Códigos electrónicos

Código de Financiación Empresarial

Selección y ordenación:
Francisco Uría Fernández y Jorge Ferrer Barreiro
KPMG Abogados, S.L.

Edición actualizada a 9 de abril de 2025

KPMG

BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO

La última versión de este Código en PDF y ePUB está disponible para su descarga **gratuita** en:
www.boe.es/biblioteca_juridica/

Alertas de actualización en Mi BOE: www.boe.es/mi_boe/

Para adquirir el Código en formato papel: tienda.boe.es

Esta obra está sujeta a licencia Creative Commons de Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional, (CC BY-NC-ND 4.0).

KPMG Abogados, S.L.

Edita:
© Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado
NIPO (PDF): 007-16-011-7
NIPO (Papel): 007-16-012-2
NIPO (ePUB): 007-16-013-8
ISBN: 978-84-340-2268-3
Depósito Legal: M-3610-2016

Catálogo de Publicaciones de la Administración General del Estado
cpage.mpr.gob.es

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado
Avenida de Manoteras, 54
28050 MADRID
www.boe.es

SUMARIO

§ 1. PREÁMBULO 1

I. MEDIDAS PARA FOMENTAR LA FINANCIACIÓN BANCARIA

FINANCIACIÓN BANCARIA A PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

§ 2. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 3

REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA Y REFINANCIACIONES

§ 3. Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial 7

§ 4. Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal 19

§ 5. Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial 29

BONOS DE INTERNACIONALIZACIÓN

§ 6. Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. [Inclusión parcial] 40

§ 7. Real Decreto 579/2014, de 4 de julio, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en materia de cédulas y bonos de internacionalización 42

II. FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS

ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO Y OTROS FONDOS

§ 8. 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 54

PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA

§ 9. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 156

ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO Y ENTIDADES DE PAGO HÍBRIDAS

§ 10. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 171

§ 11. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial] 178

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

§ 12. Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca 253

§ 13. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 274

§ 14. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial] 276

§ 15. Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo, sobre normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las sociedades de garantía recíproca 278

III. MERCADO DE CAPITALES

MERCADOS PRIMARIOS Y SECUNDARIOS

§ 16. Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio, por la que se desarrolla el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de información relevante 304

§ 17. Orden de 28 de mayo de 1999 por la que se desarrolla el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores 309

§ 18. Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. [Inclusión parcial] 313

§ 19. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores 350

§ 20. Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado 536

EMISIÓN DE OBLIGACIONES

§ 21. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 610

§ 22. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. [Inclusión parcial] 611

LETRAS DE CAMBIO Y PAGARÉ

§ 23. Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque 619

PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

§ 24. Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica. [Inclusión parcial] 652

TITULIZACIONES

§ 25. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 657

§ 26. Orden PRE/627/2011, de 22 de marzo, por la que se establecen los requisitos a los que deberán ajustarse los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial 673

§ 27. Orden EHA/3536/2005, de 10 de noviembre, de determinación de derechos de crédito futuros susceptibles de incorporación a fondos de titulización de activos y de habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y obligaciones de información aplicables a los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras 680

ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

§ 28. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial] 683

§ 29. Ley 28/1998, de 13 de julio, de Venta a Plazos de Bienes Muebles. [Inclusión parcial] 684

DESCUENTO COMERCIAL

§ 30. Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. [Inclusión parcial] 686

§ 31. Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. [Inclusión parcial] 689

§ 32. Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014. [Inclusión parcial] 691

§ 33. Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras. [Inclusión parcial] 693

ÍNDICE SISTEMÁTICO

§ 1. PREÁMBULO 1

I. MEDIDAS PARA FOMENTAR LA FINANCIACIÓN BANCARIA

FINANCIACIÓN BANCARIA A PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

§ 2. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 3

TÍTULO I. Mejoras de la financiación bancaria a las pequeñas y medianas empresas 3
CAPÍTULO I. Derechos de las pymes en supuestos de cancelación o reducción del flujo de financiación 3
Artículo 1. Preaviso por terminación o disminución del flujo de financiación a una pyme. 3
Artículo 2. Información Financiera-PYME.. 4
Artículo 3. Irrenunciabilidad de los derechos e información contractual. 5
Artículo 4. Supervisión y régimen sancionador. 5

[. . .]

Disposiciones finales 5
Disposición final duodécima. Habilitación normativa. 5
Disposición final decimotercera. Entrada en vigor. 6

REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA Y REFINANCIACIONES

§ 3. Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial 7

Preámbulo 7
Artículos 14
Disposiciones adicionales 14
Disposiciones transitorias 14
Disposiciones derogatorias 15
Disposiciones finales 15

§ 4. Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal. . . . 19

Preámbulo 19
Artículos 24
Disposiciones adicionales 24
Disposiciones transitorias 26
Disposiciones derogatorias 27
Disposiciones finales 27

§ 5. Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial 29

Preámbulo 29
Artículos 35
Disposiciones adicionales 35
Disposiciones transitorias 36
Disposiciones derogatorias 36

Disposiciones finales 36

BONOS DE INTERNACIONALIZACIÓN

§ 6. Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. [Inclusión parcial] 40

[. . .]

TÍTULO III. Apoyo a la financiación de los emprendedores 40

[. . .]

Artículo 32. Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. 40
Artículo 33. Modificación de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. 40
Artículo 34. Cédulas y bonos de internacionalización. 41

[. . .]

§ 7. Real Decreto 579/2014, de 4 de julio, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en materia de cédulas y bonos de internacionalización. 42

Preámbulo 42
CAPÍTULO I. Disposiciones generales 43
CAPÍTULO II. Emisión de cédulas y bonos de internacionalización 44
CAPÍTULO III. Transmisión y negociación de cédulas y bonos de internacionalización en el mercado secundario 50
CAPÍTULO IV. Supervisión 51
Disposiciones adicionales 51
Disposiciones finales 52
ANEXO I. Modelo de registro contable especial de activos de sustitución 52
ANEXO II. Modelo de registro contable especial de instrumentos financieros derivados 53

II. FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS

ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO Y OTROS FONDOS

§ 8. 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. 54

Preámbulo 54
TÍTULO PRELIMINAR. Disposiciones generales 59
TÍTULO I. Régimen de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado 63
CAPÍTULO I. Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado . . . 63
CAPÍTULO II. Régimen jurídico de las entidades de capital-riesgo 63
Sección 1.ª Las entidades de capital-riesgo. 63
Sección 2.ª Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo 65
Sección 3.ª Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo-pyme 68
CAPÍTULO III. Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo 70
CAPÍTULO IV. Régimen jurídico de los fondos de capital-riesgo 71
CAPÍTULO V. Régimen jurídico de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, los fondos de capital riesgo europeos y los fondos de emprendimiento social europeos 73
TÍTULO II. Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado 74
CAPÍTULO I. Acceso a la actividad. 74
CAPÍTULO II. Condiciones de ejercicio de la actividad 83
Sección 1.ª Requisitos operativos y de organización 83
Sección 2.ª Delegación de las funciones de la SGEIC 87
Sección 3.ª Requisitos de transparencia. 88

CAPÍTULO III. Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de gestión de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado bajo supuestos especiales . . . 95
TÍTULO III. Comercialización de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado 97
TÍTULO IV. Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción . . . 109
CAPÍTULO I. Normas de conducta . . . 109
CAPÍTULO II. Supervisión e inspección . . . 110
CAPÍTULO III. Régimen sancionador . . . 113
Sección 1.ª Disposiciones generales . . . 113
Sección 2.ª Infracciones . . . 114
Sección 3.ª Sanciones . . . 118
Sección 4.ª Otras disposiciones . . . 120
Disposiciones adicionales . . . 120
Disposiciones derogatorias . . . 121
Disposiciones finales . . . 121

PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA

§ 9. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] . . . 156
Preámbulo . . . 156

[. . .]

TÍTULO V. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa . . . 161
Sección 1.ª Relativa a las plataformas de financiación participativa armonizadas por el derecho de la Unión Europea . . . 161
Artículo 46. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa armonizadas por el Derecho de la Unión Europea. . . . 161
Artículo 47. Autorización de las plataformas de financiación participativa por la CNMV. . . . 161
Artículo 48. Registro. . . . 162
Artículo 49. Autoridad nacional competente. . . . 162
Artículo 50. Colaboración con otras autoridades competentes. . . . 163
Artículo 51. Ficha de datos fundamentales de la inversión. . . . 163
Artículo 52. Ficha de datos fundamentales de la plataforma. . . . 164
Artículo 53. Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.. . . . 164
Artículo 54. Régimen sancionador. . . . 165
Sección 2.ª Plataformas de financiación participativa no armonizadas por el derecho de la Unión Europea . . . 166
Artículo 55. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa no armonizadas. . . . 166
Sección 3.ª Agrupación de inversores . . . 167
Artículo 56. Agrupación de inversores. . . . 167
Artículo 57. Solicitud de autorización e inscripción. . . . 167
Artículo 58. Modificación de la autorización.. . . . 167
Artículo 59. Revocación, suspensión y renuncia de la autorización. . . . 167
Artículo 60. Principios generales. . . . 167
Artículo 61. Obligaciones de información general.. . . . 168
Artículo 62. Conflictos de interés. . . . 168
Artículo 63. Proyectos vinculados. . . . 168
Artículo 64. Publicidad.. . . . 168
Artículo 65. Conservación de información. . . . 168
Artículo 66. Diligencia en la admisión y comprobación de la identidad del promotor. . . . 168
Artículo 67. Requisitos de los promotores. . . . 168
Artículo 68. Límites al número de proyectos e importe máximo de captación.. . . . 168
Artículo 69. Límites temporales y cuantitativos del proyecto. . . . 168
Artículo 70. Información sobre el proyecto. . . . 168
Artículo 71. Responsabilidad de la plataforma de financiación participativa respecto de la información del proyecto. . . . 168
Artículo 72. Obligaciones adicionales respecto de la información. . . . 168
Artículo 73. Responsabilidad de los promotores por la información publicada. . . . 168
Artículo 74. Idoneidad de los préstamos concedidos. . . . 168
Artículo 75. Información sobre el promotor que capta financiación mediante préstamos.. . . . 168
Artículo 76. Información sobre los préstamos. . . . 168
Artículo 77. Idoneidad de los valores emitidos. . . . 169
Artículo 78. Información sobre el promotor que emite valores. . . . 169
Artículo 79. Información sobre la oferta de valores. . . . 169

Artículo 80. Requisitos de los Estatutos sociales de los promotores. 169
Artículo 81. Tipos de inversores. 169
Artículo 82. Límites a la inversión en proyectos publicados en plataformas de financiación participativa. 169
Artículo 83. Requisitos de información previos a la inversión. 169
Artículo 84. Expresiones del inversor. 169
Artículo 85. Aplicación del derecho de protección de los usuarios e inversores de plataformas de financiación participativa. 169
Artículo 86. Aplicación del derecho de consumo a las plataformas de financiación participativa. 169
Artículo 87. Prohibición de préstamos o créditos hipotecarios en proyectos con consumidores. 169
Artículo 88. Advertencias a realizar. 169
Artículo 89. Régimen de inspección y sanción. 169
Artículo 90. Facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cooperación con el Banco de España. 169
Artículo 91. Comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. 169
Artículo 92. Infracciones. 170
Artículo 93. Sanciones. 170

[. . .]

Disposiciones transitorias 170
Disposición transitoria undécima. Ejercicio previo de la actividad de las plataformas de financiación participativa. 170

[. . .]

Disposiciones finales 170
Disposición final duodécima. Habilitación normativa. 170

[. . .]

ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO Y ENTIDADES DE PAGO HÍBRIDAS

§ 10. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] 171

[. . .]

TÍTULO II. Régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito 171
Artículo 6. Establecimientos financieros de crédito. 171
Artículo 7. Régimen jurídico. 172
Artículo 8. Reserva de denominación. 172
Artículo 9. Autorización y registro. 173
Artículo 10. Autorización de operaciones de modificación estructural. 173
Artículo 11. Autorización de entidades híbridas. 173
Artículo 12. Supervisión y solvencia. 174
Artículo 13. Obligaciones de información de los establecimientos financieros de crédito. 174
Artículo 14. Régimen sancionador. 175

[. . .]

Disposiciones adicionales 175
Disposición adicional primera. Régimen fiscal de los establecimientos financieros de crédito. 175
Disposición adicional segunda. Reconocimiento de los establecimientos financieros de crédito en el marco 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. 175

[. . .]

Disposiciones transitorias 175
Disposición transitoria tercera. Transformación de establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas. 175
Disposición transitoria cuarta. Procedimientos de autorización en curso de establecimientos financieros de crédito. 176
Disposición transitoria quinta. Información contable a remitir por los establecimientos financieros de crédito. . . . 177

[. . .]

Disposiciones finales 177

Disposición final duodécima. Habilitación normativa. 177

[. . .]

§ 11. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial] 178

Preámbulo 178
TÍTULO I. De las entidades de crédito 185
CAPÍTULO I. Disposiciones generales 185
Artículo 1. Entidades de crédito. 185
Artículo 1 bis. Salvaguardias de la aplicación de los requisitos y facultades de supervisión en base consolidada o subconsolidada. 186
Artículo 2. Normas de ordenación y disciplina de las entidades de crédito. 186
Artículo 3. Reserva de actividad y denominación. 186
Artículo 4. Competencias del Banco de España. 187
Artículo 5. Protección del cliente de entidades de crédito. 187
CAPÍTULO II. Autorización, registro y revocación. 189
Artículo 6. Autorización. 189
Artículo 6 bis. Autorización de las empresas a que se refiere el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013. 190
Artículo 7. Denegación de la autorización. 190
Artículo 8. Revocación de la autorización. 191
Artículo 9. Renuncia a la autorización. 192
Artículo 10. Caducidad de la autorización. 192
Artículo 11. Apertura de sucursales y libre prestación de servicios en el extranjero por entidades de crédito españolas. 192
Artículo 12. Apertura de sucursales y libre prestación de servicios en España por entidades de crédito de otro Estado miembro de la Unión Europea. 193
Artículo 13. Apertura de sucursales y prestación de servicios sin sucursal en España por entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea. 193
Artículo 14. Agentes de las entidades de crédito. 194
Artículo 15. Registros del Banco de España. 194

[. . .]

CAPÍTULO III. Participaciones significativas 195
Artículo 16. Participación significativa. 195
Artículo 17. Deber de notificación de la adquisición o incremento de participaciones significativas. 195
Artículo 18. Evaluación de la adquisición propuesta. 195
Artículo 19. Colaboración entre autoridades supervisoras. 196
Artículo 20. Efectos del incumplimiento de las obligaciones. 196
Artículo 21. Reducción de participaciones significativas. 197
Artículo 22. Deberes de información y comunicación de las entidades de crédito. 197
Artículo 23. Medidas para asegurar la gestión sana y prudente de la entidad. 197
CAPÍTULO IV. Idoneidad, incompatibilidades y registro de altos cargos 197
Artículo 24. Requisitos de idoneidad. 197
Artículo 25. Supervisión de los requisitos de idoneidad. 198
Artículo 26. Régimen de incompatibilidades y limitaciones. 199
Artículo 27. Registro de altos cargos. 199
CAPÍTULO V. Gobierno corporativo y política de remuneraciones 200
Artículo 28. Normas de gobierno corporativo. 200
Artículo 29. Sistema de gobierno corporativo. 200
Artículo 30. Plan General de Viabilidad. 201
Artículo 31. Comité de nombramientos. 201
Artículo 32. Política de remuneraciones. 202
Artículo 33. Requisitos generales de la política de remuneraciones. 203
Artículo 34. Elementos variables de la remuneración. 203
Artículo 35. Entidades de crédito que reciban apoyo financiero público. 206
Artículo 36. Comité de remuneraciones. 207
Artículo 37. Responsabilidad en la gestión de riesgos. 207
Artículo 38. Función de gestión de riesgos y comité de riesgos. 207
TÍTULO II. Solvencia de las entidades de crédito 208
CAPÍTULO I. Disposiciones generales 208
Artículo 39. Normativa de solvencia. 208
Artículo 40. Ámbito subjetivo de aplicación de la normativa de solvencia. 208

CAPÍTULO II. Capital interno y liquidez . . . 208
Artículo 41. Autoevaluación del capital. . . . 208
Artículo 42. Liquidez. . . . 208
CAPÍTULO III. Colchones de capital . . . 209
Artículo 43. Requisito combinado de colchones de capital. . . . 209
Artículo 44. Colchón de conservación del capital. . . . 209
Artículo 45. Colchón de capital anticíclico específico. . . . 210
Artículo 46. Colchón de capital para entidades de importancia sistémica. . . . 210
Artículo 47. Colchón contra riesgos sistémicos. . . . 211
Artículo 48. Restricción de las distribuciones por incumplimiento del requisito combinado de colchón.. . . . 212
Artículo 48 bis. Incumplimiento del requisito combinado de colchón. . . . 212
Artículo 48 ter. Restricción de las distribuciones en caso de incumplimiento del requisito de colchón de ratio de apalancamiento. . . . 213
Artículo 48 quater. Incumplimiento del requisito de colchón de ratio de apalancamiento. . . . 214
Artículo 49. Plan de conservación del capital. . . . 214
TÍTULO III. Supervisión. . . . 214
CAPÍTULO I. Función supervisora . . . 214
Artículo 50. Función supervisora del Banco de España. . . . 214
Artículo 51. Supervisión de los mecanismos de cumplimiento normativo. . . . 215
Artículo 52. Supervisión de riesgos.. . . . 215
Artículo 53. Supervisión de sistemas de gobierno corporativo y políticas remunerativas. . . . 216
Artículo 54. Elaboración de guías en materia supervisora. . . . 216
Artículo 55. Programa supervisor. . . . 216

[. . .]

CAPÍTULO II. Ámbito de la función supervisora. . . . 217
Artículo 56. Ámbito de la supervisión del Banco de España. . . . 217
Artículo 57. Supervisión de los grupos consolidables. . . . 217
Artículo 58. Supervisión de las sociedades financieras mixtas de cartera y de las sociedades mixtas de cartera. . . . 217
Artículo 59. Supervisión de sucursales de entidades de crédito de Estados miembros de la Unión Europea. . 218
Artículo 60. Supervisión de sucursales de entidades de crédito de Estados no miembros de la Unión Europea y evaluación de la equivalencia de la supervisión en base consolidada de dichos Estados. . . . 218
Artículo 60 bis. Colaboración del Banco de España con otras autoridades.. . . . 219
CAPÍTULO III. Colaboración entre autoridades de supervisión . . . 219
Artículo 61. Colaboración del Banco de España con autoridades de otros países. . . . 219
Artículo 62. Colaboración con las autoridades supervisoras de la Unión Europea en su condición de autoridad responsable de la supervisión consolidada. . . . 220
Artículo 63. Colaboración en caso de incumplimientos de sucursales de entidades de crédito autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea. . . . 221
Artículo 64. Medidas provisionales en caso de incumplimientos de sucursales de entidades de otros Estados miembros de la Unión Europea. . . . 222
Artículo 65. Decisiones conjuntas. . . . 222
Artículo 66. Colegios de supervisores. . . . 223
Artículo 67. Relaciones del Banco de España con otras autoridades financieras nacionales.. . . . 223
Artículo 67 bis. Obligación de notificación del requisito de recursos propios adicionales y la orientación sobre recursos propios adicionales. . . . 224
CAPÍTULO IV. Medidas de supervisión prudencial . . . 224
Artículo 68. Medidas de supervisión prudencial. . . . 224
Artículo 68 bis. Medidas de supervisión prudencial en materia de riesgo de tipos de interés derivado de actividades ajenas a la cartera de negociación. . . . 225
Artículo 69. Requisitos sobre recursos propios adicionales.. . . . 226
Artículo 69 bis. Orientación sobre recursos propios adicionales.. . . . 226
Artículo 69 ter. Límites a la concentración sectorial. . . . 227
Artículo 69 quáter. Condiciones sobre la concesión de préstamos y otras operaciones. . . . 227
CAPÍTULO V. Medidas de intervención y sustitución. . . . 227
Artículo 70. Causas de intervención y sustitución de administradores. . . . 227
Artículo 71. Competencia de intervención y sustitución. . . . 228
Artículo 72. Acuerdos de intervención o sustitución. . . . 228
Artículo 73. Contenido del acuerdo de intervención y sustitución. . . . 228
Artículo 74. Requisitos de validez de los actos y acuerdos posteriores a la fecha de intervención. . . . 228
Artículo 75. Administración provisional. . . . 229
Artículo 76. Cese de las medidas de intervención o sustitución. . . . 229
Artículo 77. Disolución y liquidación voluntaria de la entidad de crédito. . . . 229
Artículo 78. Intervención de las operaciones de liquidación. . . . 229

Artículo 79. Comunicación a Cortes Generales. . . . 229
CAPÍTULO VI. Obligaciones de información y publicación . . . 230
Artículo 80. Obligaciones de publicación del Banco de España. . . . 230
Artículo 81. Obligaciones de información del Banco de España en situaciones de urgencia. . . . 230
Artículo 82. Obligación de secreto. . . . 230
Artículo 82 bis. Transmisión de información a organismos internacionales. . . . 233
Artículo 83. Deber de reserva de información. . . . 233
Artículo 84. Información contable que deben remitir las entidades de crédito. . . . 234
Artículo 85. Información con relevancia prudencial de las entidades de crédito. . . . 234
Artículo 86. Información exigible a las sucursales de entidades de crédito con sede en la Unión Europea. . . . 235
Artículo 87. Informe bancario anual. . . . 235
Artículo 88. Información sobre participaciones en entidades de crédito. . . . 235
TÍTULO IV. Régimen sancionador . . . 236
CAPÍTULO I. Disposiciones generales . . . 236
Artículo 89. Disposiciones generales. . . . 236
Artículo 90. Competencia para la instrucción de expedientes. . . . 236
CAPÍTULO II. Infracciones . . . 237
Artículo 91. Clasificación de infracciones. . . . 237
Artículo 92. Infracciones muy graves. . . . 237
Artículo 93. Infracciones graves. . . . 240
Artículo 94. Infracciones leves. . . . 242
Artículo 95. Prescripción de infracciones y sanciones. . . . 242
CAPÍTULO III. Sanciones. . . . 242
Artículo 96. Sanciones. . . . 242
Artículo 97. Sanciones por la comisión de infracciones muy graves. . . . 243
Artículo 98. Sanciones por la comisión de infracciones graves. . . . 243
Artículo 99. Sanciones por la comisión de infracciones leves. . . . 244
Artículo 100. Sanciones a los que ejerzan cargos de administración o de dirección por la comisión de infracciones muy graves. . . . 244
Artículo 101. Sanciones a los que ejerzan cargos de administración o de dirección por la comisión de infracciones graves. . . . 245
Artículo 102. Sanciones a los que ejerzan cargos de administración o de dirección por la comisión de infracciones leves. . . . 245
Artículo 103. Criterios para la determinación de sanciones. . . . 245
Artículo 104. Responsabilidad de los cargos de administración o dirección. . . . 246
Artículo 105. Responsabilidad de los grupos consolidables de entidades de crédito. . . . 246
Artículo 106. Nombramiento temporal de miembros del órgano de administración. . . . 247
CAPÍTULO IV. Normas de procedimiento . . . 247
Artículo 107. Procedimiento para la imposición de sanciones. . . . 247
Artículo 108. Procedimiento aplicable en el supuesto de infracciones leves. . . . 247
Artículo 109. Nombramiento de instructores o secretarios adjuntos. . . . 247
Artículo 110. Práctica de pruebas. . . . 247
Artículo 111. Medidas provisionales. . . . 247
Artículo 112. Suspensión provisional de las personas que ostenten cargos de administración o dirección. . . . 248
Artículo 113. Ejecutividad de las sanciones e impugnación en vía administrativa. . . . 248
Artículo 114. Sanciones consistentes en multa. . . . 248
Artículo 115. Publicidad de las sanciones. . . . 248
Artículo 116. Notificación de infracciones. . . . 249
Artículo 117. Concurrencia con procedimientos penales. . . . 249
Artículo 118. Remisión de memoria de actuaciones sancionadoras a las Cortes Generales. . . . 249
CAPÍTULO V. Comunicación de infracciones . . . 249
Artículo 119. Tipos y canal para las comunicaciones. . . . 250
Artículo 120. Contenido mínimo de las comunicaciones. . . . 250
Artículo 121. Garantías de confidencialidad. . . . 250
Artículo 122. Protección en el ámbito laboral y contractual. . . . 251

[. . .]

ANEXO. Lista de actividades objeto de reconocimiento mutuo . . . 251

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

§ 12. Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca . . . 253

Preámbulo . . . 253
CAPÍTULO I. Disposiciones generales . . . 256
CAPÍTULO II. De la fundación de la sociedad de garantía recíproca . . . 258
Sección 1.ª De la autorización e inscripción de la sociedad de garantía recíproca . . . 258
Sección 2.ª De la fundación de la sociedad de garantía recíproca . . . 259
CAPÍTULO III. De las participaciones sociales y de los derechos y obligaciones de los socios . . . 261
CAPÍTULO IV. De los órganos de la sociedad de garantía recíproca . . . 263
Sección 1.ª De los órganos de gobierno . . . 263
Sección 2.ª De la Junta general . . . 263
Sección 3.ª Del Consejo de administración . . . 265
CAPÍTULO V. Modificación de los estatutos, aumento y reducción de capital . . . 266
CAPÍTULO VI. Salvaguarda del capital y aplicación de resultados . . . 267
CAPÍTULO VII. De las cuentas anuales de las sociedades de garantía recíproca . . . 268
CAPÍTULO VIII. De la fusión y escisión de las sociedades de garantía recíproca . . . 268
CAPÍTULO IX. De la disolución y liquidación de sociedades de garantía recíproca . . . 269
Sección 1.ª De la disolución . . . 269
Sección 2.ª De la liquidación . . . 270
CAPÍTULO X. De la supervisión administrativa, del régimen sancionador y de los beneficios fiscales de las sociedades de garantía recíproca . . . 271
Disposiciones adicionales . . . 272
Disposiciones transitorias . . . 272
Disposiciones derogatorias . . . 273

§ 13. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] . . . 274

[. . .]

Disposiciones transitorias . . . 274
Disposición transitoria primera. Procedimientos de autorización de creación de sociedades de garantía recíproca en curso . . . 274
Disposición transitoria segunda. Adaptación a la nueva normativa para sociedades de garantía recíproca . . . 274

[. . .]

§ 14. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial] . . . 276

[. . .]

Disposiciones adicionales . . . 276
Disposición adicional novena. Régimen de ordenación y disciplina de las sociedades de garantía recíproca . . . 276

[. . .]

Disposición adicional decimoséptima. Planes de cumplimiento del nivel mínimo de capital social y de recursos propios por las sociedades de garantía recíproca . . . 276

[. . .]

§ 15. Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo, sobre normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las sociedades de garantía recíproca . . . 278

Preámbulo . . . 278
Artículos . . . 280
Disposiciones transitorias . . . 282
Disposiciones derogatorias . . . 282
Disposiciones finales . . . 282

ANEXO I. Normas de valoración, presentación de estados, públicos y reservados, y contenido de la Memoria complementarias de las del Plan General de Contabilidad que deben aplicar las sociedades de garantía recíproca . . . 282
ANEXO II. ESTADOS PÚBLICOS . . . 292
ANEXO III. ESTADOS RESERVADOS . . . 296

III. MERCADO DE CAPITALES

MERCADOS PRIMARIOS Y SECUNDARIOS

§ 16. Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio, por la que se desarrolla el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de información relevante . . . 304

Preámbulo . . . 304
Artículos . . . 305
Disposiciones derogatorias . . . 308
Disposiciones finales . . . 308

§ 17. Orden de 28 de mayo de 1999 por la que se desarrolla el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores . . . 309

Preámbulo . . . 309
Sección 1.ª Emisiones sujetas a autorización administrativa previa . . . 310
Sección 2.ª Emisiones sujetas a un seguimiento especial por la Administración Tributaria . . . 311
Disposiciones derogatorias . . . 312
Disposiciones finales . . . 312

§ 18. Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. [Inclusión parcial] . . . 313

[. . .]

TÍTULO III. Mercado primario de valores negociables. . . . 313
CAPÍTULO I. Disposiciones generales . . . 313
Artículo 34. Libertad de emisión.. . . . 313
Artículo 35. Obligación de publicar folleto informativo. . . . 313
Artículo 36. Obligaciones relativas a la colocación de determinadas emisiones. . . . 314
Artículo 37. Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado. . . . 314
Artículo 38. Responsabilidad del folleto. . . . 315
Artículo 39. Responsabilidad en la aprobación del folleto.. . . . 315
CAPÍTULO II. Emisiones de obligaciones u otros valores negociables que reconozcan o creen deuda . . . 315
Artículo 40. Exención de requisitos.. . . . 315
Artículo 41. Ámbito de aplicación del sindicato de obligacionistas. . . . 316
TÍTULO IV. Centros de negociación, sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros, obligaciones de información periódica de los emisores, obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera, de las ofertas públicas de adquisición y los asesores de voto . . . 317
CAPÍTULO I. Centros de negociación . . . 317
Sección 1.ª Disposiciones comunes a los centros de negociación . . . 317
Artículo 42. Centros de negociación. . . . 317
Artículo 43. Autorización.. . . . 317
Artículo 44. Organismo rector. . . . 318
Artículo 45. Requisitos de organización y funcionamiento.. . . . 318
Artículo 46. Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización. . . . 319
Artículo 47. Sincronización de relojes comerciales. . . . 319
Artículo 48. Mecanismos de gestión de volatilidad. . . . 319
Artículo 49. Conflictos de interés. . . . 320
Artículo 50. Acceso electrónico directo.. . . . 320
Artículo 51. Acceso remoto. . . . 320
Artículo 52. Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector. . . . 320
Artículo 53. Supervisión del cumplimiento de las normas de los centros de negociación y de otras obligaciones legales.. . . . 321

Artículo 54. Acuerdos con cámaras de compensación, sistemas de liquidación y depositarios centrales de valores. . . . 321
Artículo 55. Competencias de las Comunidades Autónomas en centros de negociación autonómicos. . . . 321
Artículo 56. Medidas preventivas. . . . 322
Sección 2.ª De los mercados regulados . . . 322
Artículo 57. Autorización y supervisión por parte de la CNMV. . . . 322
Artículo 58. Requisitos de organización y funcionamiento para los organismos rectores de los mercados regulados. . . . 323
Artículo 59. Nombramiento de consejeros, consejeras y personal de alta dirección. . . . 323
Artículo 60. Participaciones en organismos rectores de los mercados regulados. . . . 323
Artículo 61. Requisitos de organización y funcionamiento para los mercados regulados. . . . 323
Artículo 62. Miembros de los mercados regulados. . . . 324
Artículo 63. Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación. . . . 324
Artículo 64. Suspensión y exclusión de negociación de instrumentos financieros por la CNMV. . . . 325
Artículo 65. Exclusión de negociación voluntaria. . . . 325
Artículo 66. Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación. . . . 326
Artículo 67. Mercados regulados de ámbito autonómico. . . . 326
sección 3.ª De los sistemas multilaterales de negociación y de los sistemas organizados de contratación . . . 327
Artículo 68. Requisitos de organización y funcionamiento. . . . 327
Artículo 69. Normas reguladoras del acceso y obligaciones de información sobre los instrumentos financieros. . . . 327
Artículo 70. Información sobre su funcionamiento. . . . 327
Artículo 71. Responsabilidad de la información. . . . 328
Artículo 72. Asesor registrado. . . . 328
Artículo 73. Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN. . . . 328
Artículo 74. Reglas aplicables a las relaciones entre los miembros de los SMN y su clientela. . . . 328
Artículo 75. Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SOC. . . . 328
Artículo 76. Mercado de PYME en expansión. . . . 328
Sección 4.ª Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas. . . . 329
Artículo 77. Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas. . . . 329
Artículo 78. Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones. . . . 330
Sección 5.ª Otras formas de negociación . . . 330
Artículo 79. Internalización sistemática. . . . 330
CAPÍTULO II. De los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores e infraestructuras de poscontratación . . . 331
Sección 1.ª Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central y disposiciones relativas a la liquidación de valores . . . 331
Artículo 80. Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central. . . . 331
Artículo 81. Liquidación de operaciones. . . . 331
Artículo 82. Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores. . . . 331
Sección 2.ª Disposiciones comunes a los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central . . . 332
Artículo 83. Régimen jurídico y autorización de los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central. . . . 332
Artículo 84. Requisitos organizativos de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central. . . . 332
Artículo 85. Memoria, precios y comisiones de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central. . . . 333
Artículo 86. Estatutos sociales y reglamento interno de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central. . . . 333
Artículo 87. Acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación. . . . 334
Artículo 88. Seguimiento y control del correcto funcionamiento de los sistemas de negociación, compensación, liquidación y registro de valores. . . . 334
Artículo 89. Derecho de garantía financiera por anticipo de efectivo o valores. . . . 334
Sección 3.ª Disposiciones específicas para los depositarios centrales de valores . . . 335
Artículo 90. Requisitos específicos de los depositarios centrales de valores. . . . 335
Artículo 91. Participación en los depositarios centrales de valores. . . . 335
Artículo 92. Reglas aplicables en caso de concurso de una entidad participante en un depositario central de valores. . . . 335
Sección 4.ª Disposiciones específicas para las entidades de contrapartida central . . . 336
Artículo 93. Requisitos de organización y funcionamiento de las entidades de contrapartida central. . . . 336
Artículo 94. Acuerdos con otras entidades residentes y no residentes que gestionen sistemas de compensación y liquidación. . . . 336
Artículo 95. Registro de contratos e instrumentos compensados. . . . 336

Artículo 96. Participación cualificada en las entidades de contrapartida central. 336
Artículo 97. Miembros de las entidades de contrapartida central. 336
Artículo 98. Reglas aplicables en caso de recuperación, resolución, incumplimiento o concurso. 337
CAPÍTULO III. Obligaciones de información periódica de los emisores 338
Artículo 99. Informe financiero anual. 338
Artículo 100. Informes financieros semestrales. 338
Artículo 101. Supuestos de no sujeción. 339
Artículo 102. Otras disposiciones. 339
Artículo 103. Otras obligaciones de información. 340
Artículo 104. Responsabilidad de los emisores. 340
CAPÍTULO IV. Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera 341
Artículo 105. Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros. 341
Artículo 106. Obligaciones del emisor con relación a la autocartera. 341
Artículo 107. Medidas preventivas. 341
CAPÍTULO V. De las ofertas públicas de adquisición 342
Artículo 108. Oferta pública de adquisición obligatoria.. 342
Artículo 109. Ámbito de aplicación. 342
Artículo 110. Precio equitativo. 343
Artículo 111. Control de la sociedad. 343
Artículo 112. Consecuencias del incumplimiento de formular oferta pública de adquisición. 343
Artículo 113. Otras disposiciones. 344
Artículo 114. Obligaciones de los órganos de administración y dirección. 345
Artículo 115. Medidas de neutralización.. 345
Artículo 116. Compraventas forzosas. 346
Artículo 117. Ofertas públicas de adquisición voluntarias. 347
CAPÍTULO VI. Asesores de voto 348
Artículo 118. Asesores de voto. 348
Artículo 119. Código de Conducta. 348
Artículo 120. Informe anual.. 348
Artículo 121. Conflictos de intereses. 349

[. . .]

§ 19. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. 350

Preámbulo 350
Artículos 352
Disposiciones adicionales 352
Disposiciones derogatorias 352
Disposiciones finales 353
TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES 353
TÍTULO I. Disposiciones Generales 353
CAPÍTULO I. Ámbito de la ley 353
CAPÍTULO II. De los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta 354
TÍTULO II. Comisión Nacional del Mercado de Valores 358
CAPÍTULO I. Disposiciones Generales 358
CAPÍTULO II. Organización. 361
TÍTULO III. Mercado primario de valores 364
CAPÍTULO I. Disposiciones generales 364
CAPÍTULO II. Emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda 366
TÍTULO IV. Mercados secundarios oficiales de valores 367
CAPÍTULO I. Disposiciones generales 367
CAPÍTULO II. De los mercados secundarios oficiales en particular 370
Sección 1.ª De las bolsas de valores 370
Sección 2.ª Del mercado de deuda pública en anotaciones 372
Sección 3.ª De los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones representados por anotaciones en cuenta 373
CAPÍTULO III. Participación en los mercados secundarios oficiales 375
CAPÍTULO IV. Negociación y operaciones en un mercado secundario oficial 378
CAPÍTULO V. Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas 380
CAPÍTULO VI. Compensación, liquidación y registro de valores e Infraestructuras de poscontratación 382
CAPÍTULO VII. Obligaciones de información periódica de los emisores 392
CAPÍTULO VIII. Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera. 395
CAPÍTULO IX. De las ofertas públicas de adquisición 396

CAPÍTULO X. Asesores de voto . . . 402
TÍTULO V. Empresas de servicios de inversión . . . 403
CAPÍTULO I. Disposiciones generales . . . 403
CAPÍTULO II. Autorización, registro, suspensión y revocación . . . 411
CAPÍTULO III. Sucursales y libre prestación de servicios . . . 417
Sección 1.ª Unión Europea . . . 417
Sección 2.ª Terceros Estados . . . 419
CAPÍTULO IV. Participaciones significativas . . . 421
CAPÍTULO V. Idoneidad, gobierno corporativo y requisitos de información . . . 423
CAPÍTULO VI. Sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión . . . 428
Sección 1.ª Requisitos de carácter financiero . . . 428
Sección 2.ª Requisitos generales de organización interna y funcionamiento . . . 430
Sección 3.ª Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas que se dediquen a la negociación algorítmica . . . 432
Sección 4.ª Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas que faciliten acceso electrónico directo o actúen como miembros compensadores generales . . . 434
Sección 5.ª Procedimientos de notificación de infracciones . . . 434
TÍTULO V bis. Servicios de suministro de datos . . . 435
CAPÍTULO I. Procedimientos de autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos . . . 435
CAPÍTULO II. Requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información por los proveedores de servicios de suministro de datos. . . . 438
CAPÍTULO III. Requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos . . . 438
TÍTULO VI. Fondo de Garantía de Inversiones . . . 440
TÍTULO VII. Normas de conducta . . . 442
CAPÍTULO I. Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión . . . 442
Sección 1.ª Sujetos obligados y clasificación de clientes . . . 442
Sección 2.ª Deberes generales de actuación . . . 444
Sección 3.ª Vigilancia y control de servicios financieros . . . 444
Sección 4.ª Deberes de información. . . . 445
Sección 5.ª Evaluación de la idoneidad y la conveniencia . . . 446
Sección 6.ª Otras obligaciones de conducta en la prestación de servicios . . . 448
Sección 7.ª Pagos y remuneraciones en la prestación de servicios . . . 449
Sección 8.ª Gestión y ejecución de órdenes de clientes . . . 451
Sección 9.ª Política de implicación. . . . 452
CAPÍTULO II. Abuso de mercado . . . 453
TÍTULO VIII. Régimen de supervisión, inspección y sanción. . . . 455
CAPÍTULO I. Disposiciones generales . . . 455
CAPÍTULO II. Cooperación con otras autoridades . . . 466
CAPÍTULO III. Supervisión prudencial . . . 475
CAPÍTULO IV. Disposiciones generales en materia de infracciones y sanciones . . . 483
CAPÍTULO IV bis. Comunicación de infracciones . . . 486
CAPÍTULO V. Infracciones muy graves . . . 488
CAPÍTULO VI. Infracciones graves y leves.. . . . 500
CAPÍTULO VII. Prescripción de las infracciones . . . 508
CAPÍTULO VIII. Sanciones . . . 508
CAPÍTULO IX. Publicidad de sanciones . . . 520
TÍTULO IX. Régimen Fiscal de las Operaciones sobre Valores . . . 521
TÍTULO X. Otros sistemas de negociación: sistemas multilaterales de negociación e internalización sistemática 523
CAPÍTULO I. Sistemas multilaterales de negociación . . . 523
CAPÍTULO II. Disposiciones comunes a los mercados secundarios oficiales y a los sistemas multilaterales de negociación . . . 524
CAPÍTULO III. Internalización sistemática. . . . 525
Disposiciones transitorias . . . 532
ANEXO. Instrumentos financieros comprendidos en el ámbito del texto refundido de la ley del mercado de valores . . . 534

§ 20. Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado . . . 536

Preámbulo . . . 536
TÍTULO PRELIMINAR. Disposiciones generales. . . . 542
TÍTULO I. Representación de valores negociables . . . 544
CAPÍTULO I. Disposiciones comunes . . . 544
Sección 1.ª Modalidades de representación de los valores negociables . . . 545

Sección 2.ª Constancia y publicidad de las características de los valores negociables . . . 546
Sección 3.ª Régimen jurídico de los valores negociables . . . 548
Sección 4.ª Certificados de legitimación . . . 549
Sección 5.ª Otras reglas comunes . . . 551
CAPÍTULO II. Registro contable de valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación . . . 553
Sección 1.ª Aspectos generales . . . 553
Sección 2.ª Práctica de las inscripciones . . . 556
Sección 3.ª Aplicación supletoria . . . 559
CAPÍTULO III. Registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación 559
Sección 1.ª Entidad encargada del registro contable . . . 559
Sección 2.ª Llevanza del registro contable . . . 560
TÍTULO II. Admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y de la responsabilidad del folleto . . . 562
CAPÍTULO I. Disposiciones comunes . . . 562
CAPÍTULO II. Admisión de valores a negociación en mercados regulados . . . 563
Sección 1.ª Disposiciones generales . . . 563
Sección 2.ª Requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores . . . 564
Sección 3.ª Requisitos de información y sus excepciones . . . 565
CAPÍTULO III. Responsabilidad del folleto . . . 566
CAPÍTULO IV. Ofertas públicas de venta o de suscripción de valores . . . 568
TÍTULO III. Centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros . . . 568
CAPÍTULO I. Disposiciones comunes a los mercados regulados, los SMN y los SOC . . . 568
CAPÍTULO II. Mercados regulados . . . 572
Sección 1.ª Autorización . . . 572
Sección 2.ª Organismos rectores . . . 574
Sección 3.ª Requisitos de organización y funcionamiento . . . 575
Sección 4.ª Participación en un mercado regulado . . . 581
Sección 5.ª Negociación y régimen de suspensión y exclusión de negociación . . . 584
Sección 6.ª Requisitos aplicables a los mercados regulados de ámbito autonómico y por categoría de instrumento financiero . . . 586
CAPÍTULO III. SMN y SOC . . . 587
Sección 1.ª Autorización . . . 587
Sección 2.ª Requisitos de organización y funcionamiento . . . 588
Sección 3.ª Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN y SOC . . . 590
CAPÍTULO IV. Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas . . . 592
CAPÍTULO V. De los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores e infraestructuras de postcontratación . . . 598
Sección 1.ª Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central y disposiciones relativas a la liquidación de valores negociables . . . 598
Sección 2.ª Disposiciones comunes aplicables a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores . . . 601
Sección 3.ª Disposiciones específicas aplicables a los depositarios centrales de valores negociables . . . 603
Sección 4.ª Disposiciones específicas aplicables a las entidades de contrapartida central . . . 605
Disposiciones transitorias . . . 607
Disposiciones derogatorias . . . 608
Disposiciones finales . . . 608

EMISIÓN DE OBLIGACIONES

§ 21. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] . . . 610

[. . .]

Disposiciones adicionales . . . 610
Disposición adicional quinta. Régimen aplicable a las emisiones de obligaciones realizadas por sociedades distintas de las sociedades de capital, asociaciones u otras personas jurídicas . . . 610

[. . .]

Disposiciones transitorias . . . 610
Disposición transitoria décima. Emisiones de obligaciones de conformidad con la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por Sociedades que no hayan adoptado la forma de Anónimas, Asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas . . . 610

[. . .]

§ 22. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. [Inclusión parcial] 611

[. . .]

TÍTULO XI. Las obligaciones 611
CAPÍTULO I. La emisión de las obligaciones 611
Artículo 401. Sociedad emisora. 611
Artículo 402. Prohibición legal. 611
Artículo 403. Condiciones de la emisión. 612
Artículo 404. Garantías de la emisión. 612
Artículo 405. De la emisión de obligaciones en el extranjero por sociedad española. 612
Artículo 406. Competencia del órgano de administración. 612
Artículo 407. Escritura pública. 612
Artículo 408. Anuncio de la emisión.. 613
Artículo 409. Suscripción. 613
Artículo 410. Régimen de prelación.. 613
Artículo 411. Reducción del capital y reservas. 613
CAPÍTULO II. Representación de las obligaciones 613
Artículo 412. Representación de las obligaciones. 613
Artículo 413. Título de la obligación.. 613
CAPÍTULO III. Obligaciones convertibles 614
Artículo 414. Requisitos de la emisión. 614
Artículo 415. Prohibiciones legales. 614
Artículo 416. Derecho de suscripción preferente.. 614
Artículo 417. Supresión del derecho de suscripción preferente. 614
Artículo 418. Conversión. 614
CAPÍTULO IV. El sindicato de obligacionistas 615
Artículo 419. Constitución del sindicato. 615
Artículo 420. Gastos del sindicato.. 615
Artículo 421. Comisario. 615
Artículo 422. Facultad y obligación de convocar la asamblea. 615
Artículo 423. Forma de convocatoria. 616
Artículo 424. Competencia de la asamblea. 616
Artículo 424 bis. Asistencia. 616
Artículo 424 ter. Derecho de voto. 616
Artículo 425. Adopción de acuerdos. 616
Artículo 426. Acciones individuales. 616
Artículo 427. Impugnación de los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas. 617
Artículo 428. Intervención. 617
Artículo 429. Ejecución de garantías. 617
CAPÍTULO V. Reembolso y rescate de las obligaciones 617
Artículo 430. Rescate. 617
Artículo 431. Repetición de intereses.. 617
Artículo 432. Reembolso. 617
Artículo 433. Cancelación de garantías. 617

[. . .]

Artículo 535. Dispensa temporal del deber de publicidad. 618

[. . .]

LETRAS DE CAMBIO Y PAGARÉ

§ 23. Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque 619

Preámbulo 619
TÍTULO I. De la letra de cambio y del pagaré 621
CAPÍTULO I. De la emisión y de la forma de la letra de cambio. 621
CAPÍTULO II. Del endoso 623

CAPÍTULO III. De la aceptación . . . 625
CAPÍTULO IV. Del aval . . . 626
CAPÍTULO V. Del vencimiento . . . 627
CAPÍTULO VI. Del pago . . . 628
CAPÍTULO VII. De las acciones por falta de aceptación y por falta de pago . . . 629
CAPÍTULO VIII. De la cesión de la provisión . . . 634
CAPÍTULO IX. De la intervención . . . 634
Sección 1.ª Disposiciones generales . . . 634
Sección 2.ª La aceptación por intervención . . . 635
Sección 3.ª Del pago por intervención . . . 635
CAPÍTULO X. De la pluralidad de ejemplares y de las copias . . . 636
Sección 1.ª Pluralidad de ejemplares . . . 636
Sección 2.ª De las copias . . . 636
CAPÍTULO XI. Del extravío, sustracción o destrucción de la letra . . . 637
CAPÍTULO XII. De la prescripción . . . 637
CAPÍTULO XIII. Disposiciones generales . . . 637
CAPÍTULO XIV. Del pagaré . . . 638
CAPÍTULO XV. Del conflicto de Leyes . . . 639
TÍTULO II. Del cheque . . . 640
CAPÍTULO PRIMERO. De la emisión y de la forma del cheque . . . 640
CAPÍTULO II. De la transmisión del cheque . . . 642
CAPÍTULO III. Del aval . . . 644
CAPÍTULO IV. De la presentación y del pago . . . 644
CAPÍTULO V. Del cheque cruzado y del cheque para abonar en cuenta . . . 646
CAPÍTULO VI. De las acciones en caso de falta de pago . . . 646
CAPÍTULO VII. Del extravío, sustracción o destrucción del cheque . . . 648
CAPÍTULO VIII. Del cheque falso o falsificado . . . 648
CAPÍTULO IX. De la prescripción . . . 648
CAPÍTULO X. Disposiciones generales sobre el cheque . . . 649
CAPÍTULO XI. Del conflicto de Leyes . . . 649
Disposiciones adicionales . . . 650
Disposiciones transitorias . . . 650
Disposiciones derogatorias . . . 651
Disposiciones finales . . . 651

PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

§ 24. Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica. [Inclusión parcial] . . . 652

Preámbulo . . . 652

[. . .]

TÍTULO II. Medidas urgentes para la liberalización y fomento de la economía . . . 655

[. . .]

CAPÍTULO II. Sistema financiero . . . 655

[. . .]

Artículo 20. Préstamos participativos . . . 655

[. . .]

TITULIZACIONES

§ 25. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial] . . . 657

[. . .]

TÍTULO III. Régimen jurídico de las titulizaciones . . . 657
CAPÍTULO I. Los fondos de titulización . . . 657
Artículo 15. Fondos de titulización y sus compartimentos . . . 657

Artículo 16. Activo de los fondos de titulización. . . . 657
Artículo 17. Transmisión de activos. . . . 658
Artículo 18. Pasivo de los fondos de titulización. . . . 659
Artículo 19. Titulización sintética. . . . 659
Artículo 20. Fondos de titulización cerrados. . . . 659
Artículo 21. Fondos de titulización abiertos. . . . 660
Artículo 22. Requisitos de constitución de los fondos de titulización. . . . 660
Artículo 23. Extinción de los fondos. . . . 661
Artículo 24. Modificación de la escritura pública de constitución del fondo de titulización. . . . 661
CAPÍTULO II. Sociedades gestoras de fondos de titulización . . . 662
Artículo 25. Objeto social. . . . 662
Artículo 26. Obligaciones de las sociedades gestoras. . . . 662
Artículo 27. Autorización y registro de las sociedades gestoras de fondos de titulización. . . . 663
Artículo 28. Reserva de actividad y denominación. . . . 663
Artículo 29. Requisitos para ejercer la actividad. . . . 664
Artículo 30. Requisitos organizativos. . . . 665
Artículo 31. Modificación de Estatutos. . . . 665
Artículo 32. Renuncia. . . . 665
Artículo 33. Sustitución forzosa. . . . 666
CAPÍTULO III. Régimen de transparencia y junta de acreedores . . . 666
Artículo 34. Obligaciones de información. . . . 666
Artículo 35. Informe anual e informes trimestrales. . . . 666
Artículo 36. Comunicación de hechos relevantes. . . . 667
Artículo 37. Junta de acreedores. . . . 667
CAPÍTULO IV. Régimen de supervisión y sanción . . . 667
Artículo 38. Función supervisora y régimen sancionador. . . . 667
Artículo 39. Infracciones muy graves. . . . 668
Artículo 40. Infracciones graves. . . . 670
Artículo 41. Infracciones leves. . . . 671
Artículo 42. Sanciones. . . . 671

[. . .]

Disposiciones adicionales . . . 672
Disposición adicional tercera. Reducción de aranceles. . . . 672
Disposición adicional cuarta. Certificados de transmisión de hipoteca. . . . 672

[. . .]

Disposiciones transitorias . . . 672
Disposición transitoria sexta. Adaptación a la nueva normativa para sociedades gestoras de fondos de titulización. . . . 672
Disposición transitoria séptima. Régimen transitorio de los fondos de titulización. . . . 672
Disposición transitoria octava. Régimen transitorio de las titulizaciones de derechos de crédito futuros. . . . 672

[. . .]

§ 26. Orden PRE/627/2011, de 22 de marzo, por la que se establecen los requisitos a los que deberán ajustarse los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial . . . 673

Preámbulo . . . 673
Artículos . . . 674
Disposiciones adicionales . . . 677
Disposiciones derogatorias . . . 677
Disposiciones finales . . . 677
ANEXO I. Convenio tipo de colaboración entre el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de Activos para Constituir Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial . . . 677
ANEXO II. Convenio tipo de Colaboración entre el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y la entidad de crédito para determinar los préstamos o créditos susceptibles de cesión al Fondo de Titulación de Activos que se cree para favorecer la Financiación Empresarial . . . 678

§ 27. Orden EHA/3536/2005, de 10 de noviembre, de determinación de derechos de crédito futuros susceptibles de incorporación a fondos de titulización de activos y de habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de 680

contabilidad y obligaciones de información aplicables a los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras. . . . . . .

Preámbulo 680
Artículos 681
Disposiciones finales 682

ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

§ 28. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial] **683**

[. . .]

Disposiciones adicionales 683
Disposición adicional tercera. Operaciones de arrendamiento financiero.. 683

[. . .]

§ 29. Ley 28/1998, de 13 de julio, de Venta a Plazos de Bienes Muebles. [Inclusión parcial] **684**

[. . .]

Disposiciones adicionales 684
Disposición adicional primera. Arrendamiento financiero.. 684

[. . .]

DESCUENTO COMERCIAL

§ 30. Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. [Inclusión parcial] . . **686**

[. . .]

CÓDIGO CIVIL 686

[. . .]

Artículos 325 a 332. 686

[. . .]

Artículo 958 bis. 686

[. . .]

LIBRO CUARTO. De las obligaciones y contratos 686

[. . .]

TÍTULO IV. Del contrato de compra y venta. 686

[. . .]

CAPÍTULO VII. De la transmisión de créditos y demás derechos incorporales 687
Artículo 1526. 687
Artículo 1527. 687
Artículo 1528. 687
Artículo 1529. 687
Artículo 1530. 687
Artículo 1531. 687
Artículo 1532. 687
Artículo 1533. 687
Artículo 1534. 688
Artículo 1535. 688

Artículo 1536. 688

[. . .]

§ 31. Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. [Inclusión parcial] 689

Artículos 689
Artículo 1º. 689
Artículo 2º. 689
Artículo 3º. 689
Artículo 4º. 689
CÓDIGO DE COMERCIO 689

[. . .]

LIBRO SEGUNDO. De los contratos especiales del comercio 690

[. . .]

TÍTULO VI. De la compraventa y permuta mercantiles y de la transferencia de créditos no endosables 690

[. . .]

Sección tercera. De las transferencias de créditos no endosables 690
Artículo 347. 690
Artículo 348. 690

[. . .]

§ 32. Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014. [Inclusión parcial] 691

[. . .]

TÍTULO IV. Garantías exigibles en la contratación del sector público 691

[. . .]

LIBRO SEGUNDO. De los contratos de las Administraciones Públicas. 691
TÍTULO I. Disposiciones generales. 691
CAPÍTULO I. De las actuaciones relativas a la contratación de las Administraciones Públicas. 691

[. . .]

Sección 3.ª De los efectos, cumplimiento y extinción de los contratos administrativos 691

[. . .]

Subsección 3.ª Ejecución de los contratos 691

[. . .]

Artículo 200. Transmisión de los derechos de cobro. 692

[. . .]

§ 33. Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras. [Inclusión parcial] 693

[. . .]

Disposiciones adicionales 693
Disposición adicional tercera. Régimen de determinadas cesiones de crédito. 693

[. . .]

§ 1

PREÁMBULO

La principal función del sistema financiero, que constituye su aportación más relevante a la actividad económica, consiste en la canalización eficiente de recursos desde los agentes con capacidad de ahorro hacia aquellos que necesitan financiación. Este traspaso del ahorro hacia la inversión se puede producir de manera intermediada a través de entidades de crédito, o bien a través del acceso directo de los actores a los mercados de capitales, en el cual se ponen en contacto inversores y demandantes de financiación. El correcto funcionamiento y la adecuada regulación de estos canales resulta parte determinante para el crecimiento económico y la creación de empleo.

La economía española se ha caracterizado por una alta dependencia del canal de intermediación de crédito bancario. Esta dependencia es todavía mayor en el caso de pequeñas y medianas empresas (en adelante, "**Pymes**"), cuyo volumen dificulta en gran medida el acceso directo a los mercados. Las Pymes conforman la mayor parte de tejido empresarial español, siendo en su conjunto la principal fuente de empleo del país, por lo que una restricción en el acceso al crédito bancario tiene un impacto muy significativo en el conjunto de la economía. Esta dependencia, frecuente en otros Estados de la Unión Europea, se explica por diversas razones entre las que destaca el conocimiento diferencial de los bancos sobre la realidad de sus clientes.

Durante la crisis financiera de 2008 se produjo en toda Europa una importante reducción del volumen de crédito bancario, acompañada en paralelo por un incremento en su coste, especialmente en ciertas geografías. Este contexto ha sido especialmente acusado para las Pymes, debido en parte a la existencia de menor información sobre su solvencia, lo que dificulta y encarece la labor de valoración del riesgo previa a la concesión del crédito.

Como consecuencia de lo anterior, y dada la vital importancia de nuestro sistema financiero para la economía española y las empresas que la conforman en su conjunto, algunas de las últimas reformas regulatorias en España trataron de potenciar la recuperación del crédito bancario. Dentro de estas reformas se destacan, por un lado, las sucesivas modificaciones de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal y, por otro, la aprobación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (en adelante, la "**Ley de Fomento de la Financiación Empresarial**") donde, entre otras cuestiones, se adoptan medidas para impulsar y facilitar el crédito a las Pymes.

La Comisión Europea, a los efectos de facilitar otras vías de financiación e impulsar la eliminación de barreras en el acceso a los mercados, ha presentado un conjunto de iniciativas diversas en el marco de la "*Capital Markets Union*". Entre las materias abordadas se encuentra la mejora del acceso a la financiación de "*start-ups*", Pymes y proyectos a largo plazo, la diversificación de las fuentes de financiación para inversores dentro y fuera de la Unión Europea y el mantenimiento de una simetría en la regulación de la financiación a través de los mercados de capitales, evitando de esta manera arbitrajes regulatorios innecesarios y riesgos para los inversores y clientes.

La mencionada Ley de Fomento de la Financiación Empresarial introduce igualmente importantes novedades en el impulso de la financiación en mercados de capitales y avanza en la regulación de otras fuentes o mecanismos de financiación alternativas a la bancaria.

Dentro de estos avances se destaca, entre otras cuestiones, el establecimiento de un marco regulatorio concreto para las plataformas de financiación participativa, o "*crowdfunding*", dada la importancia que tienen por la participación masiva de inversores que conllevan y el carácter arriesgado de dicha inversión.

Igualmente, el mismo cuerpo normativo establece el nuevo régimen aplicable a los establecimientos financieros de crédito y los fondos de titulización de activos e introduce modificaciones en la regulación de las sociedades de garantía recíproca.

Por todo lo anterior, se ha considerado oportuno ordenar y sistematizar en este Código de Financiación Empresarial aquellas últimas reformas y novedades legislativas para el impulso de la financiación, tanto bancaria como de otra índole, así como otras aquellas normas que regulen fuentes y mecanismos de financiación alternativos a las entidades de crédito.

Finalmente, deseamos que este Código de Financiación Empresarial sea una herramienta útil para aquellos operadores y actores, oferentes o demandantes de recursos financieros.

Francisco Uría Fernández y Jorge Ferrer Barreiro

KPMG Abogados, S.L.

§ 2

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-4607

TÍTULO I

Mejoras de la financiación bancaria a las pequeñas y medianas empresas

CAPÍTULO I

Derechos de las pymes en supuestos de cancelación o reducción del flujo de financiación

Artículo 1. *Preaviso por terminación o disminución del flujo de financiación a una pyme.*

1. Las entidades de crédito notificarán por cualquier medio que permita tener constancia de la recepción y con una antelación mínima de tres meses, su intención de no prorrogar o extinguir el flujo de financiación que vengan concediendo a una pyme o de disminuirlo en una cuantía igual o superior al 35 por ciento.

2. El plazo de tres meses previsto en el apartado anterior se computará atendiendo a la fecha de vencimiento del contrato de crédito de mayor cuantía de los que componen el flujo de financiación.

3. A efectos de lo previsto en este título, se entenderá por:

a) Flujo de financiación, el conjunto de contratos de crédito bajo la forma de apertura de crédito, descuento comercial, anticipo, pago aplazado, cesión de créditos o cualesquiera otros que cumplan con una función equivalente de financiación otorgados a una pyme por una misma entidad de crédito.

b) Prórroga del flujo de financiación, la prórroga de los contratos de financiación o la celebración de unos nuevos, en condiciones y por un importe global similares, teniendo en cuenta las condiciones del mercado.

c) Disminución en un 35 por ciento o más del flujo de financiación, la prórroga de todos o algunos de los contratos en vigor o la celebración de otros nuevos, cuando las prórrogas o los nuevos contratos que se celebren en un periodo de tiempo de tres meses supongan, en términos agregados, que el importe global de financiación sea inferior en al menos un 35 por ciento con respecto al existente en el momento en el que se debía notificar el preaviso.

d) Pyme, microempresa, pequeña o mediana empresa de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de

microempresas, pequeñas y medianas empresas, incluyendo a las personas físicas que ejercen actividades económicas, de acuerdo con el artículo 1 de la Ley 20/2007, de 11 de julio, del Estatuto del trabajo autónomo.

4. Se excluyen de la obligación recogida en los apartados 1 y 2 los siguientes supuestos:

a) Cuando el plazo de duración máximo del flujo de financiación, incluidas las posibles prórrogas de los contratos que lo componen, sea igual o inferior a tres meses.

b) Cuando la pyme sea declarada judicialmente en concurso de acreedores, cuando se hayan iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis y en la disposición adicional cuarta o un acuerdo extrajudicial de pagos de los previstos en el título X de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

c) Cuando la entidad de crédito haya resuelto el contrato por incumplimiento de la pyme de sus obligaciones.

d) Cuando los contratos que componen el flujo de financiación hayan sido rescindidos de común acuerdo o cuando este no sea prorrogado o sea disminuido en una cuantía igual o superior al 35 por ciento de común acuerdo.

e) Cuando la entidad de crédito ponga fin a las relaciones de negocio u operaciones con la pyme en virtud de lo previsto en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

f) Cuando la entidad de crédito justifique en razones objetivas que las condiciones financieras de la pyme, o, en su caso, del tercero deudor cuyos créditos han sido cedidos por parte de la pyme a la entidad de crédito, y siempre y cuando la financiación otorgada en base a dichos créditos cedidos represente un importe sustancial al flujo de financiación, han empeorado de manera sobrevenida y significativa durante los tres meses posteriores a la fecha en la que se debería haber realizado la notificación. Esta justificación deberá ser notificada por escrito a la pyme.

Artículo 2. *Información Financiera-PYME.*

1. Dentro de los diez días hábiles a contar desde el siguiente a la notificación prevista en el artículo anterior, la entidad de crédito proporcionará gratuitamente a la pyme un documento denominado «Información Financiera-PYME» basado en toda la información que hubiere recabado de ella en relación con su flujo de financiación. La información se asentará en los datos históricos a disposición de la entidad de crédito y deberá incluir, al menos, los siguientes elementos:

a) Las cuatro últimas declaraciones de datos relativas a la pyme, así como las correspondientes al final de cada trimestre de los últimos cinco años anteriores a la notificación, remitidas por la entidad de crédito declarante a la Central de Información de Riesgos conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y en sus normas de desarrollo.

b) Los datos que, en su caso, hayan sido comunicados por la entidad de crédito a aquellas empresas que se dediquen a la prestación de servicios de información sobre la solvencia patrimonial y el crédito previstas en el artículo 29 de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal.

c) El historial crediticio, que deberá incluir los siguientes datos referidos a los cinco años anteriores a la notificación:

1.º Una relación de los créditos históricos y vigentes y de los importes pendientes de amortización,

2.º una relación cronológica de las obligaciones impagadas con sus detalles o, en su defecto, la declaración expresa de que la pyme ha cumplido íntegramente con sus obligaciones,

3.º un estado de la situación actual de impagos,

4.º una relación de los concursos de acreedores, acuerdos de refinanciación o extrajudiciales de pagos, embargos, procedimientos de ejecución y otras incidencias judiciales relacionadas con la pyme en los que sea parte la entidad de crédito, y

5.º una relación de los contratos de seguros vinculados al flujo de financiación. A estos efectos se considerarán seguros asociados los contratados dentro del plazo de 6 meses

anteriores o posteriores al perfeccionamiento de cualquiera de los contratos de préstamo o crédito que componen el flujo de financiación o de cualquiera de sus prórrogas.

d) Extracto de los movimientos realizados durante el último año en los contratos del flujo de financiación de la pyme.

e) La calificación del riesgo de la pyme en los términos estandarizados que se establezcan de conformidad con lo previsto en el apartado 3 de este artículo.

2. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior para los supuestos de terminación o disminución del flujo de financiación, las pymes tendrán asimismo el derecho a solicitar la Información Financiera-PYME en cualquier momento y de forma incondicionada. En estos casos:

a) La entidad de crédito podrá exigir a la pyme un precio por este servicio que, en ningún caso, superará el coste de la elaboración y puesta a disposición de la Información Financiera-PYME. El Banco de España podrá fijar el precio máximo a percibir por este servicio.

b) La entidad de crédito deberá poner dicha información a disposición de la pyme en el plazo de quince días hábiles, a contar desde el día siguiente al de la solicitud.

3. El Banco de España especificará el contenido y formato de la Información Financiera-PYME. Elaborará un modelo-plantilla que deberán completar las entidades para trasladar esta información de manera clara y fácilmente comprensible.

Asimismo, el Banco de España establecerá el modelo-plantilla y la metodología para la elaboración del informe estandarizado de evaluación de la calidad crediticia de la pyme al que se refiere el apartado 1.e) de este artículo.

Artículo 3. *Irrenunciabilidad de los derechos e información contractual.*

Los derechos reconocidos en este capítulo son irrenunciables. Las entidades de crédito deberán incluir en la información contractual referencias a los derechos de las pymes recogidos en los artículos anteriores.

Artículo 4. *Supervisión y régimen sancionador.*

1. El Banco de España supervisará el cumplimiento de las obligaciones reguladas en este título.

2. El incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos anteriores tendrá la consideración de infracción grave de conformidad con lo dispuesto en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, y de infracción leve cuando el incumplimiento sea ocasional o aislado.

[. . .]

Disposición final duodécima. *Habilitación normativa.*

1. Se faculta al Gobierno para desarrollar lo previsto en esta Ley y, en particular:

a) El régimen jurídico aplicable a los establecimientos financieros de crédito en relación a las exigencias de capital mínimo y recursos propios, así como el procedimiento de transformación de los actuales establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas y un procedimiento de autorización específico que agilice la conversión en bancos de los establecimientos financieros de crédito autorizados con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley.

b) Los requisitos aplicables a las plataformas de financiación participativa en relación con su funcionamiento, autorización y supervisión.

2. El Banco de España especificará el modelo-plantilla, contenido y formato de la Información Financiera-PYME y el modelo-plantilla y la metodología para la elaboración del informe estandarizado de evaluación a los que se refiere el artículo 2.3 en el plazo de 5 meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

Disposición final decimotercera. *Entrada en vigor.*

1. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado siguiente, la presente Ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

2. Lo dispuesto en el título I entrará en vigor a los tres meses de la publicación por el Banco de España del modelo-plantilla de la Información Financiera-PYME y del informe estandarizado de evaluación de la calidad crediticia de la pyme a los que se refiere el artículo 2.3 y el apartado 2 de la disposición final duodécima.

[. . .]

§ 3

Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 238, de 1 de octubre de 2014
Última modificación: 7 de mayo de 2020
Referencia: BOE-A-2014-9896

FELIPE VI

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren.

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente ley:

PREÁMBULO

I

Con frecuencia, empresas realmente viables desde un punto de vista operativo (es decir susceptibles de generar beneficios en su negocio ordinario) se han tornado en inviables desde un punto de vista financiero. Ante esta situación existen dos alternativas: o bien liquidar la empresa en su conjunto, o bien sanearla desde un punto de vista financiero, con el fin de que la deuda remanente sea soportable, permitiendo así que la empresa siga atendiendo sus compromisos en el tráfico económico, generando riqueza y creando puestos de trabajo. Parece evidente que la segunda alternativa es preferible a la primera, siendo en consecuencia obligación de los poderes públicos adoptar medidas favorecedoras del alivio de carga financiera o «desapalancamiento».

Esa es precisamente la finalidad de esta Ley, que debe conjugarse con el máximo respeto a las legítimas expectativas de los acreedores, los cuales habrán de participar activamente y con las máximas garantías en estos procedimientos de alivio de carga financiera.

Se trata en definitiva de favorecer también para ellos que una expectativa incierta de cobro de una cantidad elevada (en términos de capacidad de pago del deudor) se torne en una certeza razonable de cobro de una cantidad más reducida o sujeta a una mayor espera. Se trata de favorecer también los mecanismos para que la deuda pueda transformarse en capital.

Sólo mediante el alivio de la deuda insostenible será posible lograr que vuelva a fluir el crédito, concebido no tanto como palanca sino como verdadera savia de la economía, puesto que el crédito es indispensable para atender los desfases entre cobros y pagos

propios del giro empresarial y para acometer las inversiones verdaderamente productivas, siempre –claro está– que la deuda correspondiente sea soportable.

II

En los dos últimos años se han atendido, por orden de urgencia, las necesidades específicas de alivio de carga y desendeudamiento de los diversos sectores demandantes de crédito de la economía española.

Las primeras medidas, las más urgentes y quizás las más intensas fueron las adoptadas en materia de deuda hipotecaria por adquisición de vivienda. Así, ya desde marzo de 2012 se adoptaron medidas relevantes tendentes a paliar la difícil situación en que se encontraban los deudores más vulnerables. Las medidas adoptadas desde entonces en el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, en el Real Decreto-ley 27/2012, de 15 de noviembre, de medidas urgentes para reforzar la protección a los deudores hipotecarios y en la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social, han permitido dar una respuesta equilibrada respecto a este conjunto de deudores.

Con posterioridad, la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, abordó una serie de medidas destinadas a beneficiar a todo tipo de empresas y a los empresarios autónomos, destacando, entre otras, la regulación de la figura del emprendedor de responsabilidad limitada, la creación de la Sociedad Limitada de Formación Sucesiva y la introducción de un mecanismo de negociación extrajudicial de deudas de empresarios, ya fueran personas físicas o jurídicas.

Este es el momento para acometer medidas principalmente destinadas a la reestructuración viable de la deuda empresarial. En efecto, una vez realizada la necesaria reestructuración del sector financiero, y saneados los balances bancarios, pueden y deben las entidades de crédito y los demás acreedores financieros contribuir al saneamiento de las empresas que, no obstante su elevado endeudamiento, siguen siendo productivas.

III

Lo paradójico del caso es que, en la actualidad, la dificultad para alcanzar acuerdos entre deudor y acreedores financieros deriva no tanto de la falta de voluntad de las partes, sino de ciertas rigideces residenciadas principalmente en la normativa concursal y preconcursal.

El procedimiento concursal español concluye en un alto número de casos en la liquidación del deudor, de modo que la fase preconcursal resulta verdaderamente determinante para la reestructuración financiera de las empresas. A estos efectos, los acuerdos de refinanciación son los instrumentos más adecuados para el establecimiento de nuevos calendarios de amortización y condiciones financieras más acordes con la situación del mercado y de las empresas, a cambio de quitas, esperas y capitalizaciones de las deudas.

Por ello, la presente reforma se centra en la mejora del marco legal preconcursal de los acuerdos de refinanciación, por constituir una de las áreas estratégicamente más relevantes en la medida en que, fruto del consenso entre el deudor y sus acreedores, pretenden la maximización del valor de los activos, evitando el concurso de la entidad, y la reducción o aplazamiento de los pasivos.

Para eliminar incertidumbres legales se introdujeron en España los acuerdos colectivos de refinanciación así como su homologación judicial. Estos mecanismos otorgan protección legal a los acuerdos alcanzados por una mayoría suficiente de acreedores de modo que, en el eventual supuesto de un concurso, las operaciones en él incorporadas no estén sujetas a rescisión y, en su caso, puedan extender determinados efectos a acreedores disidentes o no partícipes.

En este punto, se han detectado una serie de limitaciones en el potencial contenido de los acuerdos de refinanciación, las cuales están cercenando la eficacia y seguridad jurídica necesarias para acometer reestructuraciones financieras en las empresas. Por ello, resultan pertinentes medidas que contribuyan a garantizar el mantenimiento de estos valores.

Antes de entrar en el detalle de las modificaciones que se introducen, conviene precisar que todas ellas buscan en definitiva la finalidad de mejora de la posición patrimonial del deudor, medida al fin y a la postre en la proporción que representan sus activos sobre sus pasivos exigibles, y dentro de ellos en la parte apta para atender el cumplimiento de sus obligaciones más inmediatas. De este modo se asegura que todas estas acciones no perjudican un eventual concurso de acreedores, ya sea porque el peligro de dicho concurso se aleja definitivamente (lo cual es lo más deseable), ya sea porque las actuaciones previas al concurso no han perjudicado la situación patrimonial del deudor.

Por este motivo, siempre que los acuerdos reúnan los requisitos previstos en esta Ley no se verán sometidos al riesgo de rescindibilidad que tanto ha retraído hasta ahora la actuación de las partes en fase preconcursal.

IV

La parte dispositiva de esta Ley consta de un único artículo, en cuya virtud se modifican varios preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Así, en primer lugar, se modifica el artículo 5 bis, permitiendo que la presentación de la comunicación de iniciación de negociaciones para alcanzar determinados acuerdos pueda suspender, durante el plazo previsto para llevarlas a efecto, las ejecuciones judiciales de bienes que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. También se permite la suspensión del resto de ejecuciones singulares promovidas por los acreedores financieros a los que se refiere la Disposición adicional cuarta, siempre que se justifique que un porcentaje no inferior al 51 por ciento de acreedores de pasivos financieros han apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del correspondiente acuerdo de refinanciación. Quedan excluidos de la suspensión, en todo caso, los procedimientos que tengan su origen en créditos de derecho público. Se pretende de este modo que el artículo 5 bis fomente una negociación eficaz sin acelerar la situación de insolvencia del deudor por razón de una precipitada ejecución de garantías sobre determinados bienes.

También se introducen varios cambios en el Título ll de la Ley, que regula el régimen de la administración concursal. En primer lugar, se establecen las directrices que deberán guiar el nuevo sistema de requisitos para ejercer como administrador concursal y que tiene como objetivo asegurar que las personas que desempeñen las funciones de administrador concursal cuenten con las aptitudes y conocimientos suficientes. En este ámbito, destaca como novedad la posibilidad de exigir la superación de pruebas o cursos específicos y la creación de una sección cuarta de administradores concursales y auxiliares delegados en el Registro Público Concursal, donde deberán inscribirse todas las personas físicas y jurídicas que cumplan con los requisitos que se exijan, especificando el ámbito territorial en el que estén dispuestas a ejercer sus labores de administración concursal.

En segundo lugar, se reforma el sistema de designación de la administración concursal, cuyo funcionamiento será desarrollado mediante reglamento. Se establecen como pilares del nuevo sistema la sección cuarta del Registro Público Concursal, que sustituye a las actuales listas en los decanatos de los juzgados y la clasificación de los concursos en función de su tamaño. Esta clasificación pretende aproximar, a través del tamaño, la complejidad que cabe esperar del concurso para poder modular los requisitos exigidos a la administración concursal. Asimismo, se recopilan en nuevo artículo las funciones que los administradores ya tienen atribuidas actualmente en la ley y que deberán ejercerse atendiendo a las singularidades propias de cada tipo de procedimiento y en función de la concreta fase concursal a las que resulten de aplicación.

En tercer lugar, se introducen modificaciones en los principios rectores de la remuneración de la administración concursal. Se incorpora el principio de eficiencia, que pretende asegurar que la remuneración de la administración concursal tenga en cuenta la calidad y los resultados de su trabajo. De este modo, se persigue que el arancel no solo sea un mecanismo de retribución, sino también un mecanismo de incentivos que fomente la calidad, la diligencia y la agilidad de la administración concursal.

Por otro lado, se acomete una modificación del artículo 56, para limitar los supuestos de suspensión de ejecución de bienes dotados de garantía real a aquellos que resulten necesarios para la continuidad de su actividad profesional o empresarial. Y es que dentro de

las facultades que tradicionalmente integran el derecho de propiedad (el *ius utendi*, el *ius fruendi* y el *ius disponendi*), no siempre es necesario que concurran todas ellas para que un determinado bien quede afecto a la actividad empresarial. En determinados supuestos es posible separar la facultad de disposición de las de uso y disfrute, sin perjuicio alguno para la continuación de la actividad productiva pero con evidente ventaja para el acreedor que podrá movilizar antes su propia facultad de disposición y que por ello verá disminuidos los costes financieros necesarios para tal movilización, redundando ello en definitiva en mayores posibilidades de financiación para el deudor y en una revalorización de sus activos. Así pues las ejecuciones son realmente obstativas de la continuación de la actividad empresarial cuando no pueda realizarse esa separación del derecho de disposición sin detrimento de las facultades de uso y disfrute de la empresa. A modo de ejemplo, se introduce en el artículo 56 un supuesto en el que dicha disociación puede hacerse con relativa facilidad sin perjuicio de la continuación de la actividad: se excluyen de la suspensión de las ejecuciones las acciones o participaciones de sociedades destinadas en exclusiva a la tenencia de un activo y del pasivo necesario para su financiación. Con ello se pretende facilitar la financiación de activos mediante estructuras y pactos que permitan la eventual realización del bien con conservación por parte del deudor de título suficiente, aunque sea meramente obligacional, para continuar su explotación.

La Ley Concursal vuelve a la sistemática original regulando íntegramente en el artículo 71 las denominadas acciones de reintegración.

Lo que hasta ahora había sido recogido en el apartado 6 de dicho artículo como supuesto de no rescindibilidad se recoge separadamente en el artículo 71 bis junto con un nuevo supuesto.

Así, en el apartado 1, se mantiene en lo esencial la regulación de lo hasta ahora previsto en el apartado 6 del artículo 71, si bien se clarifica su extensión, que comprenderá los negocios, actos y pagos, cualquiera que sea su naturaleza, que permitan la ampliación significativa del crédito o la modificación o extinción de obligaciones. Dentro de ellos están incluidas, tal y como se ha venido reconociendo en numerosos pronunciamientos judiciales, las cesiones de bienes y derechos en pago o para pago. Adicionalmente, se elimina la necesidad de informe de experto independiente, sustituyéndola por certificación del auditor de cuentas acreditativa de la concurrencia de las mayorías exigidas para su adopción.

En el apartado 2 del artículo 71 bis se introduce un nuevo supuesto en el cual los acuerdos alcanzados se declaran no rescindibles, sin necesidad de alcanzar determinadas mayorías de pasivo, constituyéndose en consecuencia un «puerto seguro» que permita la negociación directa del deudor con uno o más acreedores, siempre que signifiquen simultáneamente una mejora clara de la posición patrimonial del deudor, es decir, que no conlleven una merma de los derechos del resto de acreedores no intervinientes. Se configura de este modo una posibilidad más de acuerdo entre deudor y acreedor que es más restrictiva que la del apartado 1 del mismo artículo en cuanto a los supuestos pero más laxa en cuanto a los intervinientes. En efecto, si en el apartado 1 se exige la concurrencia de los tres quintos del pasivo pero se habla de forma más genérica de la mejora de condiciones de financiación, en el apartado 2, a cambio de no requerirse mayoría concreta de pasivo, se exigen requisitos muy estrictos para que los acuerdos no sean tampoco rescindibles por causas distintas al incumplimiento de las condiciones que el propio artículo establece. Sirva de ejemplo la letra c) que implicará en muchos casos por parte del acreedor interviniente la liberación de garantías (susceptibles de facilitar nueva financiación), que no resulta necesariamente exigible en el caso de los acuerdos colectivos de refinanciación.

Al no ser rescindibles, los acuerdos que reúnan las condiciones del artículo 71 bis no estarán sometidos a las presunciones de los apartados 2 y 3 del artículo 71 aun cuando impliquen actos de disposición de activo. Además, la legitimación para el ejercicio de la acción rescisoria (que sólo podrá basarse en el incumplimiento material de los requisitos del artículo 71 bis por los acuerdos acogidos aparentemente al mismo) sigue estando restringida al administrador concursal y limitada a la ausencia de condiciones reguladas, respectivamente, en los dos primeros apartados del artículo 71 bis. También se limita al administrador concursal la legitimación para el ejercicio de las demás acciones de impugnación.

Asimismo, y como medida para incentivar la concesión de nueva financiación, se atribuye con carácter temporal la calificación de crédito contra la masa a la totalidad de los que originen nuevos ingresos de tesorería, comprendiendo los que traigan causa en un acuerdo de refinanciación y los realizados por el propio deudor o personas especialmente relacionadas, con exclusión de las operaciones de aumento de capital. Esta medida se adopta con un carácter extraordinario y temporal para todos los nuevos ingresos de tesorería que se produzcan en el plazo de dos años desde la entrada en vigor de esta Ley. Transcurrido el plazo de los dos años desde su concesión, se considerarán crédito contra la masa en los términos indicados en el apartado 2.11.º del artículo 84.

Lo anterior se complementa con una modificación del artículo 92, que prevé expresamente que quienes hayan adquirido la condición de socios en virtud de la capitalización de deuda acordada en el contexto de una operación de refinanciación, no serán considerados como personas especialmente relacionadas a efectos de calificar como subordinada la financiación por ellos otorgada como consecuencia de dicha operación.

En conexión directa con el régimen de acuerdos de refinanciación, se acomete una revisión del régimen de homologación judicial regulado en la Disposición adicional cuarta. En particular, se amplía el ámbito subjetivo, extendiéndose la posibilidad de suscribir este acuerdo a todo tipo de acreedores de pasivos financieros, excluidos los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de derecho público.

Asimismo, se posibilita la extensión a los acreedores disidentes o no participantes no solo de las esperas, sino también, mediante un porcentaje de pasivo superior, de otras medidas acordadas en el seno del acuerdo de refinanciación, como es el caso de las quitas, capitalización de deuda y cesión de bienes en pago o para pago.

Existen dos elementos novedosos en esta Disposición en relación con los acreedores que dispongan de garantía real. Las novedades no afectan tanto a la realidad jurídica o económica subyacente sino a los efectos que se atribuyen a dicha realidad, habiendo sido precisamente la discrepancia existente hasta ahora entre realidad y efectos una de los mayores obstáculos a la viabilidad de estos acuerdos.

En primer lugar, debe recordarse que hasta ahora se partía de una distinción entre deudor con garantía real y deudor sin garantía real, siendo el primero prácticamente inmune a los acuerdos homologados salvo en lo que pudiera afectar a esperas de duración limitada o suspensión de ejecuciones. Pero lo cierto es que no todos los acreedores con garantía real son de la misma condición. A veces tal circunstancia es un puro nominalismo, puesto que la garantía de la que se dispone es de un rango posterior a otras preferentes o puede recaer sobre un activo de muy escaso valor que cubre una pequeña parte de la deuda, o pueden producirse ambas situaciones simultáneamente. Lo relevante en consecuencia no es tanto realizar una distinción subjetiva, sino una distinción objetiva entre la parte de deuda que está cubierta por el valor real de la garantía y aquélla que no lo está, anticipando en cierta medida lo que podría ocurrir en caso de liquidación concursal. De este modo, el concepto determinante es el de valor real de la garantía que se define de forma simple en el apartado 2 de la Disposición adicional cuarta en unos términos totalmente coherentes con la realidad jurídica y económica de la referida garantía. A partir de ahí el tratamiento de la parte de créditos no cubiertos por la garantía es el mismo que se atribuye a los acreedores sin garantía real.

La segunda novedad consiste en dar mayor relevancia y nitidez a una distinción que ya está configurada jurídicamente: aquella que se produce entre obligación principal y obligación accesoria. A veces se difumina dicha distinción, lo cual conduce también a una imperfecta regulación de los acuerdos de refinanciación. Lo que ha ocurrido en el tráfico jurídico y económico es que, a pesar de ser una obligación accesoria, la garantía ha adquirido un valor hasta cierto punto abstraído de la obligación principal, debido a su progresiva espiritualización, a su intangibilidad y a la posibilidad de transmisión del objeto de la garantía sin merma de la misma. Pero no puede perderse de vista que la garantía lo es siempre de una obligación principal y que, aunque el valor de la segunda dependa, también y entre otros, del valor de la primera, cada una conserva su esencia y características propias. Por ello, si la deuda principal puede ser afectada en caso de no tener cobertura de garantía real por el acuerdo de una mayoría muy cualificada de otros acreedores, la deuda cubierta con garantía real debe poder ser también afectada, siempre que el acuerdo

mayoritario se adopte en este caso con mayorías cualificadas aún más elevadas pero computadas sobre el total de las garantías, es decir, por titulares de deuda garantizada que se encuentren en una situación similar a la del disidente o no participante en el acuerdo.

En concordancia con lo anterior, se prevé la posibilidad de extender los efectos del acuerdo a determinados acreedores con garantía real y se simplifica el procedimiento de homologación, en el que el juez conoce directamente de la solicitud, en aras a garantizar la celeridad y flexibilidad buscada en esta fase preconcursal y en el que únicamente tendrá que comprobar la concurrencia de las mayorías exigidas para acordar la homologación. En cualquier caso, y con el fin de no perjudicar el valor de la garantía en caso de incumplimiento por parte del deudor, se establecen reglas especiales de atribución del resultante al acreedor.

Por otro lado, se establece una medida destinada a evitar la sobreponderación artificiosa de determinadas participaciones minoritarias en acuerdos sindicados de financiación que hasta la fecha estaban dificultando enormemente la homologación de algunos acuerdos. De este modo se establece un límite al porcentaje de votos favorables en el sindicato cuando se trata de un acuerdo global de refinanciación del deudor. Se evitan de este modo ciertos comportamientos oportunistas que no buscaban otro beneficio que el ligado a la sobrevaloración de un pasivo por parte del resto de acreedores que veían de este modo incrementado su propio sacrificio.

Se establecen además determinadas medidas destinadas a favorecer la transformación de deuda en capital, rebajando las mayorías exigibles por la Ley de Sociedades de Capital y estableciendo, con las debidas cautelas y garantías, una presunción de culpabilidad del deudor que se niega sin causa razonable a ejecutar un acuerdo de recapitalización.

Debe recordarse que las modificaciones de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal introducidas en esta Ley se circunscriben exclusivamente a su ámbito de aplicación y, por lo tanto, la legislación especial seguirá rigiendo el concurso de entidades financieras y sus situaciones preconcursales. Adicionalmente, quedan a salvo, entre otras, las previsiones del Capítulo II del Título I del 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.

V

La parte final de esta Ley consta de tres disposiciones adicionales, dos disposiciones transitorias, una disposición derogatoria y once disposiciones finales.

La Disposición adicional primera encomienda al Banco de España que, en el plazo de un mes, establezca y haga públicos criterios homogéneos para la clasificación como riesgo normal de las operaciones refinanciadas o reestructuradas en virtud de acuerdos de refinanciación homologados judicialmente.

La Disposición adicional segunda establece el régimen extraordinario de los nuevos ingresos de tesorería al que se ha hecho referencia anteriormente.

La Disposición adicional tercera se refiere al código de buenas prácticas para la reestructuración viable de la deuda empresarial que impulsará el Gobierno.

La Disposición transitoria primera regula el régimen transitorio de los acuerdos de refinanciación que se estuvieran negociando al amparo del antiguo artículo 71.6 de la Ley Concursal; y la segunda se refiere al Régimen de la administración concursal.

En la Disposición derogatoria se ordena la derogación de cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en esta Ley.

La Disposición final primera modifica la redacción del artículo 568 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, para adaptar el régimen de suspensión en caso de situaciones concursales o preconcursales a las modificaciones introducidas en el artículo 5 bis de la Ley 22/2003, de 9 de julio.

La Disposición final segunda modifica el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, estableciendo la ausencia de tributación en los supuestos de capitalización de deudas, salvo que la misma hubiera sido objeto de una adquisición derivativa por el acreedor, por un valor distinto al nominal de la misma. Se recoge así, expresamente en la Ley, un criterio que ya había sido admitido por la doctrina administrativa para determinados supuestos de capitalización de deudas entre entidades vinculadas.

Asimismo, con el objeto de establecer un tratamiento adecuado a la situación económica actual, y de evitar que la fiscalidad suponga un obstáculo a las operaciones de refinanciación en general, se modifica la Ley del Impuesto sobre Sociedades en relación con el tratamiento fiscal de las rentas derivadas de quitas y esperas derivadas de la aplicación de la Ley Concursal. Así, teniendo en cuenta que ambas operaciones no incrementan la capacidad fiscal de las entidades, se establece un sistema de imputación del ingreso generado en la base imponible, en función de los gastos financieros que posteriormente se vayan registrando.

La Disposición final tercera amplía la exención en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados a las escrituras que contengan quitas o minoraciones de los préstamos, créditos y demás obligaciones, facilitando los acuerdos de refinanciación o de pago.

La Disposición final cuarta, como consecuencia de los acuerdos adoptados en el Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas, celebrado el 18 de diciembre de 2013, suprime el apartado 6 de la disposición transitoria primera de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias.

La Disposición final quinta modifica la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, con la finalidad de suprimir la exigencia de informe de los administradores sobre los proyectos de fusión en los casos de absorción de sociedad participada al 90 por ciento, cuando se trate de una fusión transfronteriza comunitaria. Un requisito que ya no se contempla en el artículo 15.2 de la Directiva 2005/56/CE, después de su modificación por la Directiva 2009/109/CE, en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones.

La Disposición final sexta introduce una modificación del último párrafo del apartado 1 del artículo 9 de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. Esta redacción procede de la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, y contenía como innovación importante el establecimiento de un parámetro dentro del cual serían válidas las modificaciones del interés legal de demora. De esta forma, se estableció que sería abusivo el interés pactado cuando fuera un 70 por ciento inferior al interés legal de demora. Esta redacción ha hecho surgir la duda de si las Administraciones Públicas podrían acogerse a estas rebajas del tipo de interés de demora, interpretación que la Comisión Europea rechaza de plano y que es compartida por el Gobierno. Por ello es urgente aclarar que las Administraciones Públicas no pueden modificar el tipo de interés de demora establecido en la Ley 3/2004, de 29 de diciembre.

La Disposición final séptima reforma el Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, para evitar que las empresas incurran en causa legal de reducción de capital y, en su caso, de disolución a causa de las pérdidas. La culminación de la reestructuración del sector financiero y la puesta en marcha de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) están influyendo en el sector inmobiliario y en el reajuste de precios de los activos inmobiliarios. Es previsible que también lo haga la propia aprobación de esta Ley, lo que hace aconsejable la aprobación de una nueva prórroga de esta medida durante este año. Además, a finales del año pasado se adoptaron determinadas medidas fiscales que serán plenamente efectivas en el presente ejercicio.

La Disposición final octava modifica el artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, exceptuando la oferta pública de adquisición y la necesidad de solicitar, en su caso, dispensa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando se trate de operaciones realizadas como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente, siempre que hubiera sido informado favorablemente por un experto independiente.

La Disposición final novena permite que las determinaciones incluidas en normas reglamentarias que son objeto de modificación por esta Ley puedan ser modificadas por normas del rango reglamentario.

Por último, las Disposiciones finales décima y undécima regulan, respectivamente, los títulos competenciales en virtud de los cuales se adopta la Ley, y su entrada en vigor, que tendrá lugar al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

Artículo único. *Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

(Derogado).

Disposición adicional primera. *Tratamiento de las operaciones refinanciadas o reestructuradas como consecuencia de un acuerdo de refinanciación.*

El Banco de España, en el plazo de un mes, establecerá y hará públicos criterios homogéneos para la clasificación como riesgo normal de las operaciones reestructuradas como consecuencia de un acuerdo de refinanciación de los regulados por el artículo 71 bis o por la Disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Disposición adicional segunda. *Vigencia del régimen de los nuevos ingresos de tesorería.*

1. Durante los dos años siguientes a la entrada en vigor de esta Ley, no será de aplicación el régimen contenido en el número 11 del apartado 2 del artículo 84 ni el número 6.º del artículo 91 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

2. En este plazo, resultará aplicable el siguiente régimen jurídico:

1.º Tendrán la consideración de créditos contra la masa los créditos que supongan nuevos ingresos de tesorería y hayan sido concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación suscrito a partir de la entrada en vigor de esta Ley, en las condiciones previstas en el artículo 71 bis o en la Disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, hasta el importe del nuevo ingreso de tesorería.

2.º Esta clasificación también se aplicará a los créditos concedidos en dichos acuerdos de refinanciación por el propio deudor o por personas especialmente relacionadas, que supongan nuevos ingresos de tesorería, y hasta el importe del nuevo ingreso efectuado. En ningún caso, tendrán la consideración de créditos contra la masa los ingresos de tesorería realizados a través de una operación de aumento de capital.

3.º Los intereses devengados por los nuevos ingresos de tesorería a los que se refieren los números anteriores tendrán la calificación prevista en el número 3.º del artículo 92 de la Ley Concursal.

4.º En caso de liquidación, también tendrán la consideración de créditos contra la masa los créditos concedidos al concursado en el marco de un convenio conforme a lo dispuesto en el artículo 100.5 de la Ley Concursal.

3. Transcurrido un plazo de dos años a contar desde la fecha de concesión de los créditos descritos en el apartado anterior, éstos se considerarán créditos contra la masa en los términos indicados en el número 11 del apartado 2 del artículo 84 de la Ley Concursal.

Disposición adicional tercera. *Código de buenas prácticas para la reestructuración viable de la deuda empresarial.*

El Gobierno impulsará el desarrollo de un código de buenas prácticas para la reestructuración viable de la deuda empresarial con las entidades de crédito que ofrezca a pymes y autónomos altamente endeudados pero viables, la posibilidad de la reestructuración o refinanciación de la deuda empresarial.

Disposición transitoria primera. *Régimen transitorio.*

En los acuerdos de refinanciación que, a la entrada en vigor de esta Ley se estén negociando al amparo del artículo 71.6 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, resultará de aplicación el régimen anterior a dicha entrada en vigor si el deudor ya hubiera solicitado del registrador mercantil la designación de un experto independiente, salvo que las partes opten expresamente en el acuerdo de refinanciación por la aplicación del régimen contenido en el artículo 71 bis.1, en la redacción dada por la presente Ley.

Disposición transitoria segunda. *Régimen de la administración concursal.*

Las modificaciones introducidas en los artículos 27, 34 y 198 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, no entrarán en vigor hasta que lo haga su desarrollo reglamentario, que deberá aprobarse, a iniciativa de los Ministerios de Justicia y de Economía y Competitividad, en un plazo máximo de seis meses.

Disposición derogatoria.

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan o contradigan a lo dispuesto en la presente Ley.

Disposición final primera. *Modificación de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.*

El Título y el apartado 1 del artículo 568 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, quedan redactados en los siguientes términos:

> **«Artículo 568.** *Suspensión en caso de situaciones concursales o preconcursales.*
>
> 1. No se dictará auto autorizando y despachando la ejecución cuando conste al Tribunal que el demandado se halla en situación de concurso o se haya efectuado la comunicación a que se refiere el artículo 5 bis de la Ley Concursal y respecto a los bienes determinados en dicho artículo. En este último caso, cuando la ejecución afecte a una garantía real, se tendrá por iniciada la ejecución a los efectos del artículo 57.3 de la Ley Concursal para el caso de que sobrevenga finalmente el concurso a pesar de la falta de despacho de ejecución.»

Disposición final segunda. *Modificación del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.*

Con efectos para los períodos impositivos que concluyan a partir de la entrada en vigor del Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, se introducen las siguientes modificaciones en el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo:

Uno. Se añade un párrafo al final del apartado 1 del artículo 15, con la siguiente redacción:

> "Las operaciones de aumento de capital por compensación de créditos se valorarán fiscalmente por el importe de dicho aumento desde el punto de vista mercantil, con independencia de cuál sea la valoración contable."

Dos. Se modifica la letra b) del apartado 2 del artículo 15, que queda redactada de la siguiente forma:

> "b) Los aportados a entidades y los valores recibidos en contraprestación, salvo en el supuesto previsto en el último párrafo del apartado anterior."

Tres. Se modifica el primer párrafo del apartado 3 del artículo 15, que queda redactado de la siguiente forma:

> "3. En los supuestos previstos en las letras a), b), c) y d), la entidad transmitente integrará en su base imponible la diferencia entre el valor normal de mercado de los elementos transmitidos y su valor contable. No obstante, en el supuesto de aumento de capital por compensación de créditos, la entidad transmitente integrará en su base imponible la diferencia entre el importe del aumento de capital, en la proporción que le corresponda, y el valor fiscal del crédito capitalizado."

Cuatro. Se añade un apartado 14 al artículo 19, que queda redactado de la siguiente forma:

"14. El ingreso correspondiente al registro contable de quitas y esperas consecuencia de la aplicación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Consursal, se imputará en la base imponible del deudor a medida que proceda registrar con posterioridad gastos financieros derivados de la misma deuda y hasta el límite del citado ingreso.

No obstante, en el supuesto de que el importe del ingreso a que se refiere el párrafo anterior sea superior al importe total de gastos financieros pendientes de registrar, derivados de la misma deuda, la imputación de aquel en la base imponible se realizará proporcionalmente a los gastos financieros registrados en cada período impositivo respecto de los gastos financieros totales pendientes de registrar derivados de la misma deuda."

Disposición final tercera. *Modificación del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre.*

Se modifica el número 19 de la letra B) del apartado I del artículo 45 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, que queda redactado de la siguiente forma:

«19. Las escrituras que contengan quitas o minoraciones de las cuantías de préstamos, créditos u otras obligaciones del deudor que se incluyan en los acuerdos de refinanciación o en los acuerdos extrajudiciales de pago establecidos en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, siempre que, en todos los casos, el sujeto pasivo sea el deudor.»

Disposición final cuarta. *Modificación de la Disposición transitoria primera de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias.*

Se suprime el apartado 6 de la Disposición transitoria primera de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias.

Disposición final quinta. *Modificación de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.*

El apartado 1 del artículo 50 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, pasa a tener la siguiente redacción:

«1. Cuando la sociedad absorbente fuera titular directa del noventa por ciento o más, pero no de la totalidad del capital de la sociedad o de las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que vayan a ser objeto de absorción, no serán necesarios los informes de administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión, siempre que en éste se ofrezca por la sociedad absorbente a los socios de las sociedades absorbidas la adquisición de sus acciones o participaciones sociales, estimadas en su valor razonable, dentro de un plazo determinado que no podrá ser superior a un mes a contar desde la fecha de la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil.»

Disposición final sexta. *Modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.*

El último párrafo del apartado 1 del artículo 9 de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, pasa a tener la siguiente redacción:

«En todo caso, son nulas las cláusulas pactadas entre las partes o las prácticas que resulten contrarias a los requisitos para exigir los intereses de demora del

artículo 6, o aquellas que excluyan el cobro de dicho interés de demora o el de la indemnización por costes de cobro prevista en el artículo 8. También son nulas las cláusulas y prácticas pactadas por las partes o las prácticas que excluyan el interés de demora, o cualquier otra sobre el tipo legal de interés de demora establecido con carácter subsidiario en el apartado 2 del artículo 7, cuando tenga un contenido abusivo en perjuicio del acreedor, entendiendo que será abusivo cuando el interés pactado sea un 70 por ciento inferior al interés legal de demora, salvo que atendiendo a las circunstancias previstas en este artículo, pueda probarse que el interés aplicado no resulta abusivo. Esta posible modificación del interés de demora, de acuerdo con lo previsto en esta Ley, no será de aplicación a las operaciones comerciales realizadas con la Administración.»

Disposición final séptima. *Modificación del Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias.*

La Disposición adicional única del Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, queda redactada en los siguientes términos:

«1. A los solos efectos de la determinación de las pérdidas para la reducción obligatoria de capital regulada en el artículo 327 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y para la disolución prevista en el artículo 363.1.e) del citado Texto Refundido, así como respecto del cumplimiento del presupuesto objetivo del concurso contemplado en el artículo 2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del Inmovilizado Material, las Inversiones Inmobiliarias y las Existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

2. Lo dispuesto en el apartado anterior únicamente será de aplicación excepcional en los ejercicios sociales que se cierren en el año 2014.»

Disposición final octava. *Modificación del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.*

La letra d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, queda redactada en los siguientes términos:

«d) Adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad.

Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por cualquier persona interesada, que no resulta exigible una oferta pública. No será necesario el acuerdo de dispensa cuando las operaciones descritas en esta letra se hubieran realizado como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente conforme a lo previsto en la Disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, siempre que hubiese sido informado favorablemente por un experto independiente en los términos previstos por el artículo 71 bis 4 del citado texto legal.»

Disposición final novena. *Modificación de disposiciones reglamentarias.*

Las determinaciones incluidas en normas reglamentarias que son objeto de modificación por esta Ley podrán ser modificadas por normas del rango reglamentario correspondiente a la norma en que figuran.

Disposición final décima. *Título competencial.*

La modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal contenida en el artículo único de esta Ley se dicta al amparo de lo dispuesto en el artículo 149.1.6.ª de la Constitución, que atribuye al Estado la competencia exclusiva en materia de «legislación mercantil y de legislación procesal», sin perjuicio de las necesarias especialidades que en este orden se deriven de las particularidades del derecho sustantivo de las Comunidades Autónomas.

La Disposición adicional primera se dicta al amparo del artículo 149.1.11.ª, que atribuye al Estado competencia exclusiva en materia de ordenación de crédito, banca y seguros.

Las demás modificaciones de textos legales contenidas en las Disposiciones finales primera a octava de la presente Ley se amparan en el título competencial establecido en la norma objeto de modificación.

Disposición final undécima. *Entrada en vigor.*

La presente Ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 4

Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 217, de 6 de septiembre de 2014
Última modificación: 7 de mayo de 2020
Referencia: BOE-A-2014-9133

I

El Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial flexibilizó el régimen de los convenios pre-concursales de acuerdo con algunas premisas básicas. La primera de ellas es considerar que la continuidad de las empresas económicamente viables es beneficiosa no sólo para las propias empresas, sino para la economía en general y, muy en especial, para el mantenimiento del empleo. La segunda de las premisas era acomodar el privilegio jurídico a la realidad económica subyacente, pues muchas veces el reconocimiento de privilegios carentes de fundamento venía a ser el obstáculo principal de los acuerdos pre-concursales. La tercera de las premisas era respetar en la mayor medida posible la naturaleza jurídica de las garantías reales (pero siempre, y tomando en cuenta la segunda premisa, de acuerdo con su verdadero valor económico).

Este real decreto-ley aborda la extensión de las premisas anteriores al propio convenio concursal.

II

Además de lo anterior, se adoptan una serie de medidas para flexibilizar la transmisión del negocio del concursado o de alguna de sus ramas de actividad, ya que en la actualidad existen algunas trabas, que, bien durante la tramitación del proceso concursal, bien cuando la liquidación del concursado sea inevitable, están dificultando su venta.

Desde esta perspectiva, las modificaciones que se introducen en esta materia tienen en última instancia la misma finalidad que las relativas al convenio concursal: facilitar en la mayor medida posible la continuación de la actividad empresarial, lo cual ha de redundar no sólo en beneficio de la propia empresa, sino también de sus empleados y acreedores y de la economía en general.

III

La parte dispositiva de este real decreto-ley consta de un único artículo, dividido a su vez en tres apartados, en cuya virtud se modifican varios preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante, Ley Concursal) relativos al convenio concursal y a la fase de liquidación, así como a otros preceptos de la misma ley íntimamente relacionados con dichos aspectos.

Respecto al convenio concursal, se introducen, en primer lugar, previsiones análogas a las de la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal (en redacción dada por el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo) relativas a la valoración de las garantías sobre las que recae el privilegio especial. Para ello se modifican los artículos 90 y 94 de la Ley Concursal. De este modo se sigue manteniendo una regla que parece no solo la más razonable desde el punto de vista económico sino que también es una síntesis de las reglas vigentes en nuestro derecho acerca de la purga de las garantías posteriores, del mantenimiento de las preferentes y de la atribución del eventual sobrante en caso de ejecución por parte de alguno de los titulares de garantías reales. Parece, en efecto, difícil cuestionar que para obtener el verdadero valor de una garantía es necesario deducir del valor razonable del bien sobre el que ésta recae el importe de los créditos pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien. También parece una regla de prudencia reducir dicho valor razonable en un diez por ciento por cuanto la garantía, de hacerse efectiva, requerirá la ejecución del bien o derecho sobre el que esté constituida, lo cual entraña unos costes y dilaciones que reducen el valor de la garantía en, al menos, dicho porcentaje.

Piénsese que de no adoptarse una medida como la presente resulta que los créditos privilegiados pueden multiplicarse *ad infinitum* cuando su garantía recae sobre un mismo bien, sin que el valor de dicho bien se vea en absoluto incrementado. Por poner un ejemplo práctico, hoy por hoy es posible tener cinco hipotecas de 100 sobre un bien que vale 100, llegándose así al absurdo de tener un pasivo privilegiado a efectos concursales por 500 garantizados por un bien que vale 100. No debe olvidarse, por otro lado, que uno de los principios que debe necesariamente regir el concurso es el de *pars conditio creditorum* y que la extensión indefinida de los privilegios es una contradicción palmaria de dicho principio. Además, el resultado práctico es que los acreedores que se benefician de dichas garantías únicamente tendrán un derecho de abstención que en nada beneficiará al convenio y a la continuidad de la empresa, y que en ningún caso garantizará el cobro efectivo de su deuda, menos aún si el concursado debe ir a liquidación. Téngase en cuenta que, en caso de liquidación o incluso de ejecución singular del bien hipotecado, el acreedor recibirá como mucho el valor de la garantía. Del resto de crédito no cubierto por la garantía, no cobrará más que aquella parte que hubiera quedado indemne en el convenio, aunque muy probablemente menos en un contexto de liquidación y no de empresa en funcionamiento.

Tampoco puede considerarse que la determinación del valor de la garantía sea un recorte del crédito garantizado. Es simplemente una valoración diferenciada del derecho principal y del derecho accesorio. No se pone en cuestión el derecho principal, sino que se permite aclarar qué parte del mismo se beneficiará del derecho accesorio y cuál no, debiendo en la segunda recibir el mismo trato que corresponda al crédito según su naturaleza.

En segundo lugar, otra modificación relevante en materia de convenios concursales es la ampliación del quórum de la junta de acreedores, atribuyendo derecho de voto a algunos acreedores que hasta ahora no lo tenían. Si las medidas adoptadas en materia de valoración de garantías deben conducir ya de por sí a la ampliación de dicho quórum, también deberán hacerlo las medidas que reconocen derecho de voto en general a los acreedores que hubiesen adquirido sus derechos de crédito con posterioridad a la declaración de concurso (exceptuando siempre a los que tengan una vinculación especial con el deudor). Hasta ahora sólo se les reconocía derecho de voto cuando la adquisición hubiese sido a título universal, como consecuencia de una realización forzosa, o (a partir de 2012) cuando se tratase de entidades financieras sujetas a supervisión.

La prevención que existía anteriormente respecto a estos acreedores es que dicha adquisición podía esconder algún tipo de fraude que se quería desincentivar mediante la privación del derecho de voto. Pero el fraude no puede estar en adquirir algo (en este caso un derecho de crédito) a un precio menor que aquél por el que se pretenda vender o realizar, puesto que esto es al fin y al cabo lo propio de la actividad económica de mercado. El verdadero problema estriba en que el adquirente se haya concertado con el deudor para defraudar al resto de acreedores. Por ello se reforma no solamente el artículo 122 sino también el 93 para hacer un listado más amplio de personas especialmente vinculadas con el deudor que, por esta razón, tendrán la condición de acreedores subordinados y carecerán en consecuencia de voto en la junta de acreedores.

El atribuir derecho de voto a los acreedores que adquieran sus créditos con posterioridad a la declaración de concurso tiene un efecto adicional que debe reputarse beneficioso para el resto de acreedores: fomentar la existencia de un mercado de dichos créditos que les permita obtener liquidez, en una situación de concurso de su deudor, sin tener que esperar a la liquidación final. Será el propio acreedor cedente el que valore si el sacrificio o descuento exigido para ello es aceptable y será el acreedor cedido, habitualmente especializado en este tipo de adquisiciones, el que sufra el riesgo que la adquisición y subsiguiente tramitación del concurso conllevan.

En tercer lugar, se introducen determinadas previsiones adicionales respecto a los efectos del convenio en el artículo 100. Al igual que se hace en la disposición adicional cuarta, se señala que los acuerdos de aumento de capital requeridos cuando se trate de capitalización se adoptarán con las mismas mayorías previstas en dicha disposición adicional. También se efectúa una remisión al régimen general de transmisión de unidades productivas a lo dispuesto en el artículo 146 bis, lo que implica, con determinadas excepciones, su adquisición libre de obligaciones preexistentes impagadas. Además se facilita la cesión en pago de bienes con determinadas cautelas destinadas a evitar comportamientos fraudulentos.

El cuarto aspecto de las modificaciones de los convenios concursales se refiere a las votaciones y mayorías en el convenio y a la ampliación de la capacidad de arrastre de los acreedores disidentes en determinadas circunstancias. Se levanta la limitación general que con anterioridad existía para los efectos del convenio (quitas del 50 por ciento y esperas de cinco años) pero para superar dichos límites se exige una mayoría reforzada del 65 por ciento. Se introduce igualmente la regla ya aprobada respecto a los convenios pre-concursales en lo referente a las mayorías máximas exigibles para los pactos de sindicación, que será del 75 por ciento (artículo 121.4).

Y finalmente se introduce una previsión novedosa (nuevo artículo 134.3), que también tiene precedente en el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, sobre la posibilidad de arrastre de determinados créditos con privilegio general o especial, incluso en la parte cubierta por el valor de la garantía. Aunque para ello se exige un doble requisito: además de unas mayorías aún más reforzadas, el que el acuerdo sea adoptado por acreedores de la misma clase, introduciéndose por primera vez en nuestro ámbito concursal esta consideración que ya tiene precedentes en derecho comparado, y en los acuerdos pre-concursales de la disposición adicional cuarta que afectan a los acreedores de pasivos financieros. Para ello se distinguen cuatro clases de acreedores, cada uno de los cuales reúne características propias que justifican un tratamiento específico en el seno del concurso. En primer lugar, los acreedores de derecho laboral; en segundo lugar, los acreedores públicos; en tercer lugar, los acreedores financieros; y finalmente, el resto (entre los cuales deberán incluirse de forma principal a los acreedores comerciales).

La decisión adoptada por las mayorías cualificadas exigidas puede verse como un sacrificio del acreedor que se ve arrastrado, lo cual es cierto, pero también desde un punto de vista positivo como un menor sacrificio del resto de acreedores que acuerdan el arrastre. Lo amplio de las mayorías cualificadas exigidas implica necesariamente que se trate de acuerdos fundamentados y acordes con la realidad del concursado y de sus acreedores. Piénsese además que si el 60 o 75 por ciento de los acreedores (según los casos) acuerdan para sus créditos privilegiados determinados sacrificios que parezcan imprescindibles para la viabilidad de la empresa y para recobrar la mayor parte posible del crédito pendiente, dichas medidas habrán de ser tanto más duras si el 40 o 25 por ciento restante de los acreedores, respectivamente, no resultan vinculados por el acuerdo mayoritario. Parece que lo cualificado de las mayorías y el hecho de que cada uno acordará para sí mismo el menor de los sacrificios posibles es garantía suficiente de que los acuerdos no se adoptarán con la finalidad de lesionar los intereses de estos acreedores. Esta imposibilidad de lesión se ve reforzada por el establecimiento de las cuatro clases de acreedores antes citadas de manera que en ningún caso podrán imaginarse concertaciones de unos acreedores para perjudicar los de otra clase, especialmente los laborales o los públicos que, por su naturaleza, merecen una especial tutela.

Al igual que en el apartado 11 de la disposición adicional cuarta y con el fin de respetar en la mayor medida posible el verdadero valor de la garantía, se establece en el artículo 140

que si, llegado el caso, el acreedor con privilegio (que hubiera votado a favor de un convenio o se hubiera visto arrastrado por él) tiene que ejecutar la garantía, se hará con el montante total obtenido que no exceda del crédito originario. Hay que insistir en el hecho de que todas las medidas introducidas en este real decreto-ley y en el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, respecto al valor de las garantías tienen su efectividad en relación con el procedimiento concursal pero no implican alteración de las garantías registradas ni de las reglas establecidas para su ejecución fuera del concurso.

Adicionalmente, se introducen determinadas especialidades en materia de insolvencia de empresas concesionarias de obras y servicios públicos, o contratistas de las administraciones públicas. En la actualidad existe un gran número de empresas adjudicatarias de contratos administrativos en situación concursal. Razones urgentes de interés público orientadas al aseguramiento y mantenimiento de la prestación de los servicios públicos hacen necesario articular soluciones que permitan dar continuidad a la actividad objeto del contrato, en beneficio de los adjudicatarios, los terceros que se benefician de la ejecución de los contratos administrativos y de la administración pública. Estas soluciones pasan por arbitrar una fórmula conjunta para todos los procesos concursales que implica la presentación de propuestas de convenio que puedan afectar a todas estas entidades. En este sentido, razones de agilidad y economía procesal y de consecución de una garantía de éxito de la solución concebida, aconsejan la tramitación acumulada de todos los procesos concursales declarados en relación con tales entidades.

Las especialidades de la legislación administrativa de contratos del sector público, tanto general como sectorial, y la necesaria interrelación con las formas de desenvolvimiento y terminación del procedimiento concursal establecidas en la Ley Concursal, hacen necesario que se establezca un régimen especial aplicable a los concursos de las empresas concesionarias de obras y servicios públicos y contratistas de la administración pública, cuya ubicación legislativa debe situarse tanto en la legislación administrativa reguladora de los contratos administrativos (tanto general como específica), como en la Ley Concursal, a través de una nueva disposición adicional segunda.ter que recoge las especialidades concursales en la materia.

La propia Ley Concursal, en su artículo 67, remite los efectos de la declaración de concurso en el caso de los contratos administrativos celebrados por el deudor con las administraciones públicas a su legislación específica. Asimismo, debe recordarse que las competencias del juez del concurso y su preceptiva intervención en el procedimiento concursal deben respetar las competencias de los órganos administrativos en lo relativo a este tipo de contratos y los procedimientos de carácter administrativo con ellos relacionados.

IV

En materia de liquidación se modifican determinados preceptos del capítulo II del título V de la Ley Concursal con el objeto de facilitar el desarrollo de esta fase de procedimiento concursal. Se trata, como se ha expuesto previamente, de garantizar en lo posible la continuación de la actividad empresarial, facilitando, fundamentalmente, la venta del conjunto de los establecimientos y explotaciones del concursado o de cualesquiera otras unidades productivas.

Así, se introduce la subrogación *ipso iure* del adquirente en los contratos y licencias administrativas de que fuera titular el cedente (artículo 146 bis) y se arbitran los mecanismos de exención de responsabilidad por deudas previas, salvo en determinados casos especiales que por su singularidad siguen mereciendo una especial tutela, como es el caso de las deudas frente a la Seguridad Social o a los trabajadores.

También se introducen en el artículo 148 previsiones adicionales respecto a la cesión en pago o para pago y una previsión novedosa consistente en que el juez pueda acordar la retención de un diez por ciento de la masa activa destinado a satisfacer futuras impugnaciones. Esta previsión debería conducir a una agilización de la fase de liquidación.

El artículo 149 también resulta modificado, con el fin de introducir determinadas reglas supletorias relativas a la enajenación de unidades productivas, especialmente en lo referente a las reglas de purga o subsistencia de las posibles garantías reales a las que pudiesen estar sujetos todos o algunos de los bienes incluidos en dicha unidad.

V

Por último, se aborda una modificación del artículo 167 que clarifica las dudas interpretativas existentes en torno al término «clase». Este término puede implicar en una interpretación estricta, una referencia a la «clasificación legal» de los respectivos créditos, en los términos establecidos en los artículos 89 a 92 de la Ley Concursal, de suerte que solamente cuando todos y cada uno de los acreedores clasificados en el proceso concursal de la misma manera queden afectados por las quitas y esperas inferiores a lo que dispone el precepto, no procederá la formación de la sección de calificación. Sin embargo, la práctica judicial ha venido a darle un sentido más genérico, incluyendo en tal «clase» a un grupo de acreedores que reúnan características comunes aunque tal grupo no comprenda a todos los de la misma clasificación concursal, a los efectos del tratamiento otorgable en la sección de calificación respecto a propuestas de convenio no gravosas.

Habida cuenta que el artículo 94.2, en la redacción dada por este real decreto-ley, incorpora una nueva definición del término «clase» aplicable, conforme al artículo 134, a los supuestos en que el convenio llegara a arrastrar a acreedores privilegiados y no exclusivamente a los ordinarios, es imprescindible aclarar, para evitar mayores dudas, que la mención que se efectúa en el artículo 167 debe entenderse también referida a esta definición, que afecta a una pluralidad de acreedores beneficiados por la solución concursal lo suficientemente amplia como para hacer equivalente el tratamiento a efectos de la sección de calificación.

VI

La parte final de este real decreto-ley consta de cuatro disposiciones adicionales, cuatro disposiciones transitorias, una disposición derogatoria única y cinco disposiciones finales.

La disposición adicional primera aclara que las actuaciones que se deriven de la aplicación del artículo 5 bis y de la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal tendrán la consideración de medidas de saneamiento a los efectos del Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo.

La disposición adicional segunda prevé la creación de un portal de acceso telemático para facilitar la enajenación de empresas que se encuentren en liquidación o de sus unidades productivas.

La disposición adicional tercera establece la creación de una Comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y reducción de sobreendeudamiento, con funciones de verificación del cumplimiento de las medidas adoptadas por este real decreto-ley y de propuesta al Gobierno de modificaciones normativas para facilitar la reestructuración preconcursal o concursal de deuda de empresas económicamente viables.

La disposición adicional cuarta resuelve las dudas interpretativas sobre la negociación de los valores emitidos por un fondo de titulización de activos dirigidos exclusivamente a inversores institucionales, que sólo podrán ser objeto de negociación en un sistema multilateral de negociación en el que la suscripción y negociación de valores esté restringida a inversores cualificados.

Las disposiciones transitorias primera a tercera regulan el régimen transitorio de determinados preceptos contenidos en este real decreto-ley.

La disposición transitoria cuarta determina los procedimientos de ejecución en tramitación a los que resultan aplicables las modificaciones introducidas por la disposición final tercera en la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

La disposición final primera amplía, ante su inminente finalización, la *vacatio legis* prevista en la disposición transitoria del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, respecto al derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos.

La disposición final segunda matiza, con el objeto de evitar interpretaciones restrictivas, que los créditos transmitidos a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) se tendrán en consideración a efectos del cómputo de las mayorías necesarias para adoptar los acuerdos regulados en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal.

La disposición final tercera modifica la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, para adaptarla a la reciente Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 17 de julio de 2014. Con ello, el deudor hipotecario podrá interponer recurso de apelación contra el auto que desestime su oposición a la ejecución, si ésta se fundaba en la existencia de una cláusula contractual abusiva que constituya el fundamento de la ejecución o la cantidad exigible.

Por último, las disposiciones finales cuarta y quinta regulan, respectivamente, los títulos competenciales en virtud de los cuales se adopta el real decreto-ley, y su entrada en vigor, que tendrá lugar el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

VII

En las medidas que se adoptan en el presente real decreto-ley concurren las circunstancias de extraordinaria y urgente necesidad que exige el artículo 86 de la Constitución como presupuesto habilitante para recurrir a esta figura normativa.

La urgencia viene determinada por la necesidad de garantizar la plena coherencia del conjunto de la normativa concursal después de las novedades introducidas en el régimen de los acuerdos de refinanciación por el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo.

Al igual que en la fase preconcursal, la viabilidad futura de parte del tejido empresarial que está o que estará de forma inminente en concurso depende, en gran medida, de la flexibilización del convenio concursal tanto por lo que se refiere a su contenido como por la extensión de sus efectos. Con las modificaciones introducidas, las empresas y sus acreedores contarán con más instrumentos de reestructuración y refinanciación de la deuda. Además, la extensión de efectos a todos los acreedores privilegiados, si concurren las mayorías previstas por clases, garantizará un sacrificio proporcional de todos ellos facilitando el saneamiento financiero de las empresas que podrán de este modo continuar con su actividad empresarial.

De no abordarse esta modificación, se mantendrá el concurso como lo que es en la actualidad en la mayoría de los casos, es decir, un proceso de liquidación ordenada del patrimonio del deudor y no una alternativa real para reestructurar la deuda y asegurar la viabilidad de las empresas.

También resulta imprescindible acometer con la mayor celeridad posible las modificaciones que introduce este real decreto-ley en la fase de liquidación concursal. La eliminación de determinados obstáculos que están surgiendo en la transmisión de las unidades productivas, supondrá un incentivo inmediato para la adquisición de empresas o ramas de negocio permitiéndose así el mantenimiento de la actividad empresarial y, por ende, de puestos de trabajo.

En su virtud, en uso de la autorización contenida en el artículo 86 de la Constitución, a propuesta del Ministro de Economía y Competitividad, previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 5 de septiembre de 2014,

DISPONGO:

Artículo único. *Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

(Derogado).

Disposición adicional primera. *Medidas de saneamiento en situaciones preconcursales.*

A los efectos del 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, las actuaciones que se deriven de la aplicación del artículo 5 bis y de la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, tendrán la consideración de medidas de saneamiento. Serán de aplicación a estas actuaciones los mismos efectos que establece para la apertura de concurso el capítulo II del título I de dicho Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo.

Disposición adicional segunda. *Establecimiento de un portal de acceso telemático.*

En el plazo de seis meses, se creará en el «Boletín Oficial de Estado» un portal de acceso telemático en el que figurará una relación de las empresas en fase de liquidación concursal y cuanta información resulte necesaria para facilitar su enajenación.

Disposición adicional tercera. *Comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y reducción de sobreendeudamiento.*

1. Se crea la comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y concursales.
2. La comisión estará integrada por los siguientes miembros permanentes:

a) Dos nombrados por el Ministerio de Economía y Competitividad, uno de los cuales asumirá la presidencia.
b) Dos nombrados por el Ministerio de Justicia, uno de los cuales asumirá las funciones de secretaría.
c) Uno nombrado por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.
d) Uno nombrado por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social.
e) Uno nombrado por el Ministerio de Industria, Energía y Turismo.
f) Uno nombrado por el Banco de España.
g) Un juez nombrado por el Consejo General del Poder Judicial.

3. El presidente de la comisión, en atención a las materias a tratar en las reuniones, requerirá, por propia iniciativa o a solicitud de cualquiera de los miembros de la comisión, la intervención de representantes de otros departamentos ministeriales que pudieran resultar interesados, de los sectores que se vean afectados por las medidas o de otras personas que, por en atención a sus conocimientos técnicos, se estime precedente.
4. La comisión tendrá atribuidas las siguientes funciones:

a) Realizar un seguimiento de la efectividad de las medidas adoptadas por este real decreto-ley en materia concursal y de refinanciación preconcursal de deuda y sobre la evolución del endeudamiento del sector privado y sus implicaciones macroeconómicas.
b) Evaluar su aplicación y, en su caso, proponer al Gobierno las reformas que resulte conveniente acometer para facilitar la reestructuración preconcursal o concursal de deuda de empresas económicamente viables.
c) Verificar el cumplimiento de los códigos de buenas prácticas que se puedan adoptar en materia de refinanciación preconcursal de deudas.

5. La comisión de seguimiento determinará sus normas de funcionamiento y se reunirá cada vez que sea convocada por su presidente, por propia iniciativa o a instancia de cuatro de sus miembros. Estará, asimismo, facultada para establecer su propio régimen de convocatorias.
6. La comisión podrá solicitar, directamente o a través de alguno de sus miembros, la información relativa a acuerdos de refinanciación y reestructuración preconcursales y procesos concursales que considere necesaria para el adecuado ejercicio de esta función.
7. Con periodicidad anual, la comisión elaborará un informe sobre el resultado del ejercicio de sus funciones que deberá remitirse al Gobierno y a la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados.

Disposición adicional cuarta. *Negociación en sistemas multilaterales de negociación de los fondos de titulización de activos dirigidos a inversores institucionales.*

Cuando los valores emitidos por un fondo de titulización de activos se dirijan exclusivamente a inversores institucionales, la transmisión de los mismos sólo se podrá realizar entre inversores pertenecientes a dicha categoría, y solo podrán ser objeto de negociación en un sistema multilateral de negociación en el que la suscripción y negociación de valores esté restringida a inversores cualificados.

Disposición transitoria primera. *Régimen transitorio aplicable a los procedimientos concursales en tramitación a la entrada en vigor de este real decreto-ley.*

1. Lo dispuesto en los números 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8 y 9 del apartado uno y en los números 2, 5 y 6 del apartado dos del artículo único será de aplicación a los procedimientos concursales en tramitación en los que no se haya emitido el informe de la administración concursal.

2. Lo dispuesto en los números 1, 3 y 4 del apartado dos del artículo único será de aplicación a los procedimientos concursales en tramitación en los que no se haya iniciado la fase de liquidación.

3. Lo dispuesto en el número 5 del apartado uno del artículo único y en el número 1 del apartado tres del artículo único será de aplicación a todos los procedimientos concursales en tramitación en los que no se hubiese votado una propuesta de convenio.

4. Lo dispuesto en el número 10 del apartado uno del artículo único resultará de aplicación a todos los contratos administrativos que no se hayan extinguido, cualquiera que sea su fecha de adjudicación, con independencia de la fase en que se hallen los procedimientos concursales.

Igualmente, lo dispuesto en el número 8 del apartado uno del artículo único será aplicable a los procedimientos concursales a que se refiere el párrafo anterior en los que no se hubiera abierto la fase de liquidación.

Cuando en los procedimientos a que se refiere este apartado hubiera precluido el plazo legalmente establecido para presentar propuesta de convenio pero aún no se hubiera abierto la fase de liquidación, o se hubiera iniciado el cómputo de dicho plazo, el Juez del concurso dictará resolución concediendo nuevo plazo para presentar propuestas de convenio.

Disposición transitoria segunda. *Limitación a la homologación judicial.*

A los deudores que hubieran celebrado acuerdos de refinanciación homologados judicialmente durante el año anterior a la entrada en vigor de este real decreto-ley, no les será de aplicación la limitación de un año prevista en el apartado 12 de la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, para solicitar una nueva homologación judicial.

Disposición transitoria tercera. *Régimen de los convenios concursales.*

1. Los convenios concursales aprobados en aplicación de la normativa que deroga este real decreto-ley deberán cumplirse íntegramente.

2. En caso de incumplimiento en los dos años siguientes a la entrada en vigor de este real decreto-ley, el deudor o los acreedores que representen al menos el 30 por ciento del pasivo total existente al tiempo del incumplimiento podrán solicitar la modificación del convenio con aplicación de las medidas introducidas por este real decreto-ley. La solicitud deberá acompañarse de una propuesta de modificación.

3. De la solicitud se dará traslado, según los casos, al deudor y a los acreedores que no la hubieran formulado para que en el plazo de diez días manifiesten si aceptan o se oponen a la modificación propuesta. Para entenderse aceptada la modificación, deberán adherirse los acreedores que representen las siguientes mayorías de pasivo:

a) En el caso de acreedores ordinarios:

1.º El 60 por ciento para adoptar las medidas previstas en el artículo 124.1.a).
2.º El 75 por ciento para adoptar las medidas previstas en el artículo 124.1.b).

b) En el caso de acreedores privilegiados:

1.º El 65 por ciento del pasivo de cada clase prevista por el artículo 94.2 para la modificación de las medidas previstas en el apartado a) 1.º anterior.

2.º El 80 por ciento del pasivo de cada clase prevista por el artículo 94.2, para la modificación de las medidas previstas en el apartado a) 2.º anterior.

El cómputo de las anteriores mayorías se calculará de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 134.

4. El juez dictará sentencia aprobando o denegando la modificación del convenio en el plazo de 10 días. Solo podrá aprobar la modificación cuando las medidas propuestas garanticen la viabilidad del concursado.

Si se aprobase la modificación, sus efectos se extenderán a los acreedores con créditos privilegiados u ordinarios que no se hubiesen manifestado a favor de la misma y a los acreedores subordinados.

5. Lo previsto en esta disposición no será aplicable a los acreedores públicos, que quedarán excluidos del cómputo y de las mayorías previstas en este precepto.

Disposición transitoria cuarta. *Régimen transitorio en los procedimientos de ejecución.*

1. La modificaciones de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, introducidas por la disposición final tercera del presente real decreto-ley serán de aplicación a los procedimientos de ejecución iniciados a su entrada en vigor que no hayan culminado con la puesta en posesión del inmueble al adquirente conforme a lo previsto en el artículo 675 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

2. En todo caso, en los procedimientos de ejecución en curso a la entrada en vigor de este real decreto-ley en los que se hubiere dictado el auto desestimatorio a que se refiere el párrafo primero del apartado 4 del artículo 695 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en la redacción dada por este real decreto-ley, las partes ejecutadas dispondrán de un plazo preclusivo de un mes para formular recurso de apelación basado en la existencia de las causas de oposición previstas en el apartado 7.º del artículo 557.1 y en el apartado 4.º del artículo 695.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Dicho plazo se computará desde el día siguiente a la entrada en vigor de este real decreto-ley.

3. La publicidad de la presente disposición tendrá el carácter de comunicación plena y válida a los efectos de notificación y cómputo de los plazos previstos en el apartado 2 de esta disposición, no siendo necesario en ningún caso dictar resolución expresa al efecto.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Quedan derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en este real decreto-ley.

Disposición final primera. *Modificación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.*

La disposición transitoria del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, queda redactada en los siguientes términos:

> «Se suspende, hasta el 31 de diciembre de 2016, la aplicación de lo dispuesto en el artículo 348 bis de esta ley.»

Disposición final segunda. *Modificación de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.*

Se añade una nueva letra k) al artículo 36.4 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, con la siguiente redacción:

> «k) Los créditos transmitidos a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria se tendrán en cuenta, a efectos del cómputo de las mayorías indicadas en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, aun cuando la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria tuviera la consideración de persona especialmente relacionada con el deudor conforme al apartado 2 del artículo 93 de la Ley Concursal.»

Disposición final tercera. *Modificación de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.*

El apartado 4 del artículo 695 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, queda redactado en los siguientes términos:

«4. Contra el auto que ordene el sobreseimiento de la ejecución, la inaplicación de una cláusula abusiva o la desestimación de la oposición por la causa prevista en el apartado 1.4.º anterior, podrá interponerse recurso de apelación.

Fuera de estos casos, los autos que decidan la oposición a que se refiere este artículo no serán susceptibles de recurso alguno y sus efectos se circunscribirán exclusivamente al proceso de ejecución en que se dicten.»

Disposición final cuarta. *Título competencial.*

1. La modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, contenida en el artículo único de este real decreto-ley se dicta al amparo de lo dispuesto en el artículo 149.1.6.ª de la Constitución, que atribuye al Estado la competencia exclusiva en materia de legislación mercantil y de legislación procesal, sin perjuicio de las necesarias especialidades que en este orden se deriven de las particularidades del derecho sustantivo de las Comunidades Autónomas.

2. Las disposiciones adicionales primera a cuarta se dictan al amparo del artículo 149.1.6.ª, 11.ª y 13.ª, que atribuyen al Estado competencia exclusiva en materia legislación mercantil, de ordenación de crédito, banca y seguros y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica.

3. Las demás modificaciones de textos legales contenidas en las disposiciones finales primera a tercera del presente real decreto-ley se amparan en el título competencial establecido en la norma objeto de modificación.

Disposición final quinta. *Entrada en vigor.*

Este real decreto-ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 5

Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 58, de 8 de marzo de 2014
Última modificación: 7 de mayo de 2020
Referencia: BOE-A-2014-2485

I

Con frecuencia, empresas realmente viables desde un punto de vista operativo (es decir susceptibles de generar beneficios en su negocio ordinario) se han tornado en inviables desde un punto de vista financiero. Ante esta situación existen dos alternativas: o bien liquidar la empresa en su conjunto, o bien sanearla desde un punto de vista financiero, con el fin de que la deuda remanente sea soportable, permitiendo así que la empresa siga atendiendo sus compromisos en el tráfico económico, generando riqueza y creando puestos de trabajo. Parece evidente que la segunda alternativa es preferible a la primera, siendo en consecuencia obligación de los poderes públicos adoptar medidas favorecedoras del alivio de carga financiera o «desapalancamiento».

Esa es precisamente la finalidad de este real decreto-ley, que debe conjugarse con el máximo respeto a las legítimas expectativas de los acreedores, los cuales habrán de participar activamente y con las máximas garantías en estos procedimientos de alivio de carga financiera.

Se trata en definitiva de favorecer también para ellos que una expectativa incierta de cobro de una cantidad elevada (en términos de capacidad de pago del deudor) se torne en una certeza razonable de cobro de una cantidad más reducida o sujeta a una mayor espera. Se trata de favorecer también los mecanismos para que la deuda pueda transformarse en capital.

Sólo mediante el alivio de la deuda insostenible será posible lograr que vuelva a fluir el crédito, concebido no tanto como palanca sino como verdadera savia de la economía, puesto que el crédito es indispensable para atender los desfases entre cobros y pagos propios del giro empresarial y para acometer las inversiones verdaderamente productivas, siempre –claro está– que la deuda correspondiente sea soportable.

II

En los dos últimos años se han atendido, por orden de urgencia, las necesidades específicas de alivio de carga y desendeudamiento de los diversos sectores demandantes de crédito de la economía española.

Las primeras medidas, las más urgentes y quizás las más intensas fueron las adoptadas en materia de deuda hipotecaria por adquisición de vivienda. Así, ya desde marzo de 2012

se adoptaron medidas relevantes tendentes a paliar la difícil situación en que se encontraban los deudores más vulnerables. Las medidas adoptadas desde entonces en el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, en el Real Decreto-ley 27/2012, de 15 de noviembre, de medidas urgentes para reforzar la protección a los deudores hipotecarios y en la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social, han permitido dar una respuesta equilibrada respecto a este conjunto de deudores.

Con posterioridad, la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, abordó una serie de medidas destinadas a beneficiar a todo tipo de empresas, y a los empresarios autónomos, destacando, entre otras, la regulación de la figura del emprendedor de responsabilidad limitada, la creación de la Sociedad Limitada de Formación Sucesiva y la introducción de un mecanismo de negociación extrajudicial de deudas de empresarios, ya fueran personas físicas o jurídicas.

Este es el momento para acometer medidas principalmente destinadas a la reestructuración viable de la deuda empresarial. En efecto, una vez realizada la necesaria reestructuración del sector financiero, y saneados los balances bancarios, pueden y deben las entidades de crédito y los demás acreedores financieros contribuir al saneamiento de las empresas que, no obstante su elevado endeudamiento, siguen siendo productivas.

III

Lo paradójico del caso es que, en la actualidad, la dificultad para alcanzar acuerdos entre deudor y acreedores financieros deriva no tanto de la falta de voluntad de las partes, sino de ciertas rigideces residenciadas principalmente en la normativa concursal y preconcursal.

El procedimiento concursal español concluye en un alto número de casos en la liquidación del deudor, de modo que la fase preconcursal resulta verdaderamente determinante para la reestructuración financiera de las empresas. A estos efectos, los acuerdos de refinanciación son los instrumentos más adecuados para el establecimiento de nuevos calendarios de amortización y condiciones financieras más acordes con la situación del mercado y de las empresas, a cambio de quitas, esperas y capitalizaciones de las deudas.

Por ello, la presente reforma se centra en la mejora del marco legal preconcursal de los acuerdos de refinanciación, por constituir una de las áreas estratégicamente más relevantes en la medida en que, fruto del consenso entre el deudor y sus acreedores, pretenden la maximización del valor de los activos, evitando el concurso de la entidad, y la reducción o aplazamiento de los pasivos.

Para eliminar incertidumbres legales se introdujeron en España los acuerdos colectivos de refinanciación así como su homologación judicial. Estos mecanismos otorgan protección legal a los acuerdos alcanzados por una mayoría suficiente de acreedores de modo que, en el eventual supuesto de un concurso, las operaciones en él incorporadas no estén sujetas a rescisión y, en su caso, puedan extender determinados efectos a acreedores disidentes o no partícipes.

En este punto, se han detectado una serie de limitaciones en el potencial contenido de los acuerdos de refinanciación, las cuales están cercenando la eficacia y seguridad jurídica necesarias para acometer reestructuraciones financieras en las empresas. Por ello, resultan pertinentes medidas que contribuyan a garantizar el mantenimiento de estos valores.

Antes de entrar en el detalle de las modificaciones que se introducen, conviene precisar que todas ellas buscan en definitiva la finalidad de mejora de la posición patrimonial del deudor, medida al fin y a la postre en la proporción que representan sus activos sobre sus pasivos exigibles, y dentro de ellos en la parte apta para atender el cumplimiento de sus obligaciones más inmediatas. De este modo se asegura que todas estas acciones no perjudican un eventual concurso de acreedores, ya sea porque el peligro de dicho concurso se aleja definitivamente (lo cual es lo más deseable), ya sea porque las actuaciones previas al concurso no han perjudicado la situación patrimonial del deudor.

Por este motivo, siempre que los acuerdos reúnan los requisitos previstos en este real decreto-ley no se verán sometidos al riesgo de rescindibilidad que tanto ha retraído hasta ahora la actuación de las partes en fase preconcursal.

IV

La parte dispositiva de este real decreto-ley consta de un único artículo, en cuya virtud se modifican varios preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Así, en primer lugar, se modifica el artículo 5 bis, permitiendo que la presentación de la comunicación de iniciación de negociaciones para alcanzar determinados acuerdos pueda suspender, durante el plazo previsto para llevarlas a efecto, las ejecuciones judiciales de bienes que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. También se permite la suspensión del resto de ejecuciones singulares promovidas por los acreedores financieros a los que se refiere la disposición adicional cuarta, siempre que se justifique que un porcentaje no inferior al 51 por ciento de acreedores de pasivos financieros han apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del correspondiente acuerdo de refinanciación. Quedan excluidos de la suspensión, en todo caso, los procedimientos que tengan su origen en créditos de derecho público. Se pretende de este modo que el artículo 5 bis fomente una negociación eficaz sin acelerar la situación de insolvencia del deudor por razón de una precipitada ejecución de garantías sobre determinados bienes.

También se acomete una modificación del artículo 56, para limitar los supuestos de suspensión de ejecución de bienes dotados de garantía real a aquellos que resulten necesarios para la continuidad de su actividad profesional o empresarial. Y es que dentro de las facultades que tradicionalmente integran el derecho de propiedad (el *ius utendi*, el *ius fruendi* y el *ius disponendi*), no siempre es necesario que concurran todas ellas para que un determinado bien quede afecto a la actividad empresarial. En determinados supuestos es posible separar la facultad de disposición de las de uso y disfrute, sin perjuicio alguno para la continuación de la actividad productiva pero con evidente ventaja para el acreedor que podrá movilizar antes su propia facultad de disposición y que por ello verá disminuidos los costes financieros necesarios para tal movilización, redundando ello en definitiva en mayores posibilidades de financiación para el deudor y en una revalorización de sus activos. Así pues las ejecuciones son realmente obstativas de la continuación de la actividad empresarial cuando no pueda realizarse esa separación del derecho de disposición sin detrimento de las facultades de uso y disfrute de la empresa. A modo de ejemplo, se introduce en el artículo 56 un supuesto en el que dicha disociación puede hacerse con relativa facilidad sin perjuicio de la continuación de la actividad: se excluyen de la suspensión de las ejecuciones de acciones o participaciones de sociedades destinadas en exclusiva a la tenencia de un activo y del pasivo necesario para su financiación. Con ello se pretende facilitar la financiación de activos mediante estructuras y pactos que permitan la eventual realización del bien con conservación por parte del deudor de título suficiente, aunque sea meramente obligacional, para continuar su explotación.

La Ley Concursal vuelve a la sistemática original regulando íntegramente en el artículo 71 las denominadas acciones de reintegración.

Lo que hasta ahora había sido recogido en el apartado 6 de dicho artículo como supuesto de no rescindibilidad se recoge separadamente en el artículo 71 bis junto con un nuevo supuesto.

Así, en el apartado 1, se mantiene en lo esencial la regulación de los hasta ahora previstos en el apartado 6 del artículo 71, si bien se clarifica su extensión, que comprenderá los negocios, actos y pagos, cualquiera que sea su naturaleza, que permitan la ampliación significativa del crédito o la modificación o extinción de obligaciones. Dentro de ellos están incluidas, tal y como se ha venido reconociendo en numerosos pronunciamientos judiciales, las cesiones de bienes y derechos en pago o para pago. Adicionalmente, se elimina la necesidad de informe de experto independiente, sustituyéndola por certificación del auditor de cuentas acreditativa de la concurrencia de las mayorías exigidas para su adopción.

En el apartado 2 del artículo 71 bis se introduce un nuevo supuesto en el cual los acuerdos alcanzados se declaran no rescindibles, sin necesidad de alcanzar determinadas mayorías de pasivo, constituyéndose en consecuencia un «puerto seguro» que permita la

negociación directa del deudor con uno o más acreedores, siempre que signifiquen simultáneamente una mejora clara de la posición patrimonial del deudor, es decir, que no conlleven una merma de los derechos del resto de acreedores no intervinientes. Se configura de este modo una posibilidad más de acuerdo entre deudor y acreedor que es más restrictiva que la del apartado 1 del mismo artículo en cuanto a los supuestos pero más laxa en cuanto a los intervinientes. En efecto, si en el apartado 1 se exige la concurrencia de los tres quintos del pasivo pero se habla de forma más genérica de la mejora de condiciones de financiación, en el apartado 2, a cambio de no requerirse mayoría concreta de pasivo, se exigen requisitos muy estrictos para que los acuerdos no sean tampoco rescindibles por causas distintas al incumplimiento de las condiciones que el propio artículo establece. Sirva de ejemplo la letra c) que implicará en muchos casos por parte del acreedor interviniente la liberación de garantías (susceptibles de facilitar nueva financiación), que no resulta necesariamente exigible en el caso de los acuerdos colectivos de refinanciación.

Al no ser rescindibles, los acuerdos que reúnan las condiciones del artículo 71 bis no estarán sometidos a las presunciones de los apartados 2 y 3 del artículo 71 aun cuando impliquen actos de disposición de activo. Además, la legitimación para el ejercicio de la acción rescisoria (que sólo podrá basarse en el incumplimiento material de los requisitos del artículo 71 bis por los acuerdos acogidos aparentemente al mismo) sigue estando restringida al administrador concursal y limitada a la ausencia de condiciones reguladas, respectivamente, en los dos primeros apartados del artículo 71 bis. También se limita al administrador concursal la legitimación para el ejercicio de las demás acciones de impugnación.

Asimismo, y como medida para incentivar la concesión de nueva financiación, se atribuye con carácter temporal la calificación de crédito contra la masa a la totalidad de los que originen nuevos ingresos de tesorería, comprendiendo los que traigan causa en un acuerdo de refinanciación y los realizados por el propio deudor o personas especialmente relacionadas, con exclusión de las operaciones de aumento de capital. Esta medida se adopta con un carácter extraordinario y temporal para todos los nuevos ingresos de tesorería que se produzcan en el plazo de dos años desde la entrada en vigor de este real decreto-ley. Transcurrido el plazo de los dos años desde su concesión, se considerarán crédito contra la masa en los términos indicados en el apartado 2.11.º del artículo 82.

Lo anterior se complementa con una modificación del artículo 92, que prevé expresamente que quienes hayan adquirido la condición de socios en virtud de la capitalización de deuda acordada en el contexto de una operación de refinanciación, no serán considerados como personas especialmente relacionadas a efectos de calificar como subordinada la financiación por ellos otorgada como consecuencia de dicha operación.

En conexión directa con el régimen de acuerdos de refinanciación, se acomete una revisión del régimen de homologación judicial regulado en la disposición adicional cuarta. En particular, se amplía el ámbito subjetivo, extendiéndose la posibilidad de suscribir este acuerdo a todo tipo de acreedores de pasivos financieros, excluidos los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de derecho público.

Asimismo, se posibilita la extensión a los acreedores disidentes o no participantes no solo de las esperas, sino también, mediante un porcentaje de pasivo superior, de otras medidas acordadas en el seno del acuerdo de refinanciación, como es el caso de las quitas, capitalización de deuda y cesión de bienes en pago o para pago.

Existen dos elementos novedosos en esta disposición en relación con los acreedores que dispongan de garantía real. Las novedades no afectan tanto a la realidad jurídica o económica subyacente sino a los efectos que se atribuyen a dicha realidad, habiendo sido precisamente la discrepancia existente hasta ahora entre realidad y efectos una de los mayores obstáculos a la viabilidad de estos acuerdos.

En primer lugar, debe recordarse que hasta ahora se partía de una distinción entre deudor con garantía real y deudor sin garantía real, siendo el primero prácticamente inmune a los acuerdos homologados salvo en lo que pudiera afectar a esperas de duración limitada o suspensión de ejecuciones. Pero lo cierto es que no todos los acreedores con garantía real son de la misma condición. A veces tal circunstancia es un puro nominalismo, puesto que la garantía de la que se dispone es de un rango posterior a otras preferentes o puede recaer sobre un activo de muy escaso valor que cubre una pequeña parte de la deuda, o pueden

producirse ambas situaciones simultáneamente. Lo relevante en consecuencia no es tanto realizar una distinción subjetiva, sino una distinción objetiva entre la parte de deuda que está cubierta por el valor real de la garantía y aquélla que no lo está, anticipando en cierta medida lo que podría ocurrir en caso de liquidación concursal. De este modo, el concepto determinante es el de valor real de la garantía que se define de forma simple en el apartado 2 de la disposición adicional cuarta en unos términos totalmente coherentes con la realidad jurídica y económica de la referida garantía. A partir de ahí el tratamiento de la parte de créditos no cubiertos por la garantía es el mismo que se atribuye a los acreedores sin garantía real.

La segunda novedad consiste en dar mayor relevancia y nitidez a una distinción que ya está configurada jurídicamente: aquella que se produce entre obligación principal y obligación accesoria. A veces se difumina dicha distinción, lo cual conduce también a una imperfecta regulación de los acuerdos de refinanciación. Lo que ha ocurrido en el tráfico jurídico y económico es que, a pesar de ser una obligación accesoria, la garantía ha adquirido un valor hasta cierto punto abstraído de la obligación principal, debido a su progresiva espiritualización, a su intangibilidad y a la posibilidad de transmisión del objeto de la garantía sin merma de la misma. Pero no puede perderse de vista que la garantía lo es siempre de una obligación principal y que, aunque el valor de la segunda dependa, también y entre otros, del valor de la primera, cada una conserva su esencia y características propias. Por ello, si la deuda principal puede ser afectada en caso de no tener cobertura de garantía real por el acuerdo de una mayoría muy cualificada de otros acreedores, la deuda cubierta con garantía real debe poder ser también afectada, siempre que el acuerdo mayoritario se adopte en este caso con mayorías cualificadas aún más elevadas pero computadas sobre el total de las garantías, es decir, por titulares de deuda garantizada que se encuentren en una situación similar a la del disidente o no participante en el acuerdo.

En concordancia con lo anterior, se prevé la posibilidad de extender los efectos del acuerdo a determinados acreedores con garantía real y se simplifica el procedimiento de homologación, en el que el juez conoce directamente de la solicitud, en aras a garantizar la celeridad y flexibilidad buscada en esta fase preconcursal y en el que únicamente tendrá que comprobar la concurrencia de las mayorías exigidas para acordar la homologación. En cualquier caso, y con el fin de no perjudicar el valor de la garantía en caso de incumplimiento por parte del deudor, se establecen reglas especiales de atribución del resultante al acreedor.

Por otro lado, se establece una medida destinada a evitar la sobreponderación artificiosa de determinadas participaciones minoritarias en acuerdos sindicados de financiación que hasta la fecha estaban dificultando enormemente la homologación de algunos acuerdos. De este modo se establece un límite al porcentaje de votos favorables en el sindicato cuando se trata de un acuerdo global de refinanciación del deudor. Se evitan de este modo ciertos comportamientos oportunistas que no buscaban otro beneficio que el ligado a la sobrevaloración de un pasivo por parte del resto de acreedores que veían de este modo incrementado su propio sacrificio.

Se establecen además determinadas medidas destinadas a favorecer la transformación de deuda en capital, rebajando las mayorías exigibles por la Ley de Sociedades de Capital y estableciendo, con las debidas cautelas y garantías, una presunción de culpabilidad del deudor que se niega sin causa razonable a ejecutar un acuerdo de recapitalización.

Debe recordarse que las modificaciones de la Ley 22/2003, de 9 de julio, introducidas en este real decreto-ley se circunscriben exclusivamente a su ámbito de aplicación y, por lo tanto, la legislación especial seguirá rigiendo el concurso de entidades financieras y sus situaciones preconcursales. Adicionalmente, quedan a salvo, entre otras, las previsiones del capítulo II del título I del 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.

V

La parte final de este real decreto-ley consta de dos disposiciones adicionales, una disposición transitoria única, una disposición derogatoria única y once disposiciones finales.

La disposición adicional primera encomienda al Banco de España que, en el plazo de un mes, establezca y haga públicos criterios homogéneos para la clasificación como riesgo

normal de las operaciones refinanciadas o restructuradas en virtud de acuerdos de refinanciación homologados judicialmente.

La disposición adicional segunda establece el régimen extraordinario de los nuevos ingresos de tesorería al que se ha hecho referencia anteriormente.

La disposición transitoria única regula el régimen transitorio de los acuerdos de refinanciación que se estuvieran negociando al amparo del antiguo artículo 71.6 de la Ley Concursal.

En la disposición derogatoria única se ordena la derogación de cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en este real decreto-ley.

La disposición final primera modifica la redacción del artículo 568 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, para adaptar el régimen de suspensión en caso de situaciones concursales o preconcursales a las modificaciones introducidas en el artículo 5 bis de la Ley 22/2003, de 9 de julio.

La disposición final segunda modifica el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, estableciendo la ausencia de tributación en los supuestos de capitalización de deudas, salvo que la misma hubiera sido objeto de una adquisición derivativa por el acreedor, por un valor distinto al nominal de la misma. Se recoge así, expresamente en la ley, un criterio que ya había sido admitido por la doctrina administrativa para determinados supuestos de capitalización de deudas entre entidades vinculadas.

Asimismo, con el objeto de establecer un tratamiento adecuado a la situación económica actual, y de evitar que la fiscalidad suponga un obstáculo a las operaciones de refinanciación en general, se modifica la Ley del Impuesto sobre Sociedades en relación con el tratamiento fiscal de las rentas derivadas de quitas y esperas derivadas de la aplicación de la Ley Concursal. Así, teniendo en cuenta que ambas operaciones no incrementan la capacidad fiscal de las entidades, se establece un sistema de imputación del ingreso generado en la base imponible, en función de los gastos financieros que posteriormente se vayan registrando.

La disposición final tercera amplía la exención en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados a las escrituras que contengan quitas o minoraciones de los préstamos, créditos y demás obligaciones, facilitando los acuerdos de refinanciación o de pago.

La disposición final cuarta, como consecuencia de los acuerdos adoptados en el Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas, celebrado el 18 de diciembre de 2013, suprime el apartado 6 de la disposición transitoria primera de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias.

La disposición final quinta modifica la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, con la finalidad de suprimir la exigencia de informe de los administradores sobre los proyectos de fusión en los casos de absorción de sociedad participada al noventa por ciento, cuando se trate de una fusión transfronteriza comunitaria. Un requisito que ya no se contempla en el artículo 15.2 de la Directiva 2005/56/CE, después de su modificación por la Directiva 2009/109/CE, en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones.

La disposición final sexta introduce una modificación del último párrafo del apartado 1 del artículo 9 de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. Esta redacción procede de la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, y contenía como innovación importante el establecimiento de un parámetro dentro del cual serían válidas las modificaciones del interés legal de demora. De esta forma, se estableció que sería abusivo el interés pactado cuando fuera un 70 por ciento inferior al interés legal de demora. Esta redacción ha hecho surgir la duda de si las Administraciones Públicas podrían acogerse a estas rebajas del tipo de interés de demora, interpretación que la Comisión Europea rechaza de plano y que es compartida por el

Gobierno. Por ello es urgente aclarar que las Administraciones Públicas no pueden modificar el tipo de interés de demora establecido en la Ley 3/2004, de 29 de diciembre.

La disposición final séptima reforma el Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, para evitar que las empresas incurran en causa legal de reducción de capital y, en su caso, de disolución a causa de las pérdidas. La culminación de la reestructuración del sector financiero y la puesta en marcha de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) están influyendo en el sector inmobiliario y en el reajuste de precios de los activos inmobiliarios. Es previsible que también lo haga la propia aprobación de este real decreto-ley, lo que hace aconsejable la aprobación de una nueva prórroga de esta medida durante este año. Además, a finales del año pasado se adoptaron determinadas medidas fiscales que serán plenamente efectivas en el presente ejercicio.

La disposición final octava modifica el artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, exceptuando la oferta pública de adquisición y la necesidad de solicitar, en su caso, dispensa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando se trate de operaciones realizadas como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente, siempre que hubiera sido informado favorablemente por un experto independiente.

La disposición final novena permite que las determinaciones incluidas en normas reglamentarias que son objeto de modificación por este real decreto-ley puedan ser modificadas por normas del rango reglamentario.

Por último, las disposiciones finales décima y undécima regulan, respectivamente, los títulos competenciales en virtud de los cuales se adopta el real decreto-ley, y su entrada en vigor, que tendrá lugar al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

VI

En las medidas que se adoptan en el presente real decreto-ley concurren las circunstancias de extraordinaria y urgente necesidad que exige el artículo 86 de la Constitución Española como presupuesto habilitante para recurrir a esta figura normativa.

En el contexto señalado en el apartado II de esta exposición de motivos, resulta de capital importancia garantizar sin dilación la eliminación de los obstáculos identificados en nuestro ordenamiento jurídico que están impidiendo, en la práctica, el éxito de operaciones de reestructuración y refinanciación de empresas que ya estén en marcha, o que deben acometerse de manera inmediata, y garantizar, con ello, la continuidad de su actividad, esencial para el mantenimiento del tejido productivo de nuestro país.

De no adoptarse inmediatamente las medidas contenidas en el presente real decreto-ley, muchas de dichas operaciones quedarán condenadas al fracaso, o simplemente, no se plantearán, quedando las empresas afectadas abocadas a la declaración de concurso de acreedores primero y la eventual liquidación después.

En su virtud, en uso de la autorización contenida en el artículo 86 de la Constitución, a propuesta de los Ministros de Economía y Competitividad, de Justicia y de Hacienda y Administraciones Públicas, previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 7 de marzo de 2014,

DISPONGO:

Artículo único. *Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

(Derogado).

Disposición adicional primera. *Tratamiento de las operaciones refinanciadas o restructuradas como consecuencia de un acuerdo de refinanciación.*

El Banco de España, en el plazo de un mes, establecerá y hará públicos criterios homogéneos para la clasificación como riesgo normal de las operaciones reestructuradas como consecuencia de un acuerdo de refinanciación de los regulados por el artículo 71 bis o por la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Disposición adicional segunda. *Vigencia del régimen de los nuevos ingresos de tesorería.*

1. Durante los dos años siguientes a la entrada en vigor de este real decreto-ley, no será de aplicación el régimen contenido en el número 11 del apartado 2 del artículo 84 ni el número 6.º del artículo 91 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

2. En este plazo, resultará aplicable el siguiente régimen jurídico:

1.º Tendrán la consideración de créditos contra la masa los créditos que supongan nuevos ingresos de tesorería y hayan sido concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación suscrito a partir de la entrada en vigor de este real decreto-ley, en las condiciones previstas en el artículo 71 bis o en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, hasta el importe del nuevo ingreso de tesorería.

2.º Esta clasificación también se aplicará a los créditos concedidos en dichos acuerdos de refinanciación por el propio deudor o por personas especialmente relacionadas, que supongan nuevos ingresos de tesorería, y hasta el importe del nuevo ingreso efectuado. En ningún caso, tendrán la consideración de créditos contra la masa los ingresos de tesorería realizados a través de una operación de aumento de capital.

3.º Los intereses devengados por los nuevos ingresos de tesorería a los que se refieren los números anteriores tendrán la calificación prevista en el número 3.º del artículo 92 de la Ley Concursal.

4.º En caso de liquidación, también tendrán la consideración de créditos contra la masa los créditos concedidos al concursado en el marco de un convenio conforme a lo dispuesto en el artículo 100.5 de la Ley Concursal.

3. Transcurrido un plazo de dos años a contar desde la fecha de concesión de los créditos descritos en el apartado anterior, éstos se considerarán créditos contra la masa en los términos indicados en el número 11 del apartado 2 del artículo 84 de la Ley Concursal.

Disposición transitoria única. *Régimen transitorio.*

En los acuerdos de refinanciación que, a la entrada en vigor de este real decreto-ley se estén negociando al amparo del artículo 71.6 de la Ley Concursal, resultará de aplicación el régimen anterior a dicha entrada en vigor, si el deudor ya hubiera solicitado del registrador mercantil la designación de un experto independiente, salvo que las partes opten en el acuerdo de refinanciación por la aplicación del régimen contenido en el artículo 71 bis.1, en la redacción dada por el presente real decreto-ley.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan o contradigan a lo dispuesto en el presente real decreto-ley.

Disposición final primera. *Modificación de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.*

El título y el apartado 1 del artículo 568 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, quedan redactados en los siguientes términos:

> **«Artículo 568.** *Suspensión en caso de situaciones concursales o preconcursales.*
>
> 1. No se dictará auto autorizando y despachando la ejecución cuando conste al Tribunal que el demandado se halla en situación de concurso o se haya efectuado la comunicación a que se refiere el artículo 5 bis de la Ley Concursal y respecto a los bienes determinados en dicho artículo. En este último caso, cuando la ejecución afecte a una garantía real, se tendrá por iniciada la ejecución a los efectos del artículo 57.3 de la Ley Concursal para el caso de que sobrevenga finalmente el concurso a pesar de la falta de despacho de ejecución.»

Disposición final segunda. *Modificación del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.*

Con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2014, se introducen las siguientes modificaciones en el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo:

Uno. Se añade un párrafo al final del apartado 1 del artículo 15, con la siguiente redacción:

> «Las operaciones de aumento de capital por compensación de créditos se valorarán fiscalmente por el importe de dicho aumento desde el punto de vista mercantil, con independencia de cuál sea la valoración contable.»

Dos. Se modifica la letra b) del apartado 2 del artículo 15, que queda redactada de la siguiente forma:

> «b) Los aportados a entidades y los valores recibidos en contraprestación, salvo en el supuesto previsto en el último párrafo del apartado anterior.»

Tres. Se modifica el primer párrafo del apartado 3 del artículo 15, que queda redactado de la siguiente forma:

> «3. En los supuestos previstos en los párrafos a), b), c) y d), la entidad transmitente integrará en su base imponible la diferencia entre el valor normal de mercado de los elementos transmitidos y su valor contable. No obstante, en el supuesto de aumento de capital por compensación de créditos, la entidad transmitente integrará en su base imponible la diferencia entre el importe del aumento de capital, en la proporción que le corresponda, y el valor fiscal del crédito capitalizado.»

Cuatro. Se añade un apartado 14 al artículo 19, que queda redactado de la siguiente forma:

> «14. El ingreso correspondiente al registro contable de quitas y esperas consecuencia de la aplicación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, se imputará en la base imponible del deudor a medida que proceda registrar con posterioridad gastos financieros derivados de la misma deuda y hasta el límite del citado ingreso.
>
> No obstante, en el supuesto de que el importe del ingreso a que se refiere el párrafo anterior sea superior al importe total de gastos financieros pendientes de registrar, derivados de la misma deuda, la imputación de aquel en la base imponible se realizará proporcionalmente a los gastos financieros registrados en cada período impositivo respecto de los gastos financieros totales pendientes de registrar derivados de la misma deuda.»

Disposición final tercera. *Modificación del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre.*

Se modifica el número 19 de la letra B) del apartado I del artículo 45 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, que queda redactado de la siguiente forma:

> «19. Las escrituras que contengan quitas o minoraciones de las cuantías de préstamos, créditos u otras obligaciones del deudor que se incluyan en los acuerdos de refinanciación o en los acuerdos extrajudiciales de pago establecidos en la Ley Concursal, siempre que, en todos los casos, el sujeto pasivo sea el deudor. »

Disposición final cuarta. *Modificación de la disposición transitoria primera de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias.*

Se suprime el apartado 6 de la disposición transitoria primera de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias.

Disposición final quinta. *Modificación de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.*

El apartado 1 del artículo 50 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, pasa a tener la siguiente redacción:

> «1. Cuando la sociedad absorbente fuera titular directa del noventa por ciento o más, pero no de la totalidad del capital de la sociedad o de las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que vayan a ser objeto de absorción, no serán necesarios los informes de administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión, siempre que en éste se ofrezca por la sociedad absorbente a los socios de las sociedades absorbidas la adquisición de sus acciones o participaciones sociales, estimadas en su valor razonable, dentro de un plazo determinado que no podrá ser superior a un mes a contar desde la fecha de la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil.»

Disposición final sexta. *Modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.*

El último párrafo del apartado 1 del artículo 9 de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, pasa a tener la siguiente redacción:

> «En todo caso, son nulas las cláusulas pactadas entre las partes o las prácticas que resulten contrarias a los requisitos para exigir los intereses de demora del artículo 6, o aquellas que excluyan el cobro de dicho interés de demora o el de la indemnización por costes de cobro prevista en el artículo 8. También son nulas las cláusulas y prácticas pactadas por las partes o las prácticas que excluyan el interés de demora, o cualquier otra sobre el tipo legal de interés de demora establecido con carácter subsidiario en el apartado 2 del artículo 7, cuando tenga un contenido abusivo en perjuicio del acreedor, entendiendo que será abusivo cuando el interés pactado sea un 70 por ciento inferior al interés legal de demora, salvo que atendiendo a las circunstancias previstas en este artículo, pueda probarse que el interés aplicado no resulta abusivo. Esta posible modificación del interés de demora, de acuerdo con lo previsto en esta Ley, no será de aplicación a las operaciones comerciales realizadas con la Administración.»

Disposición final séptima. *Modificación del Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias.*

La disposición adicional única del Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, queda redactada en los siguientes términos:

> «1. A los solos efectos de la determinación de las pérdidas para la reducción obligatoria de capital regulada en el artículo 327 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y para la disolución prevista en el artículo 363.1.e) del citado texto refundido, así como respecto del cumplimiento del presupuesto objetivo del concurso contemplado

en el artículo 2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del Inmovilizado Material, las Inversiones Inmobiliarias y las Existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

2. Lo dispuesto en el apartado anterior únicamente será de aplicación excepcional en los ejercicios sociales que se cierren en el año 2014.»

Disposición final octava. *Modificación del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.*

La letra d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, queda redactada en los siguientes términos:

«d) Adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad.

Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por cualquier persona interesada, que no resulta exigible una oferta pública. No será necesario el acuerdo de dispensa cuando las operaciones descritas en esta letra se hubieran realizado como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente conforme a lo previsto en la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, siempre que hubiese sido informado favorablemente por un experto independiente en los términos previstos por el artículo 71 bis 4 del citado texto legal.»

Disposición final novena. *Modificación de disposiciones reglamentarias.*

Las determinaciones incluidas en normas reglamentarias que son objeto de modificación por este real decreto-ley podrán ser modificadas por normas del rango reglamentario correspondiente a la norma en que figuran.

Disposición final décima. *Título competencial.*

La modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal contenida en el artículo único de este real decreto-ley se dicta al amparo de lo dispuesto en el artículo 149.1.6.ª de la Constitución, que atribuye al Estado la competencia exclusiva en materia de «legislación mercantil y de legislación procesal», sin perjuicio de las necesarias especialidades que en este orden se deriven de las particularidades del derecho sustantivo de las Comunidades Autónomas.

La disposición adicional primera se dicta al amparo del artículo 149.1.11.ª, que atribuye al Estado competencia exclusiva en materia de ordenación de crédito, banca y seguros.

Las demás modificaciones de textos legales contenidas en las disposiciones finales primera a octava del presente real decreto-ley se amparan en el título competencial establecido en la norma objeto de modificación.

Disposición final undécima. *Entrada en vigor.*

Este real decreto-ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 6

Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 233, de 28 de septiembre de 2013
Última modificación: 9 de abril de 2025
Referencia: BOE-A-2013-10074

[. . .]

TÍTULO III

Apoyo a la financiación de los emprendedores

[. . .]

Artículo 32. *Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*

La letra l) del artículo 2.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores queda modificada como sigue:

«l) Las cédulas y bonos de internacionalización.»

Artículo 33. *Modificación de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.*

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero queda modificada de la siguiente forma:

Uno. Se modifica el apartado primero del artículo 13, del siguiente modo:

«Primero. Las entidades de crédito podrán emitir valores de renta fija con la denominación exclusiva de “Cédulas Territoriales”, cuyo capital e intereses estarán especialmente garantizados por:

a) Los préstamos y créditos concedidos por el emisor al Estado, las Comunidades Autónomas, los Entes Locales, así como a los organismos autónomos y a las entidades públicas empresariales dependientes de los mismos.

b) Los préstamos y créditos concedidos por el emisor a administraciones centrales, administraciones regionales, autoridades locales, así como a organismos autónomos, entidades públicas empresariales y otras entidades de naturaleza análoga del Espacio Económico Europeo que no pertenezcan al Estado español, siempre que tales préstamos no estén vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios ni a la internacionalización de empresas.»

Dos. Se modifica el apartado cuarto del artículo 13, del siguiente modo:

«Cuarto. Los tenedores de cédulas tendrán derecho preferente sobre los derechos de crédito de la entidad emisora referidos en el apartado primero, para el cobro de los derechos derivados del título que ostenten sobre dichos valores, en los términos del artículo 1.922 del Código Civil.»

Artículo 34. *Cédulas y bonos de internacionalización.*

(Derogado).

[. . .]

§ 7

Real Decreto 579/2014, de 4 de julio, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en materia de cédulas y bonos de internacionalización

Ministerio de Economía y Competitividad
«BOE» núm. 172, de 16 de julio de 2014
Última modificación: sin modificaciones
Referencia: BOE-A-2014-7533

Desde el estallido de la crisis financiera en el verano de 2007, ha tenido lugar en España una considerable contracción del crecimiento económico que ha sido acompañada y reforzada por la reducción del crédito bancario. La caída del nivel de actividad económica ha sido parcialmente contrarrestada por el buen comportamiento de la demanda externa. Así, por ejemplo, en 2012, la contribución del sector exterior al crecimiento del producto interior bruto fue de 2,5 puntos porcentuales.

A pesar estas positivas cifras, las empresas que desarrollan su negocio en el mercado exterior no están siendo ajenas a las restricciones crediticias que afectan al conjunto de la economía nacional. Es por ello que ya el Real Decreto-ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad, modificó la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, con objeto de prever entre sus disposiciones la creación de un nuevo mecanismo de financiación bancaria, la cédula de internacionalización.

Las cédulas de internacionalización, a semejanza de las cédulas hipotecarias y territoriales, son instrumentos de renta fija a cuya emisión queda afecta como garantía una cartera de préstamos y créditos concedidos previamente por el emisor. En el caso particular de las cédulas de internacionalización, dichos préstamos y créditos deben estar vinculados a la financiación de contratos de exportación o la internacionalización de empresas que cumplan ciertos requisitos de calidad crediticia.

Por su parte, la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, sustituye el marco legal de las cédulas de internacionalización establecido en el Real Decreto-ley 20/2012, de 13 de julio, al redefinir los activos elegibles para garantizar las cédulas territoriales y las cédulas de internacionalización. Además, la citada Ley 14/2013, de 27 de septiembre, prevé la creación de un nuevo instrumento, el bono de internacionalización.

Los bonos de internacionalización, a diferencia de las cédulas de internacionalización, no están garantizados por toda la cartera de préstamos y créditos elegibles sino únicamente por aquellos que han sido afectados a la emisión mediante escritura pública. Con ello se dota al emisor de la capacidad para adaptar sus emisiones a las preferencias de los inversores.

Las cédulas y bonos de internacionalización se constituyen por tanto como un mecanismo de refinanciación de los préstamos y créditos vinculados a la financiación de

contratos de exportación o a la internacionalización de empresas. Con ello se persigue, por un lado, facilitar el acceso a la financiación de las entidades y, por otro, que dichas facilidades acaben redundando en mejores condiciones de financiación para las empresas exportadoras o inmersas en procesos de internacionalización.

Para conseguir la plena operatividad de las cédulas y bonos de internacionalización es necesario culminar el desarrollo reglamentario de los aspectos en materia de cédulas y bonos de internacionalización contenidos en la Ley 14/2013, de 27 de septiembre. Es por ello que este real decreto se asienta en tres pilares fundamentales: la normativa que debe regir las emisiones, las disposiciones que rigen las operaciones sobre estos títulos en el mercado secundario y las competencias de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España.

En lo que respecta a la normativa de emisión, el real decreto establece la información que deben contener las emisiones de cédulas y bonos de internacionalización, la forma de cálculo de los límites máximos de emisiones y los mecanismos para restablecer dichos límites cuando son sobrepasados. Asimismo, con objeto de ofrecer una imagen fiel y transparente de las garantías que ofrecen las cédulas y bonos de internacionalización, las entidades deberán registrar los activos que garantizan sus emisiones.

En cuanto al funcionamiento del mercado secundario de cédulas y bonos de internacionalización, sin perjuicio de las disposiciones establecidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el real decreto pone especial énfasis en la regulación de las operaciones que el emisor puede realizar sobre sus propias cédulas y bonos de internacionalización.

Por último, en materia de supervisión corresponderá al Banco de España la supervisión de las condiciones exigibles a los activos de cobertura de las cédulas y bonos de internacionalización mientras que la Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará las cuestiones relacionadas con las ofertas públicas de cédulas y bonos de internacionalización y el devenir de estos títulos en el mercado secundario.

Junto al régimen jurídico de las cédulas y bonos de internacionalización, la disposición adicional única, en desarrollo del artículo 13.Octavo de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, prevé un registro contable para los activos que garantizan las cédulas territoriales similar al establecido para las cédulas y bonos de internacionalización, cuya elaboración se encomienda al Banco de España.

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 4 de julio de 2014,

DISPONGO:

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 1. *Objeto.*

Este real decreto tiene por objeto realizar el desarrollo normativo de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en lo que se refiere a las cédulas y bonos de internacionalización regulados en su artículo 34.

Artículo 2. *Emisores de cédulas y bonos de internacionalización.*

Podrán emitir valores de renta fija en serie o singularmente con la denominación de «Cédulas de internacionalización» o «Bonos de internacionalización» cuyo capital e intereses estarán especialmente garantizados por los activos contemplados en el artículo 34.6 y 8 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, las entidades mencionadas en el apartado 1 del artículo 34.1 de dicha ley.

CAPÍTULO II

Emisión de cédulas y bonos de internacionalización

Artículo 3. *Información que deben contener las cédulas de internacionalización.*

1. Los títulos de las cédulas de internacionalización contendrán, al menos, los siguientes datos:

a) Designación específica y la indicación de su ley reguladora.
b) La expresión de si son nominativas, a la orden o al portador y, en su caso, el nombre del titular o el de la persona a cuya orden estén libradas. En defecto de calificación expresa se entenderán emitidas al portador.
c) Su valor nominal y el de las primas, si las tuviesen.
d) El plazo y forma de amortización del capital.
e) Los intereses que devenguen y sus vencimientos.
f) La opción que, en cuanto a la forma de pago, permite el artículo 11.
g) La expresión de si la cédula es única o si pertenece a una serie y, en este último caso, el número del título y el número o la letra de la serie, si hubiese varias.
h) La fecha de la emisión.
i) El nombre y domicilio de la entidad emisora y, en su caso, los datos de su inscripción en el Registro Mercantil.
j) El sello de la entidad emisora y la firma de, al menos uno de sus consejeros o apoderados, que podrá ser impresa, cumpliendo los requisitos legales, cuando las cédulas se emitan en serie.
k) La expresión de si la cédula incluye o no una opción de amortización anticipada a favor del emisor y las circunstancias en que ésta puede ejercerse.

2. Cuando las cédulas de internacionalización estén representadas por medio de anotaciones en cuenta se harán constar en el documento a que se refiere el artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, aquellos de los datos mencionados en el apartado anterior, que resulten compatibles con tal forma de representación.

Artículo 4. *Información que deben contener los bonos de internacionalización.*

Los bonos de internacionalización contendrán los datos que para las cédulas establece el artículo 3 y además los siguientes:

a) El nombre y residencia del notario ante el que se haya otorgado la escritura pública por la que se afectan los préstamos y créditos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o la internacionalización de empresas a la emisión de bonos de internacionalización, así como el número del protocolo en el que obre dicha escritura pública.
b) La circunstancia de que los bonos están especialmente garantizados por la afectación de los préstamos y créditos reseñados en la escritura pública y, si existen, por los activos de sustitución contemplados en el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, que se afecten en escritura pública y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados, así como las garantías de estos, vinculados a cada emisión que asimismo se afecten en escritura pública.
c) La circunstancia de que la afectación recogida en la letra anterior no excluye la responsabilidad patrimonial universal de la entidad emisora.
d) El domicilio del sindicato de tenedores de bonos, si se trata de una emisión en serie y en el caso en que éste se hubiese constituido de acuerdo con lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.
e) En su caso, la fecha de inscripción de la emisión en el Registro Mercantil.

Artículo 5. *Normas generales de emisión.*

1. La realización de las emisiones de cédulas y bonos de internacionalización se ajustará, sin perjuicio de lo previsto en este real decreto, a la normativa reguladora del mercado de valores. Adicionalmente, la realización de estas emisiones se ajustará a los

pactos, estatutos o normas de las entidades emisoras, y a los acuerdos de sus órganos competentes, siempre que no contravengan lo establecido en la normativa reguladora del mercado de valores.

2. Las cédulas y bonos de internacionalización podrán emitirse con las características financieras que se deseen con arreglo a lo que se establece en el artículo 34 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.

3. Las cédulas y bonos de internacionalización podrán incluir cláusulas de amortización anticipada a disposición del emisor según lo especificado en los términos de la emisión.

4. En ningún caso podrá resultar perjudicado el deudor de un préstamo o crédito vinculado a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o la internacionalización de empresas ni, si lo hubiere, el garante de tales préstamos o créditos, por la emisión de cédulas y bonos de internacionalización.

Artículo 6. *Emisión de cédulas de internacionalización.*

1. Cuando las cédulas de internacionalización no se emitan en serie, la fecha de su emisión deberá constar en forma fehaciente.

2. Los títulos emitidos en serie se extenderán en libros talonarios con un registro-matriz, y estarán numerados correlativamente. Podrán existir varias series dentro de una misma emisión. La diferencia podrá consistir en el valor nominal, en el contenido de los derechos, o en ambas cosas a la vez. No obstante, los títulos de cada serie serán de igual valor y conferirán los mismos derechos.

3. La emisión de cédulas de internacionalización conllevará la obligación de la entidad emisora de mantener un registro contable especial con el contenido que se detalla en el artículo 10.

4. Los activos de sustitución que, de acuerdo con el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, respalden emisiones de cédulas de internacionalización, lo harán hasta el límite establecido en dicho apartado y con relación a una emisión determinada de cédulas de internacionalización realizada por la entidad. Los activos de sustitución deberán vincularse a una determinada emisión de cédulas en el momento en que dicha emisión se produzca y quedarán identificados en el registro contable especial de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10 de este real decreto.

5. A efectos del cálculo del límite establecido en el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, los activos de sustitución vinculados a una emisión de cédulas de internacionalización se valorarán por su valor de mercado en el momento de su vinculación a la emisión de cédulas de internacionalización.

6. Los emisores de cédulas de internacionalización adoptarán las medidas necesarias para evitar desequilibrios inapropiados entre los flujos procedentes de la cartera de cobertura y los derivados de la atención de los pagos debidos por las cédulas de internacionalización que emitan.

Artículo 7. *Emisión de bonos de internacionalización.*

1. La afectación de préstamos o créditos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o a la internacionalización de empresas a una emisión de bonos de internacionalización se hará constar, una vez finalizado el periodo de suscripción de la emisión y antes de que se produzca el desembolso por parte de los tenedores de los bonos, en escritura pública. Solo podrán afectarse a emisiones de bonos de internacionalización préstamos y créditos que resulten elegibles de acuerdo con el artículo 34.8 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.

2. Dicha escritura, además de reunir los requisitos exigidos por la legislación notarial, contendrá, al menos, lo siguiente:

a) Denominación, domicilio y fecha de constitución de la entidad emisora.

b) Nombre, apellidos y domicilio de sus administradores.

c) Importe y condiciones de la emisión.

d) Fecha inicial y el plazo de suscripción de los títulos.

e) La naturaleza, clase y características de los títulos, con referencia a cada una de las series, si hubiese varias, expresando el valor nominal de los títulos, las primas, si las

hubiera, la forma y plazos de amortización del capital, los intereses que devenguen y sus vencimientos.

f) La relación detallada de los préstamos y créditos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios y a la internacionalización de empresas que queden afectos al pago de los bonos, con indicación de sus capitales, valor actualizado en el momento de la emisión y la fecha de constitución, así como datos suficientes para identificar los activos de sustitución vinculados a la emisión a que se refiere el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, y los instrumentos financieros derivados afectos a la emisión.

g) La constitución del sindicato de tenedores de bonos cuando éstos se emitan en serie y en los casos en los que ésta se produzca de acuerdo con lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.

3. La emisión podrá inscribirse en la hoja del Registro Mercantil correspondiente a la entidad emisora cuando la misma estuviere sujeta a inscripción en dicho Registro. La emisión de bonos de internacionalización se hará constar, adicionalmente, en un registro contable especial que llevará la entidad emisora y tendrá el contenido que se detalla en el artículo 10.

4. Los activos de sustitución que, de acuerdo con el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, respalden emisiones de bonos de internacionalización, lo harán hasta el límite establecido en dicho artículo y con relación a una emisión determinada de bonos de internacionalización realizada por la entidad. Los activos de sustitución deberán vincularse a una determinada emisión de bonos en el momento en que dicha emisión se produzca y quedarán identificados en el registro contable especial de acuerdo con el artículo 10.

5. A efectos del cálculo del límite establecido en el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, los activos de sustitución vinculados a una emisión de bonos de internacionalización se valorarán por su valor de mercado en el momento de la afectación a la emisión de bonos de internacionalización.

6. Los emisores de bonos de internacionalización adoptarán las medidas necesarias para evitar desequilibrios inapropiados entre los flujos procedentes de la cartera de cobertura y los derivados de la atención de los pagos debidos por los bonos emitidos.

Artículo 8. *Sindicato de tenedores de bonos.*

1. Respecto al funcionamiento del sindicato de tenedores de bonos, facultades y atribuciones del Presidente y de la Asamblea de Tenedores se estará a lo dispuesto en el artículo 34.5 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, en este real decreto y en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

2. El sindicato de tenedores de bonos podrá ejercer las siguientes funciones, si así se acuerda en el momento de su constitución:

a) Permitir a la entidad emisora posponer las garantías existentes a su favor de préstamos o créditos afectos a la emisión de bonos de internacionalización.

b) Permitir, mediante acuerdo, a la entidad emisora, cancelar dichas garantías, por causa distinta del pago del préstamo o crédito garantizado.

c) Permitir a la entidad emisora renunciar o transigir sobre ellas.

d) Permitir a la entidad emisora novar el préstamo o crédito, condonarlo en todo o en parte o prorrogarlo.

e) Impedir, en general, a la entidad emisora realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de los préstamos o créditos afectos como garantía.

f) Intervenir, a través de su presidente, en caso de emisión en serie, en la escritura pública por la que se afectan los préstamos o créditos a la emisión de bonos, mencionada en el artículo 7.1.

g) En representación de los tenedores de bonos, cerrar con la entidad emisora el convenio al que se refiere el artículo 11.1.b).

Artículo 9. *Instrumentos financieros derivados vinculados a la emisión de cédulas o bonos de internacionalización.*

Los instrumentos financieros derivados vinculados a una emisión de cédulas o bonos de internacionalización a que se refiere el artículo 34.6, último párrafo, de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, deberán cumplir los requisitos siguientes:

a) Serán operaciones de permuta de tipos de interés, divisa, cobertura por incumplimiento crediticio, u otros instrumentos financieros derivados que tengan por objetivo cubrir del riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito o de cualquier otro tipo incurrido con la emisión.

b) Los contratos deberán especificar que el derecho de la entidad emisora al valor positivo y a las garantías a su favor, si existen, del contrato de instrumento financiero derivado no se verá perjudicado porque dicha entidad sea declarada en concurso. Del mismo modo, se entenderá cumplido este requisito cuando el concurso de la entidad emisora no suponga la terminación del contrato de instrumento financiero derivado.

c) Las contrapartes de los contratos de derivados no podrán pertenecer al grupo consolidable de la entidad emisora y deberán recibir una ponderación de riesgo, como máximo, del 50 por ciento, a efectos del cálculo de los requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito en el momento de la contratación del derivado.

Artículo 10. *Registro contable especial.*

1. Las entidades a que se refiere el artículo 2 emisoras de cédulas o bonos de internacionalización llevarán un registro contable especial de los préstamos y créditos que sirven de garantía a dichas emisiones, de los activos de sustitución que las respalden y de los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión.

2. El registro contable especial se actualizará de forma continua y constará de dos partes diferenciadas.

a) En la primera parte constará:

1.º Con el contenido que determine el Banco de España, la relación de todos los préstamos y créditos que respaldan las cédulas de internacionalización emitidas por la entidad clasificados en función del riesgo de insolvencia imputable al cliente o a la operación.

2.º La relación de los activos de sustitución que respaldan cada emisión de cédulas, con indicación expresa de la emisión a que quedan vinculados y con el contenido establecido en el anexo I.

3.º La relación de los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión, con indicación expresa de la emisión a la que quedan vinculados y con el contenido establecido en el anexo II.

b) En la segunda parte constará:

1.º Con el contenido que determine el Banco de España, la relación de todos los préstamos y créditos que respaldan cada una de las emisiones de bonos de internacionalización realizadas por la entidad clasificados en función del riesgo de insolvencia imputable al cliente o a la operación.

2.º La relación de los activos de sustitución que respaldan dicha emisión de bonos de internacionalización con el contenido establecido en el anexo I.

3.º La relación de los instrumentos financieros derivados vinculados a dicha emisión con el contenido establecido en el anexo II.

A estos efectos, serán necesarias tantas subdivisiones de esta segunda parte como emisiones de bonos de internacionalización vivas tenga la entidad.

3. El Banco de España podrá aclarar las definiciones de los conceptos contenidos en los anexos I y II y realizar adaptaciones de orden técnico al registro contable especial regulado en los apartados anteriores.

4. El Banco de España determinará los datos esenciales del registro mencionado en este artículo que deberán incorporarse a las cuentas anuales de la entidad emisora y que incluirán, como mínimo:

a) Los siguientes valores agregados extraídos de la primera parte del registro:

1.º El valor nominal pendiente de cobro de la totalidad de la cartera de préstamos y créditos que resultan elegibles de acuerdo con el artículo 34.6 y 8 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre y

2.º El valor nominal de los activos de sustitución afectos a cada una de las emisiones de cédulas de internacionalización y su desglose, según su naturaleza.

b) Los siguientes valores agregados extraídos de la segunda parte del registro y calculados para cada una de las emisiones de bonos de internacionalización de la entidad:

1.º El valor nominal pendiente de cobro y el valor actualizado, calculado de acuerdo con el artículo 12, de la totalidad de la cartera de préstamos y créditos que cubren la emisión de bonos,

2.º El valor nominal y el valor actualizado, calculado de acuerdo con el artículo 12, de la totalidad de los bonos de internacionalización vivos de la emisión y

3.º El valor nominal de la totalidad de los activos de sustitución afectos a la emisión de bonos de internacionalización y su desglose, según su naturaleza.

c) Los valores nominales agregados de las cédulas y bonos de internacionalización de cada clase vivos emitidos por la entidad, con indicación expresa de si lo han sido mediante oferta pública.

d) Los valores nominales agregados de las cédulas y bonos de internacionalización de cada clase vivos emitidos por la entidad en posesión de la propia entidad emisora.

e) El porcentaje que resulte del valor del cociente entre el valor actualizado de cada emisión de bonos de internacionalización no vencida de la entidad y el valor actualizado de los créditos y préstamos afectos como garantía de cada emisión, calculado conforme a lo dispuesto en el artículo 12.

f) El porcentaje que resulte del valor del cociente entre el nominal de cédulas emitidas y no vencidas y el valor nominal pendiente de cobro de los créditos y préstamos afectos como garantía, calculado conforme a lo dispuesto en el artículo 13.

5. Las entidades emisoras de cédulas o bonos de internacionalización deberán incluir una nota específica en su memoria anual de actividades que se refiera a los datos mencionados en el apartado anterior. Dicha nota incluirá, adicionalmente, una manifestación expresa del Consejo de Administración u órgano equivalente de la entidad, relativa a la existencia de políticas y procedimientos expresos en relación con sus actividades de financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o de procesos de internacionalización de empresas y por la que dicho órgano se haga responsable del cumplimiento de la normativa aplicable para la emisión de estos valores.

Artículo 11. *Extinción y prescripción.*

1. La afectación de préstamos o créditos en garantía de una emisión de bonos de internacionalización se extinguirá por:

a) La amortización total o parcial de los bonos emitidos.

b) El convenio entre la entidad emisora y los tenedores de bonos o el tenedor del bono único para la extinción de la garantía o para la sustitución de uno o varios préstamos o créditos por otro u otros de igual o superior valor actual que reúnan los requisitos exigidos por el presente real decreto. A estos efectos, los tenedores de bonos podrán ser representados por el sindicato de tenedores de bonos si se ha acordado así en el momento de la constitución de dicho sindicato.

2. Desde el día de su vencimiento normal las cédulas y bonos de internacionalización dejarán de devengar intereses háyanse o no presentado al cobro.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 950 del Código de Comercio, el reembolso de los títulos, así como el pago de sus intereses y primas, dejarán de ser exigibles a los tres años de su vencimiento.

Artículo 12. *Límites de emisión de los bonos de internacionalización.*

1. El valor actualizado de los bonos de internacionalización, entendido como la suma de todos los flujos dinerarios descontados al presente utilizando la curva de tipos de interés de mercado relevante, deberá ser inferior, al menos en un 2 por ciento, al valor actualizado de los préstamos y créditos afectos a la emisión.

2. A efectos de calcular los valores actualizados mencionados en el apartado anterior se utilizará la curva de tipos de interés de operaciones de permuta financiera en euros («euro swap curve»).

En el caso de los bonos de internacionalización y de los préstamos o créditos afectos a la emisión de bonos de internacionalización denominados en monedas diferentes del euro, se utilizará para calcular su valor actualizado la curva de tipos de interés de operaciones de permuta financiera en la moneda en la que estén denominados. Los valores actualizados calculados en monedas distintas al euro, se convertirán al euro utilizando el tipo de cambio del momento del cálculo.

3. A efectos del cálculo del límite de emisión establecido en el apartado 1:

a) El valor actualizado de los bonos de internacionalización propios que se encuentren en la cartera de la entidad emisora no podrá ser minorado.

b) Se deducirá del nominal pendiente de cobro de los préstamos y créditos afectados como garantía a la emisión de bonos de internacionalización el nominal de los préstamos y créditos afectados que se encuentren en mora de más de noventa días y cuyo garante, si lo hubiera, no haya atendido a sus obligaciones de pago con respecto al préstamo o crédito durante un periodo superior a noventa días.

Artículo 13. *Límites de emisión de las cédulas de internacionalización.*

1. El nominal de las cédulas de internacionalización emitidas por una entidad y no vencidas no podrá superar el 70 por ciento de una base de cómputo formada por la suma del nominal pendiente de cobro de todos los préstamos y créditos de la cartera de la entidad que resulten elegibles de acuerdo con el artículo 34.6 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.

El nominal de las cédulas de internacionalización emitidas por una entidad y no vencidas y el nominal pendiente de cobro de los préstamos y créditos de la cartera de la entidad afectos a la emisión de cédulas de internacionalización que se encuentren denominados en monedas diferentes del euro se convertirán al euro utilizando el tipo de cambio del momento del cálculo.

2. Si la entidad hubiera emitido bonos de internacionalización, se excluirá de la base de cómputo aludida en el apartado anterior el importe íntegro de cualquier préstamo o crédito afecto a dichas emisiones.

3. A efectos del cálculo del límite de emisión establecido en el apartado 1:

a) El nominal de las cédulas de internacionalización propias emitidas y no vencidas que se encuentren en la cartera de la entidad emisora no podrá ser deducido del nominal de las cédulas de internacionalización.

b) El nominal de los préstamos y créditos elegibles de acuerdo con el artículo 34.6 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, que se encuentren en mora de más de noventa días y cuyo garante, si lo hubiera, no haya atendido a sus obligaciones de pago con respecto al préstamo o crédito durante un periodo superior a noventa días será deducido del nominal pendiente de cobro de los préstamos y créditos elegibles conforme al mencionado artículo.

Artículo 14. *Restablecimiento de la proporción.*

1. El porcentaje límite de emisión de cédulas y bonos de internacionalización no podrá superarse en ningún momento.

2. No obstante, si el límite se traspasa por incrementos en las amortizaciones de los préstamos y créditos afectos, o por cualquier otra causa sobrevenida, la entidad emisora deberá restablecer el equilibrio mediante las siguientes actuaciones:

a) Depósito de efectivo o de fondos públicos en el Banco de España.

b) Adquisición en el mercado de sus propias cédulas y bonos de internacionalización para su posterior amortización.

c) Otorgamiento de nuevos préstamos o créditos, elegibles de acuerdo con el artículo 34.6 y 8 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.

d) Afectación al pago de los bonos de internacionalización, mediante escritura pública, de nuevos préstamos o créditos elegibles de acuerdo con el artículo 34.8 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre.

e) Afectación al pago de las cédulas o los bonos de internacionalización de nuevos activos de sustitución, de los mencionados en el artículo 34.9 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, siempre que con ello no se superen los límites establecidos dicho apartado.

f) Amortización de cédulas y bonos de internacionalización por el importe necesario para restablecer el equilibrio. Esta amortización, si fuera necesario, será anticipada.

3. El depósito de efectivo o fondos públicos deberá realizarse en un plazo máximo de diez días hábiles a partir del siguiente a aquel en que se hubiese producido el desequilibrio, siempre que en el citado plazo no se hubiera restablecido.

En todo caso, en un plazo máximo de tres meses deberán, mediante cualquiera de las actuaciones recogidas en el apartado 2.b), c), d), e) y f), restablecerse las proporciones a que se refieren los artículos 12 y 13.

4. El depósito de dinero o fondos públicos a que se refiere el apartado 2.a) quedará especialmente afectado por ministerio de la ley, en concepto de prenda, al reembolso del capital de las cédulas y bonos, deducido el importe de las primas de cualquier clase que sean. Si devengare intereses o productos, su importe quedará igualmente afectado al pago de intereses de dichas cédulas y bonos y, si hubiere sobrante, al de las primas de reembolso.

La entidad emisora de las cédulas o bonos de internacionalización no podrá disponer de dicho depósito ni de sus intereses o productos, en el plazo de tres meses desde la constitución. Únicamente podrá disponerse de dicho depósito para reembolsar anticipadamente bonos y cédulas, otorgar nuevos préstamos o créditos elegibles de acuerdo con el artículo 34.6 y 8 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, o pagar a su vencimiento los intereses o capitales de las cédulas o bonos en circulación que venzan dentro del indicado plazo.

5. En caso de concurso, las cédulas o bonos de internacionalización adquiridos en el mercado quedarán automáticamente amortizados.

6. El Banco de España podrá, excepcionalmente, autorizar la variación de los períodos transitorios necesarios para conseguir el ajuste a los límites de emisión, o la disposición de los fondos depositados.

CAPÍTULO III

Transmisión y negociación de cédulas y bonos de internacionalización en el mercado secundario

Artículo 15. *Modos de transmisión.*

Las cédulas y bonos de internacionalización serán transmisibles por cualquiera de los medios admitidos en derecho y sin necesidad de intervención de fedatario público ni notificación al deudor. Cuando sean nominativos podrán transmitirse por declaración escrita en el mismo título.

Artículo 16. *Admisión en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación.*

La admisión a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación de las cédulas y bonos de internacionalización emitidas con arreglo a la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, y a este real decreto, se ajustará a la Ley 24/1988, de 28 de julio.

Artículo 17. *Operaciones sobre cédulas y bonos de internacionalización propios.*

1. Las entidades emisoras a que hace referencia el artículo 2 podrán negociar sus propias cédulas y bonos de internacionalización y, a tal fin comprarlos, venderlos y pignorarlos para regular el adecuado funcionamiento de su liquidez y cotización en el

mercado y a los efectos mencionados en el artículo 14. También podrán amortizar anticipadamente dichos valores siempre que, por cualquier causa, obren en poder y posesión legítima de la entidad emisora.

2. Las entidades emisoras a que hace referencia el artículo 2 también podrán adquirir y mantener en cartera cédulas y bonos de internacionalización propios que, en el caso de emisiones cuya distribución se haya realizado entre el público en general, no podrá exceder del 50 por ciento de cada serie. Cuando la entidad emisora lleve a cabo adquisiciones de cédulas y bonos de internacionalización propios deberá informar al mercado, con carácter previo, de las compras que prevea realizar. Dicha información será considerada como información relevante a efectos del artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

El Ministro de Economía y Competitividad podrá modificar el límite anterior cuando la evolución de los mercados financieros lo aconseje.

3. La entidad emisora de cédulas y bonos de internacionalización podrá superar el límite establecido en el apartado anterior cuando la adquisición de títulos propios se lleve a cabo a través de una oferta dirigida a todos los tenedores de cédulas o bonos de una misma serie y tenga por finalidad la amortización o el canje de los títulos adquiridos.

CAPÍTULO IV

Supervisión

Artículo 18. *Competencias de supervisión.*

De conformidad con lo previsto en su respectiva legislación, la competencia de supervisión en materia de cédulas y bonos de internacionalización:

a) Corresponderá al Banco de España en lo que se refiere al control e inspección de las condiciones exigibles a los activos que pueden servir de cobertura a la emisión de cédulas y bonos de internacionalización, incluido el control e inspección del registro contable en que deben constar. Si el Banco de España detectase incumplimiento de las proporciones establecidas en este real decreto entre las partidas de activo y pasivo de los emisores de cédulas o bonos de internacionalización, lo comunicará inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a los efectos oportunos.

b) Corresponderá a la Comisión Nacional de Mercado de Valores lo referido a la supervisión de los requisitos exigibles, con arreglo al título III de la citada Ley 24/1988, de 28 de julio, para las ofertas públicas de cédulas y bonos de internacionalización, así como, de acuerdo con el título IV de la misma, los aspectos referentes al mercado secundario de los títulos de esa naturaleza que se negocien en mercados oficiales; todo ello sin perjuicio de las competencias atribuidas a la propia Comisión por las normas que regulan la titulización de todo tipo de activos. Adicionalmente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar al Banco de España información sobre el cumplimiento de las proporciones establecidas en este real decreto entre las partidas de activo y pasivo de los emisores de cédulas o bonos de internacionalización.

Disposición adicional única. *Registro contable especial de cédulas territoriales.*

1. La entidad emisora de cédulas territoriales llevará un registro contable especial que se actualizará de forma continua donde constarán, con el contenido que determine el Banco de España, todos los préstamos y créditos que cumplan los requisitos establecidos en el apartado primero del artículo 13 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

2. El Banco de España determinará los datos esenciales del registro mencionado en esta disposición adicional que deberán incorporarse a las cuentas anuales de la entidad emisora y que incluirá, como mínimo, el valor nominal de la totalidad de los préstamos o créditos concedidos al Estado, las Comunidades Autónomas, los Entes Locales, así como a los organismos autónomos y a las entidades públicas empresariales dependientes de los mismos o a otras entidades de naturaleza análoga del Espacio Económico Europeo que no estén vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios ni a la internacionalización de empresas.

3. Las entidades emisoras de cédulas territoriales deberán incluir una nota específica en su memoria anual de actividades que se refiera a los datos mencionados en el apartado anterior. Dicha nota incluirá, adicionalmente, una manifestación expresa del Consejo de Administración u órgano equivalente de la entidad, relativa a la existencia de políticas y procedimientos expresos en relación con sus actividades de financiación de entes públicos y por la que dicho órgano se haga responsable del cumplimiento de la normativa aplicable para la emisión de estos valores.

Disposición final primera. *Modificación del Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.*

El apartado 6 del artículo 50 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, queda redactado como sigue:

> «6. Cédulas territoriales, cédulas de internacionalización, bonos de internacionalización y activos y derechos del mercado hipotecario, incluidas las titulizaciones hipotecarias, emitidos por sociedades establecidas en el Espacio Económico Europeo y negociados en mercados regulados en el ámbito de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Para el caso de valores de nueva emisión se aplicará la misma norma de aptitud transitoria referida en el apartado 1.a).»

Disposición final segunda. *Títulos competenciales.*

Este real decreto se dicta al amparo de lo dispuesto en el artículo 149.1. 11.ª y 13.ª de la Constitución Española, que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre las bases de ordenación de crédito, banca y seguros y las bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

Disposición final tercera. *Habilitación normativa.*

Se autoriza al Ministro de Economía y Competitividad a modificar el límite establecido en el artículo 17.2 cuando la evolución de los mercados financieros lo aconseje.

Disposición final cuarta. *Entrada en vigor.*

Este real decreto entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

ANEXO I

Modelo de registro contable especial de activos de sustitución

Código de la operación (código ISIN).
Datos de los emisores.
Código de identificación (NIF o código asignado por la Central de Información de Riesgos).
Nombre.
País de residencia.

Datos de la operación.

Tipo de activo.
Moneda.
Importe.
Fechas:

Consideración como activo de sustitución.
Exclusión como activo de sustitución.
Vínculo con los títulos de internacionalización.
Tipo de título vinculado: cédula o bono.

Fecha de emisión del título vinculado.
Identificación del título vinculado.

ANEXO II

Modelo de registro contable especial de instrumentos financieros derivados

Código de la operación.
Datos de la contraparte.
Código de identificación (NIF o código asignado por la Central de Información de Riesgos).
Nombre.
País de residencia.

Datos de la operación.
Clase de riesgo (derivados de riesgo de tipo de interés, derivados de riesgo de cambio, derivados de riesgo de crédito).
Tipo de instrumento (permutas, FRA, futuros financieros, opciones, otros productos).
Mercado (organizado, no organizado).
Moneda.
Importes (nocional).
Fechas:

Inicio de vínculo.
Final de vínculo.
Vínculo con los títulos de internacionalización:

Tipo de título vinculado: cédula o bono.
Fecha de emisión del título vinculado.
Identificación del título vinculado.

§ 8

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

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 275, de 13 de noviembre de 2014
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2014-11714

FELIPE VI

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren.

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente ley.

PREÁMBULO

I

El objetivo general de la regulación financiera es el de canalizar de manera eficiente el ahorro hacia la inversión productiva, garantizando la estabilidad de los mercados y la protección al inversor, fomentando así un crecimiento equilibrado que permita la creación de empleo. Una de las características tradicionales de la economía española es la alta dependencia de las empresas del crédito bancario, que en el contexto actual se ha visto sometido a fuertes restricciones. Por ello es fundamental favorecer otras fuentes de financiación directa, entre las que la inversión colectiva se configura como una alternativa de relevancia creciente. Dentro de este ámbito, cabe distinguir entre las instituciones de inversión colectiva cuya regulación se encuentra armonizada a nivel de la Unión Europea dirigidas preferentemente a un inversor minorista, de aquellas que se consideran de inversión alternativa. Estas últimas incluyen entidades como los fondos de inversión libre (hedge funds, en su designación usual en idioma inglés), los fondos inmobiliarios y los de capital riesgo, siendo la regulación de estos últimos el objeto principal de esta Ley.

A pesar del notable desarrollo del capital-riesgo en los últimos años, es preciso revisar su régimen para, por un lado, fomentar una mayor captación de fondos y la consiguiente financiación de un mayor número de empresas; y por otro, intentar reorientarlo hacia la financiación de las empresas de pequeño y mediano tamaño en sus primeras etapas de

desarrollo y expansión, ya que son éstas las que ven, en mayor medida, limitada la obtención de financiación.

El capital-riesgo se define como aquellas estrategias de inversión que canalizan financiación de forma directa o indirecta a empresas, maximizan el valor de la empresa generando gestión y asesoramiento profesional, y desinvierten en la misma con el objetivo de aportar elevadas plusvalías para los inversores. El capital-riesgo es una fuente de financiación de especial relevancia para todas las etapas de desarrollo de las empresas: desde el desarrollo de una idea donde el capital semilla es crucial, las primeras fases de arranque de la actividad productiva, las etapas de expansión y crecimiento donde la financiación puede permitir dar el salto cualitativo a una dimensión y madurez y competitividad mayores, hasta en los momentos en los que la empresa ya está consolidada donde la financiación puede ser necesaria por diversos motivos como la salida a bolsa o la reestructuración o la venta de la misma. El capital-riesgo comprende tanto lo que se ha venido denominando venture capital, destinado a las primeras fases de desarrollo de las empresas, como private equity, término este último que incluye inversión en empresas ya maduras con una trayectoria consolidada de rentabilidad y que por lo tanto supone operaciones de mayor envergadura de reestructuración empresarial siendo necesario el recurso de las entidades de capital-riesgo a préstamos para poder financiarlas.

La intervención de las entidades de capital-riesgo supone no sólo la ventaja de la financiación obtenida por las empresas, sino que, a través de la participación de profesionales cualificados en la gestión de estas entidades que aportan su conocimiento y experiencia, contribuye a importantes mejoras en la eficiencia en la gestión de las empresas financiadas y la difusión de conocimientos.

II

Los antecedentes legislativos del capital-riesgo en España datan de 1976, año en que se aprueba el Real Decreto-ley 18/1976, de 8 de octubre, sobre medidas económicas, que fue el promotor de las sociedades de desarrollo industrial, como precedentes de las sociedades de capital-riesgo. El régimen jurídico del capital-riesgo actual tiene sus orígenes en los artículos 12 a 16 del Real Decreto-ley 1/1986, de 14 de marzo, de medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales. Este régimen fue profundamente modificado por la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y sus sociedades gestoras.

Esta Ley introdujo las dos modalidades de entidades, las sociedades y los fondos (administrados por sociedades gestoras), y los sujetó a un régimen de autorización, supervisión, inspección y sanción por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, homologable al resto de sujetos que actúan en los mercados financieros. También se estableció un régimen de inversiones distinguiendo el coeficiente obligatorio de inversión en las empresas no financieras no cotizadas que constituyen su objetivo, así como el coeficiente de libre disposición. Por último, se establecían los límites de grupo y diversificación a las inversiones.

Si bien la regulación de 1999 se reveló como un avance notable en el régimen jurídico del capital-riesgo en nuestro país, no consiguió en su totalidad dotar a la industria de los instrumentos financieros necesarios que situaran al capital-riesgo a un nivel competitivo equiparable a los países de nuestro entorno. Se advertían ciertas rigideces y limitaciones en la propia regulación financiera de las entidades de capital-riesgo que lastraban el desarrollo definitivo del sector.

Por todo ello, la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, supuso un verdadero impulso al capital-riesgo en España. Esta Ley, respetando el esquema básico recogido en la Ley 1/1999, de 5 de enero, se articuló sobre los siguientes pilares: agilización del régimen administrativo de las entidades de capital-riesgo, flexibilización de las reglas de inversión e introducción de figuras financieras similares a las existentes en otros países del entorno. Estas mejoras, sumadas al régimen fiscal adaptado del que goza la inversión realizada por medio de entidades de capital-riesgo, han contribuido a que el sector consolide su posición en el sistema financiero español.

III

La motivación para revisar el marco normativo tan sólo ocho años después de la aparición de esta norma que modernizó el sector en España es triple.

En primer lugar, se ha aprobado la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativa y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010. Esta norma introduce por primera vez una regulación dentro de la Unión Europea de los gestores de fondos de inversión alternativa, en los que se incluyen, entre otras, las instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIL), o hedge funds en su designación usual en idioma inglés, las instituciones de inversión colectiva de instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIICIL), los fondos y sociedades de inversión inmobiliaria y las entidades de capital-riesgo.

Hasta la aprobación de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, la normativa europea en materia de inversión colectiva se había limitado a introducir unas normas homogéneas para ciertas instituciones de inversión colectiva (IIC). Estas normas se referían a materias como los activos aptos en los que puede invertir la institución, límites a la concentración y liquidez, así como requisitos de organización, gestión y supervisión, y el régimen del depositario, que hacían de estos organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios productos usados ampliamente por los inversores minoristas al representar un fácil acceso a un conjunto de instrumentos financieros diversificado y gestionado de forma profesional. Esta armonización de los fondos de inversión, que tiene su origen en 1985, se fue perfeccionando hasta que en el año 2009 se aprobó un texto refundido: la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

Esta Directiva se incorporó a nuestro ordenamiento jurídico mediante la modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, que regula las IIC armonizadas por dicha directiva, que son de tipo abierto, así como otras IIC no armonizadas con especial presencia en nuestro mercado.

A diferencia de lo que ocurre con la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, la Directiva 2011/61/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, se centra en regular las sociedades gestoras de las entidades, sin entrar en los aspectos más ligados al fondo, como la política de inversión. Esto se debe a que estos fondos de inversión alternativa van destinados a inversores profesionales, de modo que la regulación no interfiere tan intensamente en términos de protección como cuando participan inversores minoristas y el desequilibrio de las partes es más patente, por lo que la directiva dio libertad a la hora de determinar en qué activos podían invertirse los recursos captados. No obstante, y dado el impulso en materia de regulación financiera derivado de las respuestas globales a la crisis financiera comenzada en 2008, se creyó conveniente armonizar la regulación de las sociedades gestoras de estos fondos de inversión alternativa por las implicaciones que su actividad puede tener en la estabilidad financiera.

En consecuencia, es necesario incorporar al derecho nacional la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio, tanto en lo relativo a las entidades de capital-riesgo, como a las instituciones de inversión colectiva distintas a las reguladas en la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio, que la legislación nacional recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

En segundo lugar, se ha producido otra novedad legislativa en el seno de la Unión Europea relativa a la financiación de pyme que ha de ser tomada en consideración: el Reglamento (UE) n.º 345/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital-riesgo europeos y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos. Su contenido no ha de ser objeto de transposición, en tanto al tratarse de reglamentos, tienen eficacia directa. Sin embargo, su regulación ha servido para orientar la regulación de una nueva figura: las entidades de capital-riesgo-pyme.

En tercer lugar, como ya se ha mencionado, se revisa el régimen del capital-riesgo para fomentar una mayor captación de fondos que permita la financiación de un mayor número de empresas, especialmente las de pequeño y mediano tamaño en sus primeras etapas de desarrollo y expansión. No cabe duda de que la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, que ahora se deroga, ha contribuido al crecimiento del sector del capital-riesgo. Sin embargo, este crecimiento ha sido desigual. Si atendemos al grado de desarrollo de las empresas que han obtenido financiación a través del capital-riesgo, existe una clara preponderancia de las compañías ya consolidadas y maduras que se han beneficiado del private equity y de las operaciones apalancadas, en detrimento del «venture capital» dirigido a las empresas en etapas más tempranas de su desarrollo –capital semilla y arranque–.

IV

En consecuencia, la necesidad de adaptar el régimen a la nueva normativa de la Unión Europea y de fomentar un crecimiento equilibrado del sector, llevan a la aprobación de esta Ley, que supone la derogación de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre.

Esta Ley de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado será de aplicación a las entidades de inversión colectiva, que obtengan capital de una serie de inversores para invertirlo con arreglo a una política de inversión definida, que tengan la consideración de cerradas en función de sus políticas de desinversión, y que no estén reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, la cual regula principalmente entidades de inversión colectiva de tipo abierto. Por lo tanto esta Ley no será de aplicación a cualquier otra entidad de inversión colectiva, como puedan ser las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario reguladas en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, o las sociedades de cartera financieras cuyos valores se encuentran admitidos a negociación en una Bolsa de valores. No obstante, les resultará de aplicación esta Ley cuando del análisis de sus características se pueda determinar que tienen una política de inversión definida y carezcan de un objetivo comercial o industrial.

Asimismo, esta Ley regula las condiciones de acceso a la actividad y de ejercicio de las sociedades gestoras de entidades de inversión cerrada con domicilio en España, y regula los requisitos que tendrán que cumplir estas sociedades gestoras cuando pretendan gestionar y comercializar entidades de inversión extranjeras. Igualmente introduce los requisitos que deberá cumplir toda sociedad gestora extranjera cuando pretenda comercializar entidades de inversión extranjeras en España.

Esta Ley introduce varias novedades frente a su predecesora.

En primer lugar, se flexibiliza el régimen financiero de las entidades de capital-riesgo, permitiendo el uso de un abanico más amplio de instrumentos financieros, como los préstamos participativos, dando mayor flexibilidad en los cálculos de los plazos de cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión y permitiendo que los fondos puedan distribuir resultados periódicamente.

En segundo lugar, se crea la figura de las entidades de capital-riesgo-pyme que permite a estas entidades invertir un 70 por ciento de su patrimonio en participaciones de pyme, participando en su gestión y haciendo labores de asesoramiento. Este tipo de entidades gozarán de un régimen financiero más flexible, pudiendo hacer un mayor uso tanto de préstamos participativos, como de deuda para proveer de financiación a estas pyme. Su regulación pretende impulsar el sector de capital-riesgo orientado a las etapas tempranas de desarrollo de las empresas, que ha tenido un crecimiento menor y ofrecer a este tipo de empresas una alternativa eficaz a la financiación bancaria.

En tercer lugar, por imperativo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, se amplía el ámbito de aplicación de la Ley a toda entidad de inversión colectiva de tipo cerrado con una política de inversiones predefinida y reparto de retorno entre los inversores. En consecuencia, entran en el ámbito de la norma las entidades que hubieran podido estar operando en España con forma de sociedad mercantil invirtiendo en valores no cotizados pero que no cumplían con el régimen de inversiones y de diversificación del capital-riesgo. Esta categoría de entidades, denominadas entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, podrá adoptar la forma de fondos o de sociedades y gozarán de la máxima flexibilidad operativa.

En cuarto lugar, se elimina casi completamente el régimen de intervención administrativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. De acuerdo con la normativa de la Unión Europea, se mantiene la autorización para las sociedades gestoras, mientras que los fondos y sociedades de inversión de tipo cerrado cuya gestión haya sido delegada a una sociedad gestora, sólo serán objeto de registro.

V

La Disposición final primera modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva con el objetivo de adaptar el régimen de las sociedades gestoras que gestionan instituciones de inversión colectiva alternativa a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

Esto supone la introducción de una diferenciación clara entre las instituciones de inversión colectiva armonizadas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, de las instituciones de inversión colectiva alternativa. De esta manera, se mantiene la estructura de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que sigue recogiendo la regulación de las instituciones de inversión colectiva de tipo abierto, y sus sociedades gestoras; dejando la regulación de las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y sus sociedades gestoras a la nueva Ley.

Además, de acuerdo con lo establecido en la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, se incluyen como importante novedad, en el título III de esta Ley, los requisitos para la comercialización y gestión transfronteriza, entre los que se incluye el denominado pasaporte europeo para fondos de inversión alternativa de Estados miembros de la Unión Europea gestionados por gestoras de fondos de inversión alternativa autorizadas en Estados miembros de la Unión Europea conforme a la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. Este pasaporte, cuyo objetivo es fomentar el mercado interior europeo de los fondos de inversión, supone la libertad de comercialización de estos fondos de inversión alternativa a profesionales en la Unión Europea y la gestión transfronteriza de estos fondos de inversión en Estados miembros de la Unión Europea. A estos efectos, se incluyen requisitos tanto para la comercialización y gestión de estos fondos y gestoras de la Unión Europea en España, como para las gestoras españolas en la Unión Europea. Asimismo se introduce un régimen diferenciado por tipo de fondo de inversión alternativa cuando el fondo o su gestora no pertenecen a un Estado miembro de la Unión Europea. Para que esta flexibilización permita ganancias en términos de eficiencia que no menoscaben la protección del inversor y la estabilidad financiera, se prevén mecanismos de cooperación entre las autoridades supervisoras, se obliga a la existencia de un depositario, se establecen nuevos requisitos a las sociedades gestoras de modo que cuenten con una estructura y organización adecuadas para garantizar el control de riesgos, de la liquidez y de conflictos de interés, y en concreto para cumplir con una política de remuneraciones que evite la toma de riesgos excesivos. Asimismo, se especifica qué funciones de las sociedades gestoras pueden ser delegadas en otra entidad.

También se procede a traspasar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las competencias de autorización y revocación de las sociedades gestoras, y de imposición de sanciones por infracciones muy graves.

Se incluyen asimismo los requisitos para la trasposición de la Directiva 2013/14/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, que modifica la Directiva 2003/41/CE, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias, promoviendo así la reducción de dicha dependencia.

VI

La disposición final segunda modifica el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, para cumplir con la trasposición de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativa, que modifica la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo. Esta modificación permite que los gestores de fondos de inversión alternativa gestionen las inversiones de los fondos de pensiones, sin perjuicio de que en el actual proyecto de modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones se incluya la referencia expresa a los gestores de fondos de inversión alternativa.

Asimismo se suprime la referencia a la Directiva 92/96/CEE, del Consejo, de 10 de noviembre de 1992, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al seguro directo de vida, y por la que se modifican las Directivas 79/267/CEE y 90/619/CEE, por la Directiva 2002/83/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida, actualizando de esta forma la Ley a la Directiva que regula el seguro directo de vida.

TÍTULO PRELIMINAR

Disposiciones generales

Artículo 1. *Objeto.*

Constituye el objeto de esta Ley la regulación del régimen jurídico de las entidades de capital-riesgo, de otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y de las sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado.

Artículo 2. *Inversión colectiva de tipo cerrado.*

1. Se entenderá por inversión colectiva de tipo cerrado la realizada por las entidades de capital-riesgo y demás entidades de inversión colectiva en las que la política de desinversión de sus socios o partícipes cumpla con los siguientes requisitos:

a) Que las desinversiones se produzcan de forma simultánea para todos los inversores o partícipes, y

b) que lo percibido por cada inversor o partícipe lo sea en función de los derechos que correspondan a cada uno de ellos, de acuerdo con los términos establecidos en sus estatutos o reglamentos para cada clase de acciones o participaciones.

2. En todo caso, a los efectos de esta Ley serán entidades de inversión colectiva de tipo cerrado las entidades de inversión colectiva de un tipo distinto a las descritas en el artículo 1.2 del Reglamento Delegado (UE) n.º 694/2014 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2013, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que determinan los tipos de gestores de fondos de inversión alternativos.

Artículo 3. *Entidades de capital-riesgo.*

1. Se entenderá por entidades de capital-riesgo (ECR) aquellas entidades de inversión colectiva de tipo cerrado que obtienen capital de una serie de inversores mediante una actividad comercial cuyo fin mercantil es generar ganancias o rendimientos para los inversores y cuyo objeto principal viene definido en el artículo 9 de esta Ley.

2. Las ECR serán gestionadas por sociedades gestoras autorizadas conforme a lo dispuesto en esta Ley.

3. Las ECR pueden adoptar la forma jurídica de sociedades de capital riesgo (SCR) o de fondos de capital riesgo (FCR) y su régimen de inversiones será el establecido en el sección 2.ª del capítulo II del título I.

4. Las ECR se denominarán ECR-Pyme cuando cumplan con lo establecido en la sección 3.ª del capítulo II del título I en materia de régimen de inversiones. Las ECR-Pyme pueden adoptar la forma jurídica de sociedades de capital-riesgo Pyme (SCR-Pyme) o de fondos de capital-riesgo Pyme (FCR-Pyme).

Artículo 4. *Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

1. Se entenderá por entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (EICC) aquellas entidades de inversión colectiva que, careciendo de un objetivo comercial o industrial, obtienen capital de una serie de inversores, mediante una actividad de comercialización, para invertirlo en todo tipo de activos financieros o no financieros, con arreglo a una política de inversión definida.

2. Las EICC estarán gestionadas por sociedades gestoras autorizadas conforme a lo dispuesto en esta Ley.

3. Las EICC pueden adoptar la forma jurídica de sociedades, que se denominarán sociedades de inversión colectiva de tipo cerrado (SICC), o de fondos, que se denominarán fondos de inversión colectiva de tipo cerrado (FICC).

4. A los efectos de lo previsto en esta Ley no se entenderán incluidas en el concepto de EICC las entidades de capital-riesgo a las que se refiere el artículo anterior ni ninguna de las entidades autorizadas de conformidad con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 4 bis. *Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de préstamos.*

Tendrán la consideración de EICCP aquellas EICC cuyo objeto principal consista en la inversión en facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil.

Las sociedades gestoras que gestionen EICCP deberán cumplir con los siguientes requisitos:

a) Dotarse de un procedimiento de gestión del riesgo de crédito, así como de un sistema de valoración y clasificación de los préstamos, que deberá prever un seguimiento reforzado de créditos que presenten riesgos superiores. Adicionalmente, deberán disponer de un procedimiento de análisis y evaluación de la solvencia de los prestatarios, tanto con carácter previo como de manera periódica. Dicho procedimiento incorporará los criterios con base en los cuales se podrán conceder préstamos o invertir en ellos.

b) En el folleto se deberán incluir advertencias sobre los riesgos específicos de este tipo de inversiones y detalles sobre los criterios empleados para la valoración del crédito y el proceso de análisis, evaluación y concesión de los préstamos. En la información pública periódica se informará de los préstamos y, en particular, se identificarán los préstamos calificados como dudosos, que presenten impagos, que se encuentren en proceso de ejecución y cuya situación de solvencia haya cambiado respecto del periodo precedente. Reglamentariamente podrá desarrollarse el contenido y nivel de desagregación de la información a suministrar.

c) La cartera de facturas, préstamos y otros efectos comerciales deberá estar suficientemente diversificada a nivel de prestatarios o deudores y en el folleto se deberá prever el plazo necesario para lograr dicha diversificación. Si a la EICCP le resultara imposible alcanzarla, la gestora deberá revisar la estrategia de inversión e informar a los inversores de la nueva estrategia de inversión, o, en su caso, de la disolución de la EICCP.

d) Las EICCP no concederán préstamos ni invertirán en préstamos concedidos a personas físicas, a los accionistas o partícipes de las EICCP, a otras IIC o EICC, a las personas o entidades vinculadas de conformidad con el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, ni a las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

e) Las EICCP podrán invertir solamente en préstamos previamente concedidos con una antelación de al menos tres años.

Artículo 5. *Ámbito de aplicación.*

1. Esta ley será de aplicación a las siguientes entidades de inversión colectiva:

a) A las ECR y a las EICC que tengan su domicilio social en España, en el caso de sociedades, o que se hayan constituido en España, en el caso de fondos.

b) A las ECR y a las EICC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro, al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010, cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, solo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 76.

c) A las ECR y a las EICC constituidas en terceros estados gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, solo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 77.

d) A las ECR y a las EICC gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en un Estado miembro de la Unión Europea, cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, solo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 78.

e) A las ECR señaladas en las letras b), c) y d) anteriores cuando se comercialicen en España a inversores no profesionales tal y como están definidos en los artículos 205 y 206 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo. En este caso, les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 79 y lo previsto en los apartados 2 y 4 del artículo 75 respecto de la comercialización de ECR a inversores que no sean profesionales.

f) A los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) regulados por el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, que se hayan constituido en España en el caso de fondos, o que se comercialicen en España en virtud de dicho Reglamento europeo.

g) A los Fondos de Emprendimiento Social Europeo (FESE) regulados por el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, que se hayan constituido en España en el caso de fondos, o que se comercialicen en España en virtud de dicho Reglamento europeo.

h) A los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPE) regulados por el Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos, que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, que se hayan constituido en España en el caso de fondos, o que se comercialicen en España en virtud de dicho Reglamento europeo.

2. Asimismo, esta ley será de aplicación a las sociedades gestoras de entidades de tipo cerrado (SGEIC) constituidas de acuerdo con lo previsto en el título II, a las sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) que gestionen ECR, EICC, FCRE, FESE o FILPE, a los depositarios de esas entidades, así como a otras entidades que presten servicios a las ECR o a las EICC, en los términos establecidos en esta ley.

Artículo 6. *Entidades excluidas.*

Esta Ley no será de aplicación a las siguientes entidades:

1. Las sociedades de cartera, entendiéndose como tales aquellas sociedades con participaciones en una o varias empresas cuya finalidad comercial sea llevar a cabo una o varias estrategias empresariales a través de sus empresas filiales, asociadas, o participadas, con el fin de contribuir a su valor a largo plazo y que:

a) o bien sean empresas que operen por cuenta propia y cuyos valores se admitan a negociación en un mercado regulado,

b) o bien no hayan sido creadas con el objetivo primordial de generar beneficios para sus inversores mediante desinversión de sus empresas filiales o asociadas, y así se evidencie de su informe anual u otros documentos oficiales.

2. Los fondos de pensiones, incluidas, según proceda, las entidades encargadas de su gestión y que actúen en su nombre, siempre que no gestionen entidades de inversión de las mencionadas en el artículo anterior.

3. Las instituciones supranacionales, tales como el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones, las instituciones europeas de financiación del desarrollo, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y los bancos de desarrollo bilaterales, y otras instituciones supranacionales y organismos internacionales similares, en el supuesto de que estas instituciones u organismos gestionen una o varias entidades de inversión de las mencionadas en el apartado 1, y en la medida en que los organismos de inversión colectiva actúen en interés público.

4. Los bancos centrales nacionales.

5. Los gobiernos y organismos nacionales, regionales y locales u otras instituciones que gestionen fondos de apoyo a los regímenes de seguridad social y pensiones.

6. Los regímenes de participación de los trabajadores o regímenes de ahorro de los trabajadores.

7. Los fondos de titulización.

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

9. Los Fondos de Activos Bancarios regulados en la Disposición adicional décima de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

10. Las ECR o EICC cuyos estatutos o documentos constitutivos restrinjan la captación de capital a un único inversor.

11. Las sociedades de cartera financieras cuyos valores se encuentran admitidos a negociación en una bolsa de valores.

12. Las sociedades gestoras en la medida en que gestionen uno o más ECR o EICC cuyos únicos inversores sean la sociedad gestora, la empresa matriz o las filiales de la gestora u otras filiales de dicha empresa matriz, siempre que ninguno de los inversores sea a su vez un ECR o EIC. No obstante éstas podrán solicitar autorización como SGEIC y someterse así a esta Ley.

Artículo 7. *Concepto de entidad financiera y de empresa no financiera.*

1. A los efectos de esta Ley, tendrán la consideración de entidades financieras aquellas que estén incluidas en alguna de las siguientes categorías:

a) Entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito.

b) Las empresas a las que se refiere el artículo 1.1 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito.

c) Empresas de servicios de inversión.

d) Entidades aseguradoras y reaseguradoras.

e) Sociedades de inversión colectiva, financieras o no financieras.

f) SGIIC y sociedades gestoras de fondos de pensiones o de fondos de titulización.

g) SCR, SICC y SGEIC.

h) Entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones, emitidas por entidades financieras, tal y como se definen en este apartado.

i) Las sociedades de garantía recíproca.

j) Las entidades de dinero electrónico.

k) Las entidades de pago.

l) Los FCR, los FICC, los fondos de inversión de tipo abierto, los fondos de pensiones y los fondos de titulización.

m) Las entidades extranjeras, cualquiera que sea su denominación o estatuto, que, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, ejerzan las actividades típicas de las anteriores.

2. A los efectos de esta Ley, tendrán la consideración de empresas no financieras, además de aquellas que no queden incluidas en las categorías previstas en el apartado

anterior, las entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por empresas pertenecientes a sectores no financieros.

TÍTULO I

Régimen de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

CAPÍTULO I

Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

Artículo 8. *Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

Para constituir una ECR o EICC y dar comienzo a su actividad, las SGEIC deberán:

a) Remitir la información relativa a la entidad de inversión prevista en el artículo 45.3 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, bien durante su proceso de autorización como sociedad gestora, o bien en el momento de constitución de la entidad.

La documentación anterior deberá encontrarse actualizada en todo momento.

b) Constituir la ECR o EICC mediante escritura pública e inscribirla en el Registro Mercantil. Para los FCR y FICC estos requisitos serán potestativos.

c) Presentar la documentación señalada en los apartados anteriores para su inscripción en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Comisión procederá a efectuar el registro una vez comprobado que la documentación presentada está completa.

CAPÍTULO II

Régimen jurídico de las entidades de capital-riesgo

Sección 1.ª Las entidades de capital-riesgo

Artículo 9. *Actividad principal.*

1. El objeto principal de las ECR consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

2. No obstante lo anterior, también podrán extender su objeto principal a:

a) La inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 por ciento por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85 por ciento del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

b) La toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.

c) La inversión en otras ECR conforme a lo previsto en esta ley.

Las ECR-Pyme se considerarán a todos los efectos un tipo especial de ECR cuando cumplan con lo establecido en la Sección 3.ª del Capítulo II del Título I en materia del régimen de inversiones.

d) La inversión en entidades financieras cuya actividad se encuentre sustentada principalmente en la aplicación de tecnología a nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos.

Artículo 10. *Actividades complementarias.*

1. Para el desarrollo de su objeto social principal, las ECR podrán conceder préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso, y sin perjuicio de lo previsto para las ECR-Pyme, únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión. Asimismo, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las ECR según el artículo anterior, estén o no participadas por las propias ECR. En el caso de los FCR, las actividades anteriores serán realizadas por las sociedades gestoras. En el caso de las SCR, podrán ser realizadas por ellas mismas o bien, en su caso, por sus sociedades gestoras.

2. Las SCR, dentro de su objeto social, y los FCR, dentro de su objeto principal, no podrán desarrollar actividades no amparadas en esta Ley.

Artículo 11. *Reserva de denominación.*

1. Las denominaciones de «sociedad de capital-riesgo», «fondo de capital-riesgo», «sociedad de capital-riesgo-Pyme», «fondo de capital-riesgo-Pyme» y «sociedad gestora de entidades de inversión de tipo cerrado», o sus abreviaturas «SCR», «FCR», «SCR-Pyme», «FCR-Pyme» y «SGEIC» quedarán reservadas a las entidades constituidas al amparo de esta Ley e inscritas en el registro administrativo que al efecto gestione la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Las entidades del apartado anterior están obligadas a incluir en su razón social la denominación respectiva o su abreviatura.

3. El Registro Mercantil y los demás registros públicos no inscribirán aquellas entidades cuya denominación sea contraria al régimen establecido en esta Ley. Cuando, no obstante, tales inscripciones se hayan practicado, serán nulas de pleno derecho. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes registros.

4. Ninguna persona o entidad podrá, sin hallarse inscrita en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, utilizar la denominación a que se refiere el apartado 1 o cualquier otra expresión que induzca a confusión con ellas.

5. Las personas o entidades que incumplan lo establecido en este artículo serán sancionadas según lo previsto en el Título IV. Si requeridas para que cesen inmediatamente en la utilización de las denominaciones continuaran utilizándolas, serán sancionadas con multas coercitivas por importe de hasta 300.000 euros, que podrán ser reiteradas con ocasión de posteriores requerimientos.

6. 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 de 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 el artículo 92.

7. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las demás responsabilidades, incluso de orden penal, que puedan ser exigibles.

Artículo 12. *Política de inversiones.*

Se entenderá por política de inversiones el conjunto de decisiones coordinadas orientadas al cumplimiento de su objeto sobre los siguientes aspectos:

a) Sectores empresariales hacia los que se orientarán las inversiones.

b) Áreas geográficas hacia las que se orientarán las inversiones.

c) Tipos de sociedades en las que se pretende participar y criterios de su selección.

d) Porcentajes generales de participación máximos y mínimos que se pretendan ostentar.

e) Criterios temporales máximos y mínimos de mantenimiento de las inversiones y fórmulas de desinversión.

f) Tipos de financiación que se concederán a las sociedades participadas.

g) Prestaciones accesorias que la sociedad gestora del mismo podrá realizar a favor de las sociedades participadas, tales como el asesoramiento o servicios similares.

h) Modalidades de intervención de la sociedad gestora en las sociedades participadas, y fórmulas de presencia en sus correspondientes órganos de administración.

i) Restricciones respecto de las inversiones a realizar.

j) Estrategia que se pretende implementar.

k) Política de apalancamiento y restricciones al mismo.

l) Información sobre los posibles riesgos en los que se pretende incurrir.

Sección 2.ª Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo

Artículo 13. *Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR.*

1. Se entenderá por coeficiente obligatorio de inversión la obligación de invertir un porcentaje mínimo del activo computable definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18 en determinados tipos de activos.

2. Las ECR adecuarán su política de inversiones a los criterios expresamente establecidos en sus estatutos o reglamentos de gestión, respectivamente.

3. Las ECR deberán mantener, como mínimo, el 60 por ciento de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18 en los siguientes activos:

a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquellas y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9.

b) Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.

c) Otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30 por ciento del total del activo computable.

d) Facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la ECR ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, hasta el 20 por ciento del total del activo computable. Las sociedades gestoras que gestionen ECR que inviertan en este tipo de activos deberán cumplir los requisitos establecidos en las letras a y b del artículo 4 bis.

La inversión en los activos de las letras c) y d) no podrán superar conjuntamente el 30 por ciento del total del activo computable.

e) Acciones o participaciones de ECR, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14.

4. También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión la concesión de financiación que cumpla los requisitos de las letras b) y c) anteriores, la inversión en acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas. A tales efectos se considerarán aptos los mercados que cumplan simultáneamente las siguientes características:

a) Tratarse de un segmento especial o de un mercado extranjero cuyos requisitos de admisión sean similares a los establecidos en la normativa española para los sistemas multilaterales de negociación.

b) Tratarse de un mercado especializado en valores de pequeñas y medianas empresas.

c) Estar situado en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria.

5. En el caso de que una ECR tenga una participación en una entidad que sea admitida a cotización en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última. Transcurrido el plazo señalado, dicha participación deberá computarse dentro del coeficiente de libre disposición. Lo anterior se aplicará asimismo cuando la ECR tenga concedido un préstamo participativo a dicho tipo de entidad.

6. El coeficiente obligatorio de inversión deberá cumplirse al finalizar cada ejercicio social.

Artículo 14. *Inversión en ECR.*

1. Las ECR podrán invertir hasta el 100 por cien de su activo computable sin incumplir el coeficiente obligatorio de inversión en otras ECR constituidas conforme a esta Ley y en entidades extranjeras similares que reúnan las características del apartado 2.

2. Para que la inversión en las entidades extranjeras a que se refiere el apartado anterior se compute dentro del coeficiente obligatorio establecido en el artículo 13.3, será preciso que las propias entidades, sus sociedades gestoras o la entidad que desarrolle funciones similares a las de la sociedad gestora y con análogas exigencias de responsabilidad estén establecidas en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria; y que, cualquiera que sea su denominación o estatuto, ejerzan, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, las actividades similares a las realizadas por las ECR reguladas en esta ley, sin necesidad de que cumplan los coeficientes de diversificación de la inversión del artículo 16 de la presente ley. Se computará en cualquier caso dentro del coeficiente obligatorio la inversión en Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) regulados por el Reglamento (UE) n.° 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

3. En cualquier caso, la entidad de capital-riesgo inversora deberá cumplir con los coeficientes de diversificación de la inversión del artículo 16.

Artículo 15. *Coeficiente de libre disposición.*

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo 13 podrá mantenerse en:

a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

b) Participaciones en el capital de empresas que no se encuentren dentro del ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9, incluidas participaciones en instituciones de inversión colectiva y ECR que no cumplan lo dispuesto en el artículo 14 y en EICC.

c) Efectivo. En aquellos casos en los que estatutaria o reglamentariamente se prevean reembolsos periódicos, formará parte del coeficiente de liquidez, junto con los demás activos especialmente líquidos que determine el Ministro de Economía y Competitividad, o, con su delegación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

d) Préstamos participativos.

e) Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal tal y como se define en el artículo 9.1.

f) En el caso de SCR autogestionadas, hasta el 20 por ciento de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Artículo 16. *Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones.*

1. Las ECR no podrán invertir más del 25 por ciento de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio. A los efectos previstos en este artículo y en el artículo

23, se entenderá como activo invertible el patrimonio comprometido más el endeudamiento recibido y menos las comisiones, cargas y gastos máximos indicados en el folleto. El patrimonio comprometido será el correspondiente a la fecha de la inversión.

2. Las ECR podrán invertir hasta el 25 por ciento de su activo invertible en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora, tal y como este se define en el artículo 42 del Código de Comercio, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

a) Que los estatutos o reglamentos contemplen estas inversiones.

b) Que la entidad o, en su caso, su sociedad gestora disponga de un procedimiento formal, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la entidad. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá a una comisión independiente creada en el seno de su consejo o a un órgano independiente al que la sociedad gestora encomiende esta función.

c) Que en los folletos y en la información pública periódica de la entidad se informe con detalle de las inversiones realizadas en entidades del grupo.

Tan solo a los efectos previstos en este artículo se considerará que las empresas en las que participen directamente las ECR que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 9, no son empresas pertenecientes al grupo de la ECR de que se trate.

Artículo 17. *Incumplimientos temporales de los límites establecidos en las inversiones.*

1. Incumplimiento temporal del coeficiente de inversión:

a) El porcentaje previsto en el artículo 13.3 podrá ser incumplido por las ECR durante los siguientes periodos:

1.º Durante los tres primeros años a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2.º Durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión computable en el coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.

b) Cuando se produzca una ampliación de capital con aportación de nuevos recursos en una SCR o una nueva aportación de recursos a los FCR, se podrá incumplir el porcentaje indicado en el artículo 13.3 durante los tres años siguientes a la ampliación o a la nueva aportación, si bien se exigirá el cumplimiento del coeficiente con anterioridad a la citada ampliación o aportación. Este límite temporal podrá calcularse para las SCR desde la fecha de desembolso del capital correspondiente a la ampliación siempre que el desembolso se produzca dentro de los 6 meses posteriores a la ampliación de capital.

2. Cuando se produzca una disminución de capital en una SCR autogestionada se podrá incumplir el porcentaje previsto en la letra f) del artículo 15 durante los tres años siguientes a tal disminución de capital.

3. Incumplimiento temporal del coeficiente de diversificación:

a) El porcentaje previsto en el artículo 16 podrá ser incumplido por las ECR durante los primeros tres años, a partir de la fecha de inicio de operaciones que figura en el Reglamento de la ECR. De no constar, el plazo se computará a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) En el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, estos porcentajes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio neto existente antes de realizarse dicha devolución.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, con carácter excepcional, eximir del cumplimiento de los porcentajes previstos en los apartados anteriores de este artículo o autorizar la ampliación de los plazos a que se refiere en ellos, a solicitud de las SCR o de la sociedad gestora, en atención a la situación del mercado y a la dificultad de encontrar proyectos para cubrir, adecuadamente, el porcentaje mencionado.

Artículo 18. *Activo computable y otros límites a las inversiones.*

1. A los efectos de los artículos 13, 14 y 21 de esta ley se entenderá por activo computable de las sociedades y fondos de capital riesgo el resultado de sumar el importe del patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo, con los ajustes que se prevean de conformidad con lo previsto en el apartado 2.

2. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán ajustar, concretar y precisar los conceptos contables que integran el activo computable recogidos en el apartado anterior, así como establecer limitaciones a la inversión en determinados tipos de activos o actividades, un coeficiente mínimo de liquidez a mantener, en su caso, por las ECR, y límites a la financiación ajena que puedan obtener las ECR.

3. En todo caso, las ECR solo podrán invertir en titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento y estarán sometidas a los límites a las posiciones de titulización previstos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

Artículo 19. *Adquisición de participaciones en empresas no financieras cotizadas en mercados regulados.*

Para que la adquisición por la ECR de participaciones de empresas no financieras que coticen en un mercado regulado distinto de los enunciados en el artículo 13.4 sea computada dentro del coeficiente obligatorio de inversión del artículo 13.3, será preciso que la ECR o, en su caso, su sociedad gestora obtenga la exclusión de la cotización de la empresa participada dentro del plazo de doce meses desde la toma de participación. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar la ampliación de este plazo a solicitud de la SCR o de la sociedad gestora, atendiendo a dificultades técnicas o de demanda del mercado que hagan económicamente inviable la exclusión.

Sección 3.ª Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo-pyme

Artículo 20. *Entidades de capital-riesgo-Pyme.*

Las ECR-Pyme deberán cumplir en todo momento los requisitos exigidos en la sección 1.ª y, en particular, el régimen de inversiones previsto en esta sección. Asimismo, deberán establecer una relación de asesoramiento con sus entidades participadas.

Artículo 21. *Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR-Pyme.*

1. Las ECR-Pyme adecuarán su política de inversiones a los criterios establecidos en sus estatutos o reglamentos de gestión. Se entenderá por política de inversiones lo definido en el artículo 12.

2. En todo caso, deberán mantener al menos el 75 por ciento de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18, en los siguientes instrumentos financieros que provean de financiación a las empresas que son objeto de su actividad:

a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquéllas y participaciones en el capital.

b) Préstamos participativos.

c) Instrumentos financieros híbridos siempre que la rentabilidad de dichos instrumentos esté ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa y que la recuperación del principal en caso de concurso no esté plenamente asegurada.

d) Instrumentos de deuda con o sin garantía de empresas en las que la ECR-Pyme ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores.

e) Acciones o participaciones en otras ECR-Pyme constituidas conforme a esta Ley.

3. Las empresas objeto de la actividad de las ECR-Pyme deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Que, en el momento de la inversión, no estén admitidas a cotización en un mercado secundario regulado o sistema multilateral de negociación.

b) Que, en el momento de la inversión, tengan menos de 499 empleados.

c) Que, en el momento de la inversión, o bien su activo anual no supere los 43 millones de euros, o bien, su volumen de negocios anual no supere los 50 millones de euros.

d) Que no se trate de una institución de inversión colectiva.

e) Que no se trate de empresas financieras o de naturaleza inmobiliaria.

f) Que estén establecidas en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria.

4. El coeficiente obligatorio de inversión deberá cumplirse al finalizar cada ejercicio social.

Artículo 22. *Coeficiente de libre disposición de las ECR-Pyme.*

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo anterior podrá mantenerse en:

a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

b) Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad según el artículo 21.3, incluidas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva, en ECR que no sean ECR-Pyme y en EICC.

c) Efectivo. En aquellos casos en los que estatutaria o reglamentariamente se prevean reembolsos periódicos formará parte del coeficiente de liquidez, junto con los demás activos especialmente líquidos que precise el Ministro de Economía y Competitividad, o, con su delegación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

d) Financiación de cualquier tipo a empresas que formen parte de su objeto social principal tal y como se define en el artículo 9.

e) En el caso de SCR-Pyme autogestionada, hasta el 20 por ciento de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Artículo 23. *Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones de las ECR-Pyme.*

Las ECR-Pyme no podrán invertir más del 40 por ciento de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 40 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

Artículo 24. *Incumplimientos temporales de las inversiones.*

A los incumplimientos de los porcentajes previstos en los artículos 21.2, 22.e) y 23 les serán de aplicación las reglas contenidas en el artículo 17.

Artículo 25. *Otros límites a las inversiones.*

1. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrán establecer limitaciones a la inversión en determinados tipos de activos o actividades, fijar un coeficiente mínimo de liquidez a mantener, en su caso, por las ECR-Pyme, determinar los conceptos contables que integran el activo computable, es decir, el activo de las ECR-Pyme a efectos de calcular los porcentajes previstos en los artículos precedentes, y establecer límites a la financiación ajena que puedan obtener las ECR-Pyme.

2. En todo caso, las ECR-Pyme solo podrán invertir en titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento y estarán sometidas a los límites a las posiciones de titulización previstos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013, de la Comisión de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento

Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

CAPÍTULO III

Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo

Artículo 26. *Definición y régimen jurídico.*

1. Las SCR son entidades de capital-riesgo que revisten la forma de sociedades anónimas. Podrán realizar las actividades enunciadas en los artículos 9 y 10 por ellas mismas o a través de una SGEIC.

2. Las SCR se regirán por lo establecido en esta Ley y, en lo no previsto por ella, por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. El capital social suscrito mínimo será de 1.200.000 euros (900.000 euros en el caso de las ECR-Pyme), con un capital desembolsado en el momento de su constitución mínimo equivalente al 25 por ciento del capital social suscrito, debiéndose desembolsar íntegramente el resto del capital social suscrito en el momento de la constitución en un periodo de 12 meses desde su registro en la CNMV. Los desembolsos del capital social mínimo deberán realizarse en efectivo, en activos aptos para la inversión de las ECR, conforme a los artículos 13 y 14 o en bienes que integren su inmovilizado.

Los desembolsos adicionales al capital social mínimo o sus posteriores ampliaciones podrán realizarse además de en efectivo, en inmovilizado o activos aptos para la inversión de las ECR, conforme a los artículos 13 y 14.

4. Las acciones del capital social estarán representadas mediante títulos, en cuyo caso serán nominativas, o mediante anotaciones en cuenta.

5. Se permitirá la emisión de acciones de clases distintas a la general de la sociedad, siempre que cualquier trato preferencial recibido por sus tenedores y las condiciones para el acceso a dicho trato estén adecuadamente reflejados en los estatutos de la sociedad.

6. En sus estatutos sociales se recogerán, además de las especificaciones previstas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, la política de inversiones de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 12, así como la posibilidad de delegar la gestión de las inversiones según lo previsto en el artículo 29.

Artículo 27. *Valoración del patrimonio y determinación del valor liquidativo.*

1. El valor del patrimonio de la SCR será el resultado de deducir de la suma de sus activos reales las cuentas acreedoras, determinándose el valor de estas y aquellos conforme a los criterios que determinen el Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El valor de cada acción será el resultado de dividir el patrimonio neto atribuido a cada serie por el número de acciones en circulación de la misma.

Artículo 28. *Transformación, fusión, escisión y demás operaciones societarias.*

La transformación, fusión, escisión y las demás operaciones societarias que realice una SCR, o que conduzcan a la creación de una SCR deberán ser notificadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con el artículo 8. Si se tratase de SCR autogestionada se deberá comunicar una modificación de las condiciones de autorización de acuerdo con el artículo 52.

En caso de que resultase necesario establecer una ecuación de canje de la fusión, ésta estará basada en el procedimiento definido en los estatutos de la sociedad para llevar a cabo la fusión y dicha ecuación de canje.

Artículo 29. *Delegación de la gestión.*

1. Las SCR podrán recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos, previo acuerdo de la junta general o, por su delegación, del consejo de administración, la realice una SGEIC o una SGIIC, o una entidad habilitada para prestar el servicio de inversión a que se refiere el artículo 63.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

El eventual acuerdo será elevado a escritura pública e inscrito en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro administrativo. Este acuerdo no eximirá a los órganos de administración de la sociedad de ninguna de las obligaciones y responsabilidades que la normativa vigente les impone.

2. La designación de la sociedad gestora será efectiva a partir del momento de la inscripción en el registro administrativo del eventual acuerdo de la junta general o, por su delegación, del consejo de administración.

CAPÍTULO IV

Régimen jurídico de los fondos de capital-riesgo

Artículo 30. *Definición y régimen jurídico.*

1. Los FCR son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo. Sus actividades, principal y complementarias, son las previstas, con carácter general, para las entidades de capital-riesgo definidas en los artículos 9 y 10 y corresponde a la sociedad gestora su realización.

2. La condición de partícipe se adquiere mediante la realización de la aportación al fondo común.

Artículo 31. *Patrimonio.*

1. El patrimonio comprometido mínimo de los FCR, en el momento de su constitución, será de 1.650.000 euros.

2. Las aportaciones para la constitución inicial y las posteriores del patrimonio se realizarán en efectivo o activos aptos para la inversión conforme a los artículos 13 y 14, siempre que el reglamento de gestión del fondo prevea el procedimiento y las condiciones, incluido el procedimiento de valoración de los activos aportados, bajo las que se podrán realizar las aportaciones en especie.

3. El patrimonio de los FCR se constituirá con las aportaciones realizadas por los partícipes y los rendimientos cuando no hayan sido distribuidos. Los partícipes no responderán por las deudas del fondo sino hasta el límite del patrimonio del mismo. El patrimonio del fondo no responderá por las deudas de los partícipes ni de las sociedades gestoras.

4. El patrimonio estará dividido en participaciones que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo. Las participaciones no tendrán valor nominal, tendrán la condición de valores negociables y podrán representarse mediante certificados nominativos o mediante anotaciones en cuenta.

El valor de cada participación será el resultado de dividir el patrimonio del fondo por el número de participaciones en circulación, ajustado, en su caso, a los derechos económicos correspondientes a la clase de participación, valorando aquél de acuerdo con los criterios que establezca el Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se permitirá la emisión de participaciones con características distintas a las participaciones generales del fondo siempre que esta posibilidad, las características de dichas participaciones y las posibles condiciones para su acceso estén adecuadamente reflejadas en el reglamento del fondo.

Artículo 32. *Constitución del fondo.*

1. El fondo se constituirá mediante la puesta en común del efectivo o activos aptos, según lo establecido en el artículo 31.2, que integrarán su patrimonio.

2. El contrato de constitución podrá formalizarse en escritura pública o en documento privado, y en él deberá constar expresamente:

a) La denominación del fondo.
b) El objeto, circunscrito exclusivamente a las actividades contempladas en los artículos 9 y 10.
c) El patrimonio del fondo en el momento de su constitución.
d) El nombre y domicilio de la sociedad gestora.
e) El reglamento de gestión del fondo.

Artículo 33. *Contenido del reglamento de gestión del fondo.*

El reglamento de gestión del FCR deberá recoger como mínimo los siguientes extremos:

a) El plazo de duración del fondo, en su caso.
b) El régimen de emisión y reembolso de las participaciones, incluyendo, en su caso, el número de reembolsos que se garantizan, periodicidad de los mismos, y régimen de preavisos, si los hubiera.
c) El plazo de duración de la prohibición de suscripción y reembolso, si las hubiese.
d) La periodicidad con la que habrá de calcularse el valor de las participaciones a efectos de suscripción y reembolso.
e) Normas para la administración, dirección y representación del fondo.
f) Determinación y forma de distribución de resultados.
g) Requisitos para la modificación del contrato de constitución, y del reglamento de gestión.
h) Supuestos y mecanismos necesarios para la sustitución de la sociedad gestora.
i) Supuestos y mecanismos necesarios para la fusión, disolución y liquidación del fondo.
j) Tipos de remuneración de la sociedad gestora.
k) La política de inversiones a que se hace referencia en el artículo 12.
l) La política de distribución de resultados.

Artículo 34. *Régimen de suscripción y reembolso de las participaciones.*

1. La sociedad gestora emitirá y reembolsará las participaciones en el fondo de acuerdo con las condiciones establecidas en su reglamento de gestión.
2. La sociedad gestora podrá gestionar por cuenta del emisor la suscripción y reembolso de participaciones en FCR, así como por cuenta ajena su transmisión, pudiendo, en este último caso, percibir por ello una comisión acordada con el partícipe vendedor. En todo caso, se realizará de acuerdo a lo establecido en el reglamento de cada fondo.

Artículo 35. *Administración.*

1. La dirección y administración de los FCR se regirá por lo dispuesto en el reglamento de gestión de cada fondo, debiendo recaer tal actividad necesariamente en una SGEIC, o en una SGIIC con los requisitos que se fijan en este último supuesto en esta Ley.
2. En ningún caso podrán impugnarse los actos y contratos realizados por la sociedad gestora del fondo con terceros en el ejercicio de las atribuciones que le corresponden conforme a lo previsto en esta Ley, alegando defectos en las facultades de administración y disposición.

Artículo 36. *Fusión.*

1. Podrán fusionarse FCR ya sea mediante la absorción, ya con la creación de un nuevo fondo.
2. La fusión requerirá el previo acuerdo de las sociedades gestoras de los fondos que vayan a fusionarse.

Artículo 37. *Disolución y liquidación.*

1. El fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia el período de liquidación, por el cumplimiento del término o plazo, o por las causas que se establezcan en su reglamento

de gestión del fondo y, en todo caso, siempre que se produzca el cese de su gestora sin que otra asuma la gestión. El reglamento de gestión contendrá los mecanismos de adopción del acuerdo de disolución así como las normas para la disolución y liquidación del fondo. El acuerdo de disolución deberá ser comunicado inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, quien procederá a su publicación, debiendo además ser comunicada de forma inmediata a los partícipes.

2. Una vez adoptado el acuerdo de disolución del fondo, se abre el período de liquidación, quedando suspendidos los derechos de suscripción de participaciones. La liquidación del fondo se realizará por su sociedad gestora o por cualquier otra entidad designada de conformidad con lo previsto en el reglamento de gestión del fondo.

3. La sociedad gestora procederá con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible a enajenar los valores y activos del fondo y a satisfacer y percibir los créditos. Una vez realizadas estas operaciones, elaborará los correspondientes estados financieros y determinará el remanente positivo que deba atribuirse a las personas o entidades que hayan de percibirlo conforme a lo establecido en el reglamento de gestión del fondo.

Antes de la elaboración de los estados financieros, el liquidador, designado de conformidad con lo previsto en el apartado anterior, podrá repartir el efectivo obtenido en la enajenación de los activos del fondo, en concepto de liquidaciones a cuenta, de forma proporcional entre todos los partícipes del fondo, siempre que hayan satisfecho a todos los acreedores o consignado el importe de sus créditos vencidos.

4. Podrán establecerse en el reglamento de gestión del fondo excepciones a la norma del apartado anterior que permitan el reparto en especie del remanente, siempre que se valore al valor de mercado.

5. Los estados financieros deberán ser auditados en la forma prevista en esta Ley. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias deberán ser comunicados como información significativa a los acreedores.

6. Transcurrido el plazo de un mes a partir de la fecha de la comunicación a la que se refiere el apartado anterior sin que se hubieran formulado reclamaciones, se procederá al efectivo reparto del remanente de conformidad con lo dispuesto en el reglamento de gestión.

7. En el caso de que hubiera habido reclamaciones, se estará a lo que disponga el juez o el tribunal competente.

8. Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, la sociedad gestora del fondo solicitará la cancelación del fondo en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CAPÍTULO V

Régimen jurídico de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, los fondos de capital riesgo europeos y los fondos de emprendimiento social europeos

Artículo 38. *Régimen jurídico de las SICC y los FICC.*

1. El régimen aplicable a las SICC y a los FICC será el establecido para las SCR y FCR, respectivamente, con las especialidades recogidas en los apartados siguientes.

2. No serán de aplicación a las SICC y a los FICC, respectivamente, los requisitos de capital mínimo establecidos en los artículos 26.3 y 31.1.

3. No serán de aplicación a las SICC y a los FICC lo dispuesto en el último inciso de los artículos 26.1 y 30.1 respectivamente, con relación al objeto y actividades complementarias.

4. Las aportaciones para la constitución inicial y las posteriores del patrimonio de los FICC se realizarán exclusivamente en efectivo.

5. En todo caso, las EICC solo podrán invertir en titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento y estarán sometidas a los límites a las posiciones de titulización previstos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 39. *Régimen jurídico de los fondos de capital riesgo europeos.*

1. A las entidades que deseen utilizar la designación «FCRE» en relación con su comercialización en la Unión Europea se les aplicarán las normas contenidas en el Reglamento 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

2. La denominación «Fondos de capital riesgo europeos» o su abreviatura «FCRE», quedará reservada a las instituciones constituidas al amparo del Reglamento citado en el apartado anterior, e inscritas en el registro administrativo que al efecto existe en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A estos efectos, les será de aplicación lo dispuesto en el artículo 11.

Artículo 40. *Régimen jurídico de los fondos de emprendimiento social europeos (FESE).*

1. A las entidades que deseen utilizar la designación «FESE» en relación con su comercialización en la Unión Europea se les aplicarán las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 346/2013, de 17 de abril de 2013, del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de emprendimiento social europeos.

2. La denominación «Fondos de emprendimiento social europeos» o su abreviatura «FESE», quedará reservada a las instituciones constituidas al amparo del Reglamento citado en el apartado anterior, e inscritas en el registro administrativo que al efecto existe en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A estos efectos les será de aplicación lo dispuesto en el artículo 11.

Artículo 40 bis. *Régimen jurídico de los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE).*

1. A las entidades que deseen utilizar la designación "FILPE" en relación con su comercialización en la Unión Europea se les aplicarán las normas contenidas en el Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos.

2. La denominación "Fondos de inversión a largo plazo europeos" o su abreviatura "FILPE", quedará reservada a las instituciones constituidas al amparo del Reglamento citado en el apartado anterior, e inscritas en el registro administrativo que al efecto existe en la CNMV. A estos efectos les será de aplicación lo dispuesto en el artículo 11.

TÍTULO II

Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

CAPÍTULO I

Acceso a la actividad

Artículo 41. *Concepto y objeto social.*

1. Las SGEIC son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada cuyo objeto social es la gestión de las inversiones de una o varias ECR y EICC, así como el control y gestión de sus riesgos.

2. Cada ECR y EICC tendrá una sola gestora que será una SGEIC. En el caso de SCR y SICC la propia sociedad podrá actuar como sociedad gestora, si el órgano de gobierno de la misma decide no designar a una gestora externa. En este caso quedarán sometidas al régimen de las SGEIC previsto en esta Ley a excepción de aquellos supuestos en los que la ley prevea un régimen distinto para estas sociedades autogestionadas.

3. La SGEIC será responsable de garantizar el cumplimiento por parte de las entidades que gestiona de lo previsto en esta Ley.

En aquellos casos en que una SGEIC no pueda garantizar que la entidad que gestiona, o una entidad en que haya delegado, cumpla con lo previsto en esta Ley informará de inmediato a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en la medida en que proceda, a

las autoridades de la Unión Europea competentes sobre la entidad de inversión de que se trate. La Comisión Nacional del Mercado de Valores exigirá a la SGEIC que adopte las medidas necesarias para retornar al cumplimiento de las obligaciones establecidas en esta Ley.

Si a pesar de haberse adoptado las medidas anteriores, se mantiene la situación de incumplimiento, la Comisión Nacional del Mercado de Valores requerirá el cese en su actividad de gestión de la entidad incumplidora o, en su caso, informará inmediatamente de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad gestora. En estos casos, así como en el caso de que la entidad incumplidora sea una entidad de inversión de tipo cerrado establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionado por una sociedad gestora establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, la entidad de inversión no podrá seguir comercializándose en la Unión Europea.

4. Las SGEIC se regirán por lo previsto en esta Ley y, en lo no previsto por ella, por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Artículo 42. *Requisitos de acceso a la actividad.*

1. Ninguna sociedad gestora podrá gestionar una o varias ECR o EICC a menos que haya sido autorizada para ello de conformidad con lo previsto en esta Ley.

2. Las SGEIC deberán cumplir en todo momento las condiciones para la autorización y facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información necesaria para verificar ese cumplimiento.

3. Las SGEIC deberán estar autorizadas para, al menos, realizar las funciones de gestión de carteras de inversión y control y gestión de riesgos con respecto a los ECR, EICC, FCRE, FESE y FILPE que gestionen, sin perjuicio de la posibilidad de delegación prevista en el artículo 65.

4. Las SGEIC podrán realizar adicionalmente las siguientes funciones con respecto a las ECR o EICC que gestionen o, en el marco de una delegación, con respecto a otras ECR o EICC:

a) La administración de la entidad, comprendiendo:

1.º Servicios jurídicos y contabilidad,
2.º tratamiento de las consultas de clientes,
3.º valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo la aplicación del régimen fiscal correspondiente,
4.º control del cumplimiento de la normativa aplicable,
5.º llevanza del registro de partícipes o accionistas,
6.º distribución de rendimientos, en su caso,
7.º suscripción y reembolso de participaciones, y adquisición o enajenación de acciones,
8.º liquidación de contratos incluida la expedición de certificados, y
9.º teneduría de registros.

b) La comercialización de la entidad.

c) Actividades relacionadas con los activos de la entidad, en particular, los servicios necesarios para cumplir con las obligaciones fiduciarias de los gestores, la gestión de inmuebles y servicios utilizados en la actividad, las actividades de administración de bienes inmuebles, el asesoramiento a empresas con respecto a estructuras de capital, estrategia industrial y materias relacionadas, el asesoramiento y los servicios relacionados con fusiones y adquisición de empresas, así como otros servicios conexos con la gestión de la entidad y de las empresas y activos en los que ha invertido.

5. Las SCR autogestionadas y las SICC autogestionadas no podrán realizar las actividades relacionadas en los dos apartados anteriores con respecto a otras entidades. Asimismo tampoco podrán realizar las actividades previstas en el artículo 43.1.

Artículo 43. *Servicios accesorios.*

1. Como servicios accesorios, las SGEIC podrán realizar los siguientes:

a) Gestión discrecional de carteras de inversión, incluidas las que son propiedad de fondos de pensiones regulados en el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, así como las que son propiedad de los fondos de pensiones de empleo regulados en la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo, en virtud de lo establecido en su artículo 32 y de conformidad con los mandatos otorgados de manera discrecional e individualizada por los inversores. En este caso la gestora no podrá invertir ni la totalidad, ni parte de la cartera del cliente en las entidades que gestione, salvo consentimiento general previo del cliente.

b) Asesoramiento en materia de inversión.

c) Custodia y administración de participaciones y acciones de ECR o EICC, y en su caso, de FCRE, FESE y FILPE.

d) Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios instrumentos financieros.

2. Serán de aplicación a las SGEIC que estén autorizadas para prestar las servicios accesorios del apartado 1, las normas previstas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en sus disposiciones de desarrollo. En particular, les serán de aplicación, con las especialidades que se puedan establecer reglamentariamente, los artículos 70 ter, 70 quáter, 78, 78 bis, 79, 79 bis, 79 ter y 79 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

3. Las SGEIC deberán adherirse al Fondo de Garantía de Inversiones en el caso de que presten servicios de inversión de los previstos en el apartado 1. La adhesión deberá producirse con anterioridad al inicio de la actividad. En todo caso, resultará de aplicación lo dispuesto en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores y sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 44. *Actividades prohibidas.*

Las SGEIC no estarán autorizadas a:

a) Prestar exclusivamente los servicios mencionados en el artículo anterior.

b) Prestar los servicios accesorios mencionados en las letras b) a d) del apartado 1 del artículo anterior, si no presta los servicios mencionados en la letra a) de dicho apartado.

c) Realizar exclusivamente las actividades mencionadas en el apartado 4 del artículo 42.

d) Realizar la función de gestión de cartera mencionada en el apartado 3 del artículo 42 si no realiza también la función de gestión de riesgos mencionada en ese mismo apartado, y viceversa.

Artículo 45. *Solicitud de autorización.*

1. Para ejercer su actividad, las SGEIC españolas y las SCR o SICC autogestionadas españolas deberán obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, constituirse mediante escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En la solicitud de autorización deberá constar la siguiente información:

a) Información sobre las personas que ostenten cargos de administración y dirección en la sociedad gestora, o SCR o SICC autogestionadas.

b) Información sobre la identidad de los socios o miembros de la sociedad gestora, o SCR o SICC autogestionadas, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones significativas, entendidas en el sentido del artículo 69.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sobre la cuantía de dichas participaciones.

c) El proyecto de estatutos y un programa de actividad en el que se exponga la estructura organizativa de la sociedad gestora, o SCR o SICC autogestionadas, con información sobre la forma en que la sociedad tiene previsto cumplir con las obligaciones que le impone esta Ley y una relación de actividades y medios técnicos y humanos.

d) Información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros, según lo previsto en el artículo 65.

e) Información sobre las políticas y prácticas remunerativas establecidas para los altos directivos, los responsables de asumir riesgos, los que ejerzan funciones de control así como cualquier empleado incluido en el mismo grupo de remuneración que los anteriores, las cuales deberán ser acordes con una gestión racional y eficaz del riesgo, de forma que no se induzca a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de las ECR o EICC que gestionan, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 60.

2. A los efectos previstos en esta Ley, tendrán la consideración de altos directivos aquellas personas que ostentan cargos de administración o dirección en la sociedad gestora, los administradores de la misma o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados del mismo.

3. Las SGEIC españolas y las SCR o SICC autogestionadas españolas que soliciten autorización deberán asimismo presentar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información en relación con las ECR y EICC que tengan previsto gestionar:

a) Información sobre las estrategias de inversión, incluidos los tipos de fondos subyacentes y la política de la sociedad gestora en relación con el uso de apalancamiento, así como los perfiles de riesgo y otras características de las entidades que gestione o tenga previsto gestionar, con información sobre los Estados miembros o terceros países en cuyo territorio estén establecidos o esté previsto que se establezcan.

b) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la entidad principal si la entidad que tenga previsto gestionar es una entidad subordinada.

c) El reglamento o los documentos constitutivos de cada una de las entidades que tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

d) Información sobre las disposiciones adoptadas para el nombramiento del depositario de conformidad con el artículo 50 para cada una de las entidades que tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

e) Toda información adicional contemplada en el artículo 68 en relación con cada una de las entidades que gestione o tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

f) En su caso, el contrato de delegación de la gestión de las SCR y SICC.

4. Reglamentariamente se determinará cuándo una entidad tiene la consideración de entidad subordinada.

Artículo 46. *Resolución de la autorización.*

1. La resolución de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que en todo caso habrá de ser motivada, deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a la presentación de la solicitud o al día en que se complete la documentación exigible.

Se podrá prolongar este plazo en tres meses mediante resolución motivada cuando se considere necesario debido a las circunstancias específicas del caso y se notifique previamente a la SGEIC. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

2. Las resoluciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en ejercicio de la potestad de autorización que le atribuye este artículo pondrán fin a la vía administrativa.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, con periodicidad trimestral, de las autorizaciones concedidas o revocadas con arreglo a este título.

Artículo 47. *Sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.*

1. Las ECR y EICC también podrán ser gestionadas por SGIIC conforme a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

2. Las SGIIC se regirán, en lo relativo a la gestión de ECR o EICC, por las previsiones de esta Ley para las SGEIC.

3. Las SGIIC que pretendan gestionar ECR o EICC deberán presentar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente documentación:

a) Solicitud de autorización de modificación de sus estatutos sociales.
b) Memoria descriptiva que contenga la información a que se refiere el artículo 45.3 en relación con todas las ECR o EICC que pretende gestionar y en la que se acredite el cumplimiento de los requisitos del artículo 48.

Artículo 48. *Requisitos de la autorización.*

Las SGEIC deberán reunir los siguientes requisitos:

a) Contar con un capital social inicial y unos recursos propios adicionales conforme a lo siguiente:

1.º El capital social mínimo inicial, íntegramente desembolsado, será de:

i) 300 000 euros en el caso SICC autogestionadas.
ii) 125 000 euros en el caso de SGEIC.

2.º Adicionalmente, cuando el valor total de las carteras gestionadas exceda de 250 millones de euros, las sociedades gestoras deberán aumentar los recursos propios. Esta cuantía adicional de recursos propios equivaldrá al 0,02 por ciento del importe en que el valor de las carteras de la sociedad gestora exceda de 250 millones de euros. No obstante lo anterior, la suma exigible del capital inicial y de la cuantía adicional no deberá sobrepasar los 10 millones de euros.

A efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, se considerarán carteras de la sociedad gestora todas las carteras de entidades amparadas en esta ley gestionadas por ella, incluso cuando se trate de entidades en relación con las cuales la sociedad gestora haya delegado una o varias funciones de conformidad con el artículo 65. No obstante, se excluirá toda cartera de entidades de inversión que la sociedad gestora gestione por delegación de otra sociedad gestora.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refieren los párrafos anteriores podrá ser cubierta hasta en un 50 por ciento con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora.

En ningún momento los recursos propios de las SGEIC podrán ser inferiores al importe estipulado en el artículo 13 del Reglamento (UE) 2019/ 2033 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Los recursos propios mínimos exigibles de acuerdo con este apartado y el apartado 1.º, incluidos los recursos propios adicionales previstos en el apartado siguiente, se invertirán en activos líquidos o activos fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre las que se encontrarán las entidades previstas en esta ley, siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

A la definición de los recursos propios computables de las SGEIC le será de aplicación lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo.

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán desarrollar, en su caso, el régimen de recursos propios y las normas de solvencia de las SGEIC. Dicho régimen podrá tener en cuenta el volumen y riesgo del patrimonio gestionado. También podrán establecer la forma, periodicidad y contenido de las informaciones que deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con dichas obligaciones.

3.º A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las SGEIC, las SCR o SICC autogestionadas, deberán:

i) Tener recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en caso de negligencia profesional.

Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en caso de negligencia profesional el 0,01 por ciento del patrimonio gestionado.

ii) O suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional que esté en consonancia con los riesgos cubiertos.

A estos efectos, las SGEIC deberán ajustarse a lo previsto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

b) Las acciones representativas del capital social podrán representarse mediante títulos nominativos o mediante anotaciones en cuenta.

c) Deberá contar con una buena organización administrativa y contable, así como con los medios humanos y técnicos, incluidos mecanismos de seguridad en el ámbito informático y procedimientos de control interno y de gestión, control de riesgos, procedimientos y órganos para la prevención del blanqueo de capitales y normas de conducta, adecuados a las características y al volumen de su actividad.

d) Deberá contar con un reglamento interno de conducta así como, entre otras, con normas que rijan las transacciones personales de sus empleados o la tenencia o gestión de inversiones con objeto de invertir por cuenta propia, a fin de garantizar, como mínimo, que cada transacción relacionada con una ECR o EICC pueda reconstruirse por lo que respecta a su origen, los participantes, su naturaleza y el momento y lugar en que se haya realizado, y que los activos de las ECR o EICC gestionados por la sociedad gestora se inviertan con arreglo al reglamento o los estatutos de la ECR o EICC y a la normativa legal vigente. El reglamento interno de conducta no deberá ser aportado a la CNMV con carácter previo a su aplicación, aunque estará a disposición de este organismo siempre que lo requiera.

e) Su consejo de administración deberá estar formado por, al menos, tres miembros y sus consejeros, así como sus directores generales y asimilados tendrán una reconocida honorabilidad comercial, empresarial o profesional.

Concurre honorabilidad 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 entidad. Para valorar la concurrencia de honorabilidad deberá considerarse toda la información disponible, de acuerdo con los parámetros que se determinen reglamentariamente.

f) La mayoría de los miembros de su consejo de administración, o de sus comisiones ejecutivas, así como todos los consejeros delegados y los directores generales y asimilados deberán contar con conocimientos y experiencia adecuados en materias financieras o de gestión empresarial. Se presumirá que poseen conocimientos y experiencia adecuados a estos efectos quienes hayan desempeñado durante un plazo no inferior a tres años funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o de las empresas comprendidas en el artículo 7, o funciones de alta administración y gestión en otras entidades públicas o privadas.

g) Los socios de la sociedad gestora que posean participaciones significativas, entendidas en el sentido del artículo 152.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, deberán ser idóneos, teniendo en cuenta la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la sociedad gestora.

h) La administración central y el domicilio social de la sociedad gestora deberán estar situados en España.

Artículo 49. *Consulta a la autoridad supervisora de otro Estado miembro de la Unión Europea.*

La autorización de una SGEIC deberá ser objeto de consulta previa a la autoridad supervisora del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la sociedad gestora sea filial de otra sociedad gestora autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios o la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, de una empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o de una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

b) Que la sociedad gestora sea filial de la empresa matriz de otra sociedad gestora autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, de una empresa de servicios de inversión, de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

c) Que la sociedad gestora esté bajo el control de las mismas personas físicas o jurídicas que otra sociedad gestora autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en otro Estado miembro.

Artículo 50. *Depositario.*

Las SGEIC deberán designar a un depositario para cada ECR o EICC que gestionen siempre que sus activos bajo gestión superen los umbrales establecidos en el artículo 72.1 o cuando actúen de conformidad con el artículo 72.5 o 72.6.

El depositario designado estará sometido al régimen jurídico y de responsabilidad previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo.

Artículo 51. *Potestades específicas de autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá otorgar la autorización restringiendo su ámbito y su alcance, en particular en lo que respecta a las estrategias de inversión de las entidades de inversión que la sociedad gestora estará autorizada a gestionar.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores denegará la autorización en el supuesto de que alguno de los siguientes factores le impida ejercer efectivamente sus funciones de supervisión:

a) La existencia de vínculos estrechos entre la sociedad gestora y otras personas físicas o jurídicas.

b) 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 sociedad de inversión mantenga vínculos estrechos, o las dificultades que la aplicación de las citadas disposiciones pudiera generar para el desarrollo de la función supervisora.

Artículo 52. *Modificaciones de las condiciones de autorización.*

1. Las SGEIC notificarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su autorización, antes de hacerla efectiva, toda modificación significativa de las condiciones de concesión de la autorización inicial y, en particular, las modificaciones significativas de la información facilitada de conformidad con el artículo 45.1.

2. La solicitud de autorización de las modificaciones estatutarias de las sociedades gestoras que hayan sido autorizadas en el ámbito de esta Ley podrá realizarse, de forma condicionada, por los administradores con anterioridad a la aprobación por la junta general de accionistas.

3. 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 de dichas sociedades gestoras que tengan por objeto:

a) Cambio de domicilio dentro del territorio nacional, así como el cambio de denominación.

b) Incorporación de aquellos preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo.

c) El cumplimiento de resoluciones judiciales o administrativas.

d) Las ampliaciones de capital con cargo a reservas y dinerarias.

e) Aquellas otras modificaciones para las que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en contestación a consulta previa o mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario el trámite de autorización por su escasa relevancia.

4. Las modificaciones que tengan lugar en el seno del consejo de administración de las sociedades gestoras, y los cambios de sus directores generales y asimilados, se notificarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con la forma y con el contenido que ésta determine.

5. La resolución en los supuestos indicados en este artículo deberá notificarse a los interesados en el plazo de un mes desde la presentación de la solicitud o desde el momento en que se hubiera completado la documentación. Se podrá prolongar este plazo un mes cuando se considere necesario y se notifique previamente a la SGEIC. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

Artículo 53. *Revocación.*

1. La autorización concedida a las SGEIC podrá ser revocada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los siguientes supuestos:

a) Por incumplir cualquiera de los requisitos establecidos para obtener la autorización y para ejercer la actividad según lo previsto en esta Ley. No obstante, en el caso de que los recursos propios de una sociedad gestora desciendan por debajo de los límites fijados, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, de manera excepcional y motivada, conceder un plazo no superior a seis meses para que se corrija la situación o cesen las actividades de la sociedad gestora.

b) Por renuncia expresa a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.

c) Por haber obtenido la autorización con base en declaraciones falsas u omisiones o por otro medio irregular.

d) Cuando existan razones fundadas y acreditadas respecto de que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa en una SGEIC pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, dañando gravemente su situación financiera.

e) Si se acuerda la apertura de un procedimiento concursal respecto a la sociedad gestora.

f) Cuando se dé alguna de las causas de disolución forzosa 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.

g) Cuando se derive de una sanción impuesta según lo previsto en esta Ley.

h) Cuando durante un período superior a un año no ejerza la actividad encomendada en su objeto social. En el caso de las SGEIC, se entenderá que esto sucede cuando transcurra dicho periodo sin gestionar una ECR o una EICC.

i) El incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones en relación con la llevanza de los registros de partícipes o accionistas.

j) El incumplimiento durante tres meses de las obligaciones con el Fondo de Garantía de Inversiones previsto en el título VI de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

k) Cuando el informe de auditoría de las cuentas anuales se haya emitido con opinión denegada.

l) Cuando se infrinjan de manera grave o sistemática las disposiciones previstas en esta Ley o en el resto de normas que regulen el régimen jurídico de las SGEIC.

2. El procedimiento de revocación se iniciará de oficio o a instancia de parte y deberá ser resuelto dentro de un plazo de seis meses desde su inicio. Si al finalizar dicho plazo no

hubiera recaído resolución, se producirán los efectos previstos en el artículo 44 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre. La revocación de la autorización implicará la exclusión del correspondiente registro administrativo.

3. Cuando una SGEIC, una SCR autogestionada o una SICC autogestionada acuerde su disolución forzosa 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. Dicho acuerdo habrá de ser notificado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual procederá a eliminar las inscripciones de dicha sociedad de los registros administrativos correspondientes. Se entenderá lo mismo cuando la entidad haya renunciado de modo expreso a la autorización, siguiéndose los mismos trámites.

4. El procedimiento de revocación se regirá por lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 54. *Caducidad de la autorización.*

1. Se producirá la caducidad de la autorización cuando dentro de los doce meses siguientes a su fecha de notificación, no se diere comienzo a las actividades específicas del objeto social de la sociedad gestora por causas imputables a la misma.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores declarará expresamente la caducidad de acuerdo con el procedimiento que se establezca reglamentariamente.

Artículo 55. *Renuncia a la autorización.*

La renuncia expresa a la autorización de la sociedad gestora, independientemente de que se transforme en otra sociedad gestora o acuerde su disolución, deberá ser comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que la aceptará expresamente a menos que existan razones fundadas para considerar que la cesación de actividad puede ocasionar riesgos graves a la estabilidad del mercado.

Artículo 56. *Suspensión.*

1. La autorización concedida a una SGEIC, una SCR autogestionada o una SICC autogestionada podrá ser suspendida, total o parcialmente, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mediante un procedimiento de revocación, cuando se infrinjan de manera grave las disposiciones previstas en esta Ley o en caso de apertura de expediente sancionador por infracción grave o muy grave. La suspensión parcial afectará a algunas de las actividades o al alcance con el que estas se autorizaron.

2. El procedimiento de suspensión se regirá por lo dispuesto en los artículos 51 y 52 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 57. *Sustitución de gestoras.*

1. Las SGEIC podrán solicitar su sustitución mediante solicitud formulada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de forma conjunta con la nueva sociedad gestora en la que esta se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones.

2. Los partícipes o accionistas de las ECR o EICC podrán solicitar, de conformidad con los términos y procedimiento recogidos en su reglamento o estatutos, la sustitución de la sociedad gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores siempre que presenten una sustituta que se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones.

3. En caso de revocación, concurso o suspensión de una SGEIC que lleve consigo su sustitución, dicha sustitución se regirá por lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y su normativa desarrollo.

Artículo 58. *Registro.*

1. La CNMV mantendrá los siguientes registros públicos:

a) Registro de sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado.
b) Registro de sociedades de capital-riesgo.
c) Registro de fondos de capital-riesgo.

d) Registro de sociedades de inversión colectiva de tipo cerrado.
e) Registro de fondos de inversión colectiva de tipo cerrado.
f) Registro de fondos de capital-riesgo Pyme.
g) Registro de sociedades de capital-riesgo Pyme.
h) Registro de folletos e informes anuales.
i) Registro de fondos de capital-riesgo europeos.
j) Registro de fondos de emprendimiento social europeos.
k) Registro de entidades que realizan la función de valoración.
l) Registro de sociedades gestoras extranjeras que operen en España.
m) Registro de entidades extranjeras que comercialicen en España.
n) Registro de hechos relevantes.
ñ) Registro de fondos de inversión a largo plazo europeos.
o) Registro de otros vehículos de inversión colectiva regulados por la normativa de la Unión Europea.

2. Las denominaciones incluidas en el apartado 1 y sus abreviaturas quedarán reservadas a las entidades autorizadas o inscritas al amparo de esta Ley.

CAPÍTULO II

Condiciones de ejercicio de la actividad

Sección 1.ª Requisitos operativos y de organización

Artículo 59. *Principios generales.*

1. Las SGEIC estarán sometidas en el ejercicio de su actividad a los siguientes principios:

a) Actuarán en interés de los partícipes o accionistas y de la integridad de mercado en las inversiones y patrimonios que gestionen, ajustándose a las disposiciones de esta Ley y de la normativa europea.
b) Operarán, en el ejercicio de su actividad, honestamente, con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, y con lealtad.
c) Deberán poseer y utilizar con eficacia los recursos y procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad empresarial.
d) Tomarán todas las medidas que razonablemente quepa esperar para evitar conflictos de intereses y, cuando no puedan ser evitados, para detectar, gestionar y controlar y, si procede, revelar, dichos conflictos de intereses con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de las entidades de inversión y de sus inversores y asegurar que las entidades de inversión que gestionen reciban un trato equitativo.
e) Tratarán de forma equitativa a todos los inversores de las entidades de inversión que gestionen. Ningún inversor en una entidad de inversión podrá recibir un trato preferente, salvo que así se establezca en los reglamentos o los documentos constitutivos de la entidad de inversión de que se trate.

2. A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.
3. En todo caso, las SGEIC serán responsables frente a los partícipes o accionistas de todos los perjuicios que les causaren por el incumplimiento de las obligaciones a las que estuvieran sometidas conforme a esta Ley y en los reglamentos o estatutos de las ECR o EICC que gestionen.

Artículo 60. *Políticas y procedimientos relacionados con el sistema retributivo y de fijación de incentivos.*

1. Las SGEIC establecerán, para las categorías de empleados, incluidos los altos directivos, los responsables de asumir riesgos y los que ejercen funciones de control, así como cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo grupo de remuneración que los altos directivos y los responsables de asumir riesgos, cuyas

actividades profesionales tengan una incidencia significativa en el perfil de riesgo de las entidades de inversión que gestionan, unas políticas y procedimientos remunerativos:

a) que sean acordes con una gestión racional y eficaz de los riesgos, y

b) que eviten la toma de riesgos que no se ajusten a los perfiles de riesgo, o al reglamento o a los documentos constitutivos de las entidades de inversión que gestionan.

2. A las SGEIC le será de aplicación lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo en relación con los requerimientos que hayan de cumplir respecto de las políticas y prácticas remunerativas.

Artículo 61. *Conflictos de interés.*

1. Las SGEIC deberán disponer y aplicar procedimientos administrativos y de organización eficaces para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses que puedan darse con el fin de evitar que perjudiquen a los intereses de las ECR o EICC y sus partícipes o accionistas.

2. En particular, adoptarán las medidas razonables para detectar los conflictos de interés que puedan surgir en el transcurso de las actividades de gestión:

a) Entre la sociedad gestora, incluidos sus directivos, empleados o cualquier persona vinculada directa o indirectamente a ella por una relación de control, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, y las entidades de inversión por ellos gestionadas, o los partícipes o accionistas de estos.

b) Entre una entidad de inversión gestionada por la sociedad gestora o sus partícipes o accionistas y otra entidad de inversión gestionada por ella misma o sus partícipes o accionistas.

c) Entre una entidad de inversión gestionada por la sociedad gestora o sus partícipes o accionistas y otros clientes de la sociedad gestora.

d) Entre dos clientes de la sociedad gestora.

3. La SGEIC separará, en su propio ámbito operativo, las tareas y responsabilidades que puedan considerarse incompatibles entre sí o que sean susceptibles de generar conflictos de intereses sistemáticos y evaluará si las condiciones en que ejerce su actividad pueden suponer cualesquiera otros conflictos significativos de intereses y los comunicará a los partícipes o accionistas de las entidades que gestione.

4. En el caso de que las medidas organizativas adoptadas para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses no garanticen de forma suficiente y con razonable certeza la prevención de los riesgos en perjuicio de los partícipes o accionistas afectados de tales conflictos, la sociedad gestora deberá, antes de actuar por cuenta de aquellos, revelarles claramente la naturaleza o el origen de los conflictos de intereses y desarrollar políticas y procedimientos adecuados para evitar estos conflictos así como los riesgos de perjuicio.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 62. *Gestión del riesgo.*

1. Las SGEIC separarán funcional y jerárquicamente las funciones de gestión del riesgo de las unidades operativas, incluida la de gestión de carteras.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el ejercicio de las facultades de supervisión e inspección que le atribuye esta Ley y el resto del ordenamiento jurídico, controlará la separación funcional y jerárquica de las funciones de gestión del riesgo. Este control se realizará de conformidad con el principio de proporcionalidad y verificará en especial que las garantías específicas contra los conflictos de intereses permiten desempeñar de modo independiente las actividades de gestión del riesgo y que el proceso de gestión del riesgo resulta coherente y eficaz.

3. Las SGEIC instaurarán sistemas de gestión del riesgo apropiados a fin de determinar, medir, gestionar y controlar adecuadamente todos los riesgos pertinentes de la estrategia de inversión de cada ECR o EICC y a los que esté o pueda estar expuesta cada entidad de inversión.

En particular, la SGEIC, al evaluar la solvencia de los activos de los ECR o EICC, no dependerá de manera exclusiva ni automática de las calificaciones crediticias emitidas por las agencias de calificación crediticia definidas en el artículo 3, apartado 1, letra b), del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia.

4. Las SGEIC deberán, al menos:

a) implementar un proceso de diligencia debida para el análisis y evaluación de las inversiones adecuado, documentado y actualizado con arreglo a la estrategia de inversión, los objetivos y el perfil de riesgo de la ECR o EICC;

b) garantizar que se puedan determinar, medir, gestionar y controlar correcta y permanentemente los riesgos asociados a cada posición de inversión de la ECR o EICC y su efecto global en la cartera de la ECR o EICC, en particular aplicando pruebas apropiadas de resistencia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos y

c) garantizar que el perfil de riesgo de la ECR o EICC se corresponda con sus dimensiones, la estructura de su cartera y sus estrategias y objetivos de inversión, tal como se establezcan en el reglamento o los documentos constitutivos de la ECR o EICC y en los folletos.

5. Las SGEIC establecerán un nivel máximo de apalancamiento al que podrán recurrir por cuenta de cada ECR o EICC que gestionen, así como el alcance del derecho de reutilización de colaterales o garantías, teniendo en cuenta en particular:

a) El tipo de ECR o EICC,

b) la estrategia de inversión de la ECR o EICC,

c) las fuentes de apalancamiento de la ECR o EICC,

d) las relaciones relevantes con entidades financieras que puedan plantear un riesgo sistémico,

e) la necesidad de limitar la exposición a cualquier contraparte,

f) la medida en que el apalancamiento está cubierto,

g) la proporción de activos y pasivos y

h) la escala, la índole y la importancia de la actividad de la sociedad gestora en el mercado en cuestión.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

6. Las SGEIC revisarán los sistemas de gestión del riesgo con una frecuencia suficiente, y como mínimo una vez al año, y los adaptarán cuando sea necesario.

Artículo 63. *Gestión de la liquidez.*

1. Respecto de cada ECR o EICC que gestionen, con exclusión de los fondos no apalancados, la SGEIC establecerá un sistema adecuado de gestión de la liquidez y adoptará procedimientos que le permitan controlar el riesgo de liquidez de la ECR o EICC, con el objeto de garantizar que puede cumplir con sus obligaciones presentes y futuras en relación al apalancamiento en el que haya podido incurrir.

2. Las SGEIC efectuarán periódicamente pruebas apropiadas de resistencia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos, tanto en condiciones de liquidez normales como excepcionales, que les permitan evaluar el riesgo de liquidez de la ECR o EICC, en consonancia con lo previsto en el apartado anterior.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 64. *Valoración.*

1. Las SGEIC se asegurarán de que, para cada ECR o EICC que gestionen, se establezcan procedimientos adecuados y coherentes que permitan valorar correcta e independientemente los activos de la ECR o EICC de conformidad con este artículo, con la legislación aplicable y con los reglamentos o los estatutos de la ECR o EICC.

2. Las normas aplicables a la valoración de los activos y al cálculo del valor liquidativo de las acciones o participaciones de la ECR o EICC serán las previstas en el reglamento o los

estatutos de la ECR o EICC, y conforme a los criterios que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Los procedimientos de valoración utilizados garantizarán que los activos se valoren y que el valor liquidativo se calcule como mínimo con una frecuencia anual, así como siempre que se produzca un aumento o reducción del capital de la ECR o EICC. Los inversores serán informados de las valoraciones y los cálculos en la forma establecida en el reglamento o los estatutos de la ECR o EICC en cuestión.

4. Las SGEIC garantizarán que la función de valoración la realice:

a) Un valorador externo, que habrá de ser independiente de la ECR o EICC, de la sociedad gestora y de cualquier otra persona que mantenga vínculos estrechos con la ECR, EICC o la SGEIC, o

b) la propia sociedad gestora, a condición de que la función de valoración sea funcionalmente independiente de la de gestión de cartera y que la política de remuneración y otras medidas garanticen que se eviten los conflictos de interés y se impide la influencia indebida en los empleados.

El depositario nombrado para una ECR o EICC no podrá ser nombrado como valorador externo de dicha ECR o EICC, salvo que haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones como depositario de sus funciones como valorador externo y que los posibles conflictos de interés estén debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores o partícipes de las ECR o EICC.

5. Cuando un valorador externo esté desempeñando la función de valoración, la SGEIC deberá poder demostrar que:

a) el valorador externo está sujeto a la obligación de inscribirse en un registro profesional reconocido por la ley o a normas o disposiciones legales o reglamentarias en materia de conducta profesional,

b) el valorador externo puede aportar garantías profesionales suficientes de su capacidad para realizar eficazmente la función de valoración correspondiente de conformidad con los apartados 1, 2 y 3 de este artículo, y

c) el nombramiento de un valorador externo cumple los requisitos del apartado 1.a), b), e) y f), el apartado 2, y el apartado 3.b) del artículo 65.

6. El valorador externo nombrado no podrá delegar su función de valoración en un tercero.

7. Las SGEIC deberán notificar el nombramiento del valorador externo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá exigir que se designe a otro valorador si no se cumplen o han dejado de cumplirse las condiciones establecidas en el apartado 5.

8. La valoración se desempeñará de forma imparcial y con la competencia, atención y diligencia debidas.

9. Cuando la función de valoración no sea desempeñada por un valorador externo independiente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a la gestora que sus procedimientos de valoración y sus valoraciones sean verificados por un valorador externo o, en su caso, por un auditor.

10. Las SGEIC serán responsables de la adecuada valoración de los activos de la ECR o EICC, del cálculo del valor liquidativo y de su publicación. Por consiguiente, la responsabilidad de la sociedad gestora ante la ECR o EICC y sus inversores no se verá afectada en ningún caso por el hecho de que la sociedad gestora haya nombrado un valorador externo.

Sin perjuicio del párrafo anterior, el valorador externo responderá ante la sociedad gestora de las pérdidas que sufra esta última como consecuencia de la negligencia o del incumplimiento doloso de sus funciones.

A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Sección 2.ª Delegación de las funciones de la SGEIC

Artículo 65. *Delegación de funciones.*

1. Las SGEIC podrán delegar en terceras entidades el ejercicio en su nombre de una o varias de sus funciones, debiendo satisfacer las siguientes condiciones:

a) Deberá justificar toda la estructura organizativa de delegación en razones objetivas, entre las que se encuentra el aumento concreto de la eficacia en el ejercicio de su actividad.

b) El delegado habrá de disponer de recursos suficientes y contar con medios humanos y materiales apropiados para desempeñar las funciones respectivas, así como cumplir las normas de conducta y control. Las personas que ostenten cargos de administración y dirección deberán gozar de la honorabilidad y experiencia suficientes.

c) Si la delegación se refiere a la gestión de carteras o la gestión del riesgo, solo podrá otorgarse a entidades autorizadas o registradas para gestionar activos y que estén sujetas a supervisión prudencial. Cuando no sea posible cumplir esta condición, será necesaria la autorización previa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las SGEIC podrán delegar sus funciones de gestión de carteras o de gestión de riesgos en otras SGEIC, en SGIIC reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, en entidades habilitadas para prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 63.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, o en entidades similares.

d) Cuando esta delegación se otorgue a una entidad que esté domiciliada en un estado no miembro de la Unión Europea, deberá garantizarse la cooperación, a través de un acuerdo escrito, entre las autoridades competentes del país de origen de la gestora y las autoridades de supervisión de la entidad a la que se haya delegado la gestión.

e) La delegación no impedirá llevar a cabo una supervisión efectiva de la SGEIC ni deberá impedir que la sociedad gestora actúe, o que las ECR o EICC sean gestionadas, en interés de sus inversores.

f) La SGEIC deberá poder demostrar que el delegado está cualificado y capacitado para llevar a cabo las funciones de que se trate, que ha sido seleccionado con toda la diligencia debida y que la propia sociedad gestora está en condiciones de controlar de forma efectiva en todo momento la actividad delegada, de dar en todo momento nuevas instrucciones al delegado y de revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores.

La SGEIC someterá los servicios prestados por cada uno de los delegados a una evaluación permanente.

2. La SGEIC informará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los acuerdos de delegación antes de que surtan efecto.

3. No podrán delegarse las funciones de gestión de carteras ni la gestión del riesgo en:

a) El depositario ni en una entidad en la que este haya delegado alguna de sus funciones.

b) Una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los de la SGEIC o los de los inversores de la ECR o EICC, a menos que dicha entidad haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de inversiones o de gestión de riesgos de otras funciones potencialmente conflictivas, y que los posibles conflictos de interés estén debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores de la ECR o EICC.

4. La responsabilidad de la sociedad gestora ante la ECR o la EICC y sus inversores no se verá, en ningún caso, afectada por el hecho de que delegue funciones en terceros, ni por una nueva subdelegación. Tampoco podrá la sociedad gestora delegar sus funciones hasta el extremo de convertirse en una entidad instrumental o vacía de contenido y que por lo tanto, en esencia, no pueda ser considerada gestora de la ECR o EICC.

Artículo 66. *Subdelegación de funciones.*

1. La tercera entidad en la que se hubiesen delegado funciones conforme al artículo anterior, podrá a su vez subdelegar cualquiera de las funciones que se hubiesen delegado en ella siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la SGEIC haya dado su consentimiento antes de proceder a la subdelegación,

b) que la SGEIC haya informado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes de que surtan efecto los acuerdos de subdelegación y

c) que cumpla las condiciones previstas en el artículo 65.1.b) entendiéndose que todas las referencias al «delegado» se interpretarán como hechas al «subdelegado».

2. No podrá subdelegarse la gestión de carteras ni la gestión del riesgo en:

a) El depositario ni en un delegado de este.

b) Una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los intereses de la SGEIC o los de los inversores de la ECR o EICC, a menos que dicha entidad haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de cartera o de gestión de riesgos de otras funciones potencialmente conflictivas, y que los posibles conflictos de interés estén debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores de la ECR y la EICC.

El delegado en cuestión someterá los servicios prestados por cada uno de los subdelegados a una evaluación permanente.

3. En caso de que el subdelegado delegue a su vez alguna de las funciones que le hayan sido delegadas a él, se aplicarán, con las adaptaciones que sean precisas, las condiciones previstas en el apartado 1.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer otros requisitos que hayan de satisfacer la delegación y subdelegación de funciones, debiendo en todo caso garantizarse la continuidad en la administración de los activos de modo que aquellos contratos no queden resueltos por la mera sustitución de las SGEIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad que gestiona los activos de la entidad.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Sección 3.ª Requisitos de transparencia

Artículo 67. *Obligaciones de información, de auditoría y contables.*

1. Las SGEIC deberán publicar por cada una de las ECR o EICC que gestionen y para su difusión entre los partícipes y accionistas, un informe anual, un folleto informativo y, cuando se trate de productos dirigidos a minoristas, un documento con los datos fundamentales para el inversor, conforme a las siguientes especificaciones:

a) El folleto informativo habrá de editarse por la entidad con carácter previo a su inscripción en el registro administrativo.

b) El informe anual estará integrado por las cuentas anuales, el informe de gestión, el informe de auditoría, todo cambio material en la información proporcionada a los partícipes o accionistas que se haya producido durante el ejercicio objeto del informe y la información sobre remuneraciones a la que se refiere el apartado 5. El ejercicio social se ajustará al año natural.

c) El documento con los datos fundamentales para el inversor habrá de editarse por la entidad con carácter previo a su inscripción en el registro administrativo y se ajustará a las previsiones del Reglamento (UE) 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.

2. El informe anual deberá ser remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para el ejercicio de sus funciones de registro, y deberá ser puesto a disposición de los partícipes y accionistas en el domicilio social de la sociedad gestora dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio.

3. Los administradores de las SCR o SICC estarán obligados a formular dentro de los cinco primeros meses de cada ejercicio, las cuentas anuales, la propuesta de distribución de resultados y el informe de gestión. En el caso de los FCR o FICC, los administradores de su sociedad gestora estarán obligados a aprobar, dentro del mismo plazo, las cuentas anuales, la propuesta de distribución de resultados y el informe de gestión del fondo.

4. Los documentos contables referidos en el apartado anterior deberán someterse a auditoría conforme a lo establecido en la normativa sobre auditoría de cuentas.

5. La información sobre la política de remuneración de la gestora deberá figurar en el informe anual y comprenderá lo siguiente:

a) La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal, desglosada en remuneración fija y variable, el número de beneficiarios y, cuando proceda, las remuneraciones que se basen en una participación en los beneficios de la ECR o EICC obtenida por la SGEIC como compensación por la gestión y excluida toda participación en los beneficios de la ECR o EICC obtenida como rendimiento del capital invertido por la SGEIC en la ECR.

b) El importe agregado de la remuneración, desglosado entre altos cargos y empleados de la sociedad gestora cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la ECR o EICC.

6. Los auditores de cuentas serán designados por las Juntas Generales de las SCR o las SICC o por los administradores de las sociedades gestoras de los FCR o FICC. La designación habrá de realizarse en el plazo de seis meses desde el momento de constitución de la ECR o EICC y, en todo caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que haya de ser examinado, y recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el artículo 7 del Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

El informe de auditoría y las cuentas anuales auditadas de las ECR o EICC tendrán carácter público.

7. Los partícipes y socios de una ECR o EICC tienen derecho a solicitar y obtener información completa, veraz, precisa y permanente sobre la entidad, el valor de las acciones o participaciones, así como la posición del accionista o partícipe en la entidad.

8. Las SGEIC deberán someter a informe de auditoría sus documentos contables conforme a lo establecido en la normativa sobre auditoría de cuentas.

Asimismo, deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el citado informe dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio.

9. Siempre que resulte necesario para el control efectivo del riesgo sistémico, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir información adicional a la indicada en el presente artículo, ya sea de forma periódica o extraordinaria.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 67 bis. *Política de implicación.*

1. Las SGEIC desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran la implicación de los accionistas en su política de inversión en caso de inversiones por cuenta de las ECR y EICC gestionadas en acciones admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro. Esta política describirá cómo se lleva a cabo el seguimiento de las sociedades en las que invierten en lo referente, entre otras cuestiones, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo. Dicha política también describirá cómo se desarrollan diálogos con las sociedades en las que invierten, ejercen los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cooperan con otros accionistas, se comunican con grupos de interés importantes de las sociedades en las que invierten y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.

2. Las sociedades gestoras publicarán con carácter anual cómo se ha aplicado su política de implicación, incluidos una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto.

3. Las sociedades gestoras publicarán el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades en las que poseen acciones. Dicha publicación podrá excluir los votos que son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad.

4. La información mencionada en los apartados 1, 2 y 3 estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la sociedad gestora.

5. Las obligaciones relativas a los conflictos de intereses reguladas en el artículo 59.1 d) serán asimismo aplicables a las actividades de implicación.

6. En caso de que las sociedades gestoras decidan no cumplir con una o más de las obligaciones reguladas en los apartados anteriores, se deberá publicar una explicación clara y motivada sobre las razones para ello.

Artículo 67 ter. *Obligaciones de información de la SGEIC cuando presta servicios de gestión de activos de entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones.*

1. Las SGEIC que inviertan en acciones admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en nombre de entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones de empleo, pondrán anualmente en conocimiento de las entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones de empleo con los que hayan concluido acuerdos de gestión de activos, la forma en que su estrategia de inversión y su aplicación se ajustan a dicho acuerdo y contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de los activos de dichas entidades o planes y fondos de pensiones. No será necesario cuando tal información se encuentre a disposición del público o se haya incluido en el informe anual que deben elaborar las SGEIC. En estos casos, deberán indicar el lugar en el que está disponible dicha información.

2. Las SGEIC incluirán información sobre los principales riesgos a medio y largo plazo asociados a las inversiones, la composición de la cartera, la rotación y los costes de rotación, el uso de asesores de voto para fines de actividades de implicación y su política de préstamo de valores y el modo en que se aplica para cumplir sus actividades de implicación si procede, en particular en la junta general de las sociedades en las que se invierte.

3. También incluirán información sobre:

a) si adoptaron, y en tal caso cómo, decisiones sobre inversiones basadas en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de las sociedades en las que se invierte, incluido el rendimiento no financiero, y

b) sobre si se han producido conflictos de intereses en relación con las actividades de implicación y, en tal caso, qué conflictos y cómo los han resuelto.

Artículo 68. *Obligaciones de información a los inversores sobre cada entidad de inversión con carácter previo a la inversión.*

1. Las SGEIC, para cada una de las ECR o EICC que administren, deberán poner a disposición de los inversores, con carácter previo a su inversión, un folleto que contendrá los estatutos o reglamentos de las ECR o EICC, según proceda, y que incluirá como mínimo la siguiente información:

a) La descripción de la estrategia y la política de inversión de las ECR o EICC que gestionen; información acerca del lugar de establecimiento de la entidad y del lugar de establecimiento de los subyacentes, en caso de que la ECR invierta en otras entidades; una descripción de los tipos de activos en los que la ECR o EICC puede invertir, las técnicas que puede emplear y todos los riesgos asociados; así como de las restricciones de inversión que, en su caso, se apliquen; las circunstancias en las que la ECR o EICC podrá recurrir al apalancamiento, los tipos y fuentes de apalancamiento permitidos y los riesgos conexos; las restricciones que, en su caso, se apliquen al recurso al apalancamiento y a los acuerdos colaterales y de reutilización de activos, así como del nivel máximo de apalancamiento al que la SGEIC podrá recurrir por cuenta de la ECR o EICC.

b) La descripción de los procedimientos por los cuales podrá modificar su estrategia o su política de inversión, o ambas.

c) La descripción de los principales efectos jurídicos de la relación contractual entablada con fines de inversión, con información sobre la competencia judicial, la legislación aplicable y la posible existencia de instrumentos jurídicos que establezcan el reconocimiento y la ejecución de las sentencias en el territorio en el que la ECR o SICC esté establecida.

d) La identidad, en su caso, del depositario de la SGEIC, de su auditor y de cualesquiera otros proveedores de servicios, y una descripción de sus obligaciones y de los derechos de los inversores.

e) La descripción de la forma en que la SGEIC cubre los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional.

f) La descripción de las funciones de gestión que se hayan delegado por parte de la sociedad gestora y de las funciones de custodia delegadas por el depositario, la identidad de los delegatarios y cualquier conflicto de intereses a que puedan dar lugar tales delegaciones.

g) La descripción del procedimiento de valoración de la ECR y de la metodología de determinación de precios para la valoración de los activos, incluidos los métodos utilizados para valorar activos de difícil valoración con arreglo al artículo 64.

h) La descripción de la gestión del riesgo de liquidez de la ECR o EICC, incluidos los derechos de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, así como los acuerdos de reembolso existentes con los inversores.

i) La descripción de todas las comisiones, cargas y gastos con que corren directa o indirectamente los inversores, con indicación de su importe máximo.

j) La descripción del modo en que la sociedad gestora garantiza un trato equitativo de los inversores y, en el supuesto de que algún inversor reciba un trato preferente u obtenga el derecho a recibir ese trato, una descripción del trato preferente, el tipo de inversores que obtienen dicho trato preferente y, cuando proceda, su relación jurídica o económica con la sociedad gestora o las ECR gestionadas.

k) El procedimiento y las condiciones de emisión y de venta de participaciones.

l) La rentabilidad histórica de las ECR y EICC, si tal información está disponible.

m) Si existe, la identidad de los intermediarios financieros que proporcionen financiación y otros servicios, entendido como aquella entidad de crédito, empresa de inversión regulada u otra entidad cualquiera sujeta a regulación prudencial y a supervisión permanente, que ofrezca servicios a los inversores profesionales principalmente para financiar o ejecutar operaciones en instrumentos financieros como contraparte y que puede también proporcionar otros servicios tales como la compensación y liquidación de operaciones, servicios de custodia, préstamo de valores, tecnología a la medida y medios de apoyo operativo.

n) Una descripción, en su caso, de los acuerdos con los intermediarios financieros que proporcionen financiación y otros servicios y el modo en que se gestionan los conflictos de intereses al respecto, lo previsto en el contrato con el depositario relativo a la posibilidad de transferir y reutilizar los activos, así como información sobre toda cesión de responsabilidad a este intermediario financiero que pueda existir.

ñ) La descripción del modo y el momento de la divulgación de la información prevista en los apartados 1 y 3 del artículo 69.

2. Las actualizaciones del folleto deberán remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Asimismo, deberán poner a disposición de los inversores con carácter previo a su inversión, el último informe anual de conformidad con el artículo 67.1.b), el valor liquidativo de las ECR o EICC según el cálculo más reciente o el precio de mercado más reciente de una participación en las ECR o EICC, con arreglo al artículo 64, y el acuerdo de delegación de gestión a que se refiere el artículo 29.

4. Adicionalmente, deberán contar con un documento con los datos fundamentales para el inversor, que se ajustará a lo previsto en el Reglamento (UE) 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Las actualizaciones del documento con los datos fundamentales para el inversor deberán remitirse a la CNMV.

Artículo 69. *Obligaciones de información periódica a los inversores.*

1. Las SGEIC informaran periódicamente a los inversores, con la frecuencia establecida en sus reglamentos o estatutos y, en todo caso, como mínimo en el informe anual de:

a) El porcentaje de los activos de la ECR o EICC que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez, y

b) el perfil de riesgo efectivo de la ECR o EICC y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la gestora para gestionar tales riesgos.

2. Adicionalmente, comunicarán a los inversores, de manera inmediata, cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez de la ECR o EICC, así como el cambio en el límite máximo de apalancamiento y en los derechos de reutilización del colateral.

3. Las SGEIC que gestionen ECR o EICC que recurran al apalancamiento informarán periódicamente a los inversores, con la frecuencia establecida en sus reglamentos o estatutos y, en todo caso, como mínimo en el informe anual:

a) De los cambios en cuanto al nivel máximo de apalancamiento al que la sociedad gestora podría recurrir por cuenta de la ECR o EICC, así como todo derecho de reutilización de colaterales o garantías, y

b) del importe total del apalancamiento empleado por la ECR o EICC.

A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 70. *Obligaciones de información periódica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

1. Las SGEIC deberán facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuanta información se les requiera y, en particular, sobre los principales mercados e instrumentos en los que negocien por cuenta de las ECR o EICC que gestionen, sobre los principales instrumentos en los que estén negociando, sobre los mercados de los que sean miembros o en los que negocien activamente, y sobre las principales exposiciones y las concentraciones más importantes de cada una de las ECR o EICC que gestionen. Dicha información se facilitará con la frecuencia, el alcance y contenido que establezca el Ministro de Economía y Competitividad o, con la habilitación expresa de éste, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Las SGEIC deberán facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por cada ECR o EICC que gestionen toda la información relativa:

a) Al porcentaje de los activos de la entidad que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez.

b) A cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez de la entidad.

c) Al perfil de riesgo efectivo de la entidad y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la sociedad gestora para gestionar el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, el riesgo de contrapartida y otros riesgos, incluido el riesgo operativo.

d) A las principales categorías de activos en las que haya invertido la entidad.

e) A los resultados de las pruebas de resistencia a situaciones límite efectuadas de conformidad con el artículo 62.4.b) y el artículo 63.2.

Dicha información se facilitará con la frecuencia, el alcance y contenido que establezca el Ministro de Economía y Competitividad o, con la habilitación expresa de éste, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Las SGEIC facilitarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando esta así lo requiera, la siguiente documentación:

a) Un informe anual de cada entidad de inversión de la Unión Europea gestionada, y de cada entidad de inversión comercializada en la Unión Europea por la SGEIC, correspondiente a cada ejercicio, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 67.1.b), y

b) antes de finalizar cada trimestre natural, una lista detallada de todas las entidades de inversión gestionadas por la sociedad gestora.

4. Las SGEIC que gestionen una o varias ECR o EICC que recurran de forma sustancial al apalancamiento facilitarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores información sobre el nivel global de apalancamiento de cada entidad de inversión que gestionen, desglosando la parte del apalancamiento que se deriva de la toma en préstamo de efectivo o

valores y la que esté implícita en los derivados financieros, así como información sobre la medida en que los activos de la entidad de inversión han sido reutilizados.

Dicha información incluirá la identidad de las cinco mayores fuentes de préstamo de efectivo o valores de cada una de las entidades de inversión gestionados por la sociedad gestora, y el apalancamiento obtenido de cada una de ellas.

5. Se considerarán hechos específicamente relevantes para las ECR o EICC los que afecten o puedan afectar significativamente a la consideración del valor de las acciones o participaciones y, en particular, toda circunstancia de carácter contingente que afecte o pueda influir significativamente en la evolución de los negocios de las entidades participadas, su rentabilidad y su situación financiera, siempre que la inversión en la entidad afectada represente al menos un 5 por ciento del activo de la entidad de capital-riesgo.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 71. *Obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades.*

1. Las SGEIC deberán notificar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo máximo de 10 días hábiles, el porcentaje de derechos de voto resultante en los casos en los que una ECR o EICC bajo su gestión adquiera o trasmita directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente con base en un acuerdo con otras ECR o EICC o sus sociedades gestoras, y como resultado de dichos negocios jurídicos, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance o supere los umbrales del 10, 20, 30, 50 o 75 por ciento o se reduzca por debajo de dichos umbrales.

2. Cuando una ECR o EICC bajo su gestión adquiera directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente con base en un acuerdo con otras ECR o EICC o sus sociedades gestoras, y como resultado de dicha adquisición pase a ostentar más del 50 por ciento de los derechos de voto de la sociedad no cotizada, la SGEIC deberá cumplir las siguientes obligaciones:

a) Deberá notificar esta circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la sociedad no cotizada, así como a aquellos de sus socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad adquirida o de un registro. La notificación deberá realizarse en el plazo máximo de 10 días hábiles y habrá de contener la siguiente información:

1.º La situación resultante, en términos de derechos de voto,

2.º las condiciones en las cuales se ha adquirido el control, junto con la indicación de la identidad de los distintos socios afectados, de cualquier persona física o jurídica con capacidad para ejercer el derecho de voto en su nombre y, si procede, la cadena de sociedades por medio de las cuales se ejercen efectivamente los derechos de voto, y

3.º la fecha en que se haya adquirido el control.

b) Deberá poner a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la sociedad no cotizada, así como de aquellos de sus socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad o de un registro, la siguiente información:

1.º La identidad de la SGEIC que, individualmente o mediante acuerdo con otras, gestiona la entidad de inversión que haya adquirido el control,

2.º la política de prevención y gestión de los conflictos de intereses, en particular, entre la SGEIC, la entidad de inversión y la sociedad no cotizada, incluida la información sobre las salvaguardias específicas establecidas para garantizar que todo acuerdo entre la SGEIC, la ECR o EICC y la sociedad no cotizada se haya celebrado en condiciones de independencia mutua y

3.º la política de comunicación externa e interna relativa a la sociedad no cotizada, en particular, en lo que respecta a los trabajadores.

c) Deberá facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los accionistas o partícipes de la ECR o EICC la información sobre la financiación de la adquisición.

d) Deberá garantizar que la ECR o EICC, o ella misma cuando actúe por cuenta de estas, informe a la sociedad no cotizada y a sus socios sobre sus intenciones con respecto a las actividades futuras de la sociedad no cotizada y las repercusiones sobre el empleo, incluido todo cambio significativo en las condiciones de empleo.

e) Deberá incluir en el informe anual de la ECR o EICC que adquiera el control la siguiente información relativa a la sociedad no cotizada:

1.º Una descripción de los acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre del ejercicio y de su evolución previsible,

2.º una exposición fiel sobre la evolución de los negocios de la sociedad en la que se refleje la situación al final del ejercicio objeto del informe,

3.º la evolución previsible de la sociedad, y

4.º en el supuesto de que se hayan adquirido acciones propias, la información a la que se refiere el artículo 148.d) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. En el supuesto del apartado anterior, la SGEIC, en su notificación a la sociedad no cotizada, solicitará al consejo de administración de aquella que informe a los representantes legales de los trabajadores acerca de la adquisición del control por parte de la ECR o EICC y que ponga a su disposición la información prevista en las letras a), b), d) y e) de dicho apartado.

4. En el supuesto previsto en el apartado 2, la SGEIC deberá cumplir las siguientes limitaciones relativas a la sociedad no cotizada durante un plazo de 24 meses desde la adquisición del control por parte de la ECR o EICC:

a) No podrá adoptar operaciones de reducción de capital, a excepción de aquellas reducciones de capital social suscrito que tengan por objeto compensar pérdidas o incrementar las reservas indisponibles, siempre que, tras dicha operación, el importe de la reserva incrementada no sea superior al 10 por ciento del capital suscrito una vez reducido.

b) No podrá acordar la distribución de dividendos si se da cualquiera de las siguientes condiciones:

1.º Cuando a cierre del último ejercicio, el importe del patrimonio neto sea o pase a ser como consecuencia de una distribución de resultados inferior al capital suscrito sumado a las reservas legal y estatutariamente indisponibles. A estos efectos, cuando el capital suscrito no desembolsado no se hubiera contabilizado en el activo del balance, su importe deberá ser deducido del capital suscrito.

2.º Cuando la distribución de dividendos exceda del importe de los resultados del último ejercicio cerrado, más los beneficios no distribuidos y los gastos imputados a las reservas de libre disposición a este fin, menos las pérdidas acumuladas y las dotaciones con cargo a las reservas legal y estatutariamente indisponibles.

c) No podrá acordar la adquisición ni amortización de acciones o participaciones propias mediante reembolso a los socios cuando la adquisición sitúe el importe del patrimonio neto por debajo del importe previsto en el ordinal 1.º de la letra b) anterior. A estos efectos se computarán también las acciones o participaciones adquiridas con anterioridad por la sociedad no cotizada y las adquiridas por una persona que actúe en nombre propio pero por cuenta de aquellos. En caso de ser posible la adquisición de acciones o participaciones propias, ésta se deberá ajustar a lo previsto en los artículos 140.1 y 144.b), c) y d) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

5. La sociedad gestora de la ECR o EICC adquirente adoptará todas las medidas necesarias para evitar que por parte de la sociedad no cotizada se realicen las operaciones a las que se refiere el apartado anterior y, en caso de que esté representada en su consejo de administración, ejercerá su derecho de voto en la forma necesaria para impedirlas.

6. La obligación de información prevista en el apartado 2.b) y las prohibiciones y obligaciones recogidas en los apartados 4 y 5 serán también de aplicación cuando una ECR o EICC adquiera el control de un emisor cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, ya sea de forma individual o conjuntamente con base en un acuerdo con otras ECR o EICC o

sus sociedades gestoras. A estos efectos, la adquisición del control se determinará de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La SGEIC solicitará al órgano de administración del emisor que transmita a los representantes legales de los trabajadores la información prevista en el apartado 2.b).

7. A efectos del cálculo de los porcentajes de derechos de voto establecidos en los apartados anteriores, se computarán también todas las acciones o participaciones que confieran derechos de voto, incluso cuando su ejercicio esté suspendido, así como aquellos otros valores e instrumentos financieros que confieran derecho a adquirir acciones que atribuyan a su vez derechos de voto.

8. Las obligaciones y limitaciones previstas en este artículo no serán de aplicación cuando las sociedades no cotizadas o emisores sean:

a) Entidades que tengan la consideración de pequeñas y medianas empresas con arreglo al artículo 2, apartado 1 del anexo de la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas y pequeñas y medianas empresas, o

b) entidades de finalidad especial creadas para la adquisición, tenencia o administración de bienes inmuebles.

Artículo 71 bis. *Notificación de infracciones.*

1. Las sociedades gestoras deberán disponer de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar a nivel interno a través de un canal independiente, específico y autónomo, las infracciones cometidas.

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.

Asimismo, deberá garantizarse que los empleados que informen de las infracciones cometidas en la entidad sean protegidos frente a represalias, discriminaciones o cualquier otro tipo de trato injusto.

CAPÍTULO III

Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de gestión de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado bajo supuestos especiales

Artículo 72. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen ECR o EICC por debajo de determinados umbrales.*

1. Todo lo previsto en el Capítulo II no será de aplicación a las SGEIC cuyos activos bajo gestión sean inferiores a los siguientes umbrales:

a) 100 millones de euros, incluidos los activos adquiridos mediante recurso al apalancamiento, o

b) 500 millones de euros, cuando las entidades de inversión que gestionan no estén apalancadas y no tengan derechos de reembolso que puedan ejercerse durante un período de cinco años después de la fecha de inversión inicial.

A efectos de este cálculo computarán como activos bajo gestión de la SGEIC todos los activos en entidades de inversión constituidas con arreglo a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que gestione tanto la propia sociedad gestora directamente, como indirectamente por medio de una empresa con la que la gestora esté relacionada por motivos de gestión o control común, o por una participación directa o indirecta significativa.

2. Tampoco será de aplicación lo previsto en el Capítulo II a las SGEIC en la medida en que gestionen una o más ECR o EICC cuyos únicos inversores sean la SGEIC, la empresa matriz o las filiales de la gestora u otras filiales de dicha empresa matriz, siempre que ninguno de los inversores sea a su vez una ECR o EICC y que se hayan sometido voluntariamente a esta Ley.

3. Las SGEIC de los apartados 1 y 2 anteriores deberán:

a) Informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las ECR o EICC que gestionen y proporcionarle información sobre las estrategias de inversión. Asimismo, facilitarán periódicamente información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre los principales instrumentos en los que inviertan así como sobre los principales riesgos y concentraciones tal y como se establece en el artículo 70.1.

b) Poner a disposición de los inversores o partícipes, la información referida en los artículos 68 y 69 sobre cada ECR y EICC que gestionen, a excepción de la información referida en lo dispuesto en el artículo 67.5.

c) Someter sus documentos contables a auditoría conforme a lo establecido en la normativa sobre auditoría de cuentas, poniendo el informe de auditoría a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio.

4. Dichas gestoras deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando dejen de cumplir las condiciones que figuran en el apartado 1.

5. Lo previsto en el apartado 1 no será de aplicación para las SGEIC que comercialicen ECR diferentes a las ECR-Pymes a inversores que no sean profesionales, de conformidad con lo previsto en el artículo 75.2 y 75.3.

6. Las SGEIC cuyos activos bajo gestión sean inferiores a los umbrales anteriores podrán someterse voluntariamente al régimen previsto en el Capítulo II, comunicándoselo al efecto a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este caso podrán beneficiarse de los derechos para gestionar y comercializar entidades de inversión de forma transfronteriza previstos en los artículos 80 y 81.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 73. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen fondos de capital riesgo europeos.*

Las SGEIC que deseen utilizar la denominación FCRE en relación con la comercialización que realicen en la Unión Europea de fondos o sociedades de capital riesgo europeo deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

Artículo 74. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen fondos de emprendimiento social europeos.*

Las SGEIC que deseen utilizar la denominación FESE en relación con la comercialización que realicen en la Unión Europea de fondos o sociedades de emprendimiento social europeo deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos.

Artículo 74 bis. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen fondos de inversión a largo plazo europeos.*

Las SGEIC que deseen utilizar la denominación FILPE en relación con la comercialización que realicen en la Unión Europea de fondos de inversión a largo plazo europeos deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos.

TÍTULO III

Comercialización de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

Artículo 75. *Límites a la comercialización de ECR y EICC.*

1. Las acciones o participaciones de las ECR o EICC españolas se comercializarán exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales tal y como están definidos en los apartados 2 y 3 del artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

2. Asimismo, las acciones o participaciones de las ECR españolas se podrán comercializar entre otros inversores cuando reúnan alguna de las condiciones siguientes:

a) Que tales inversores se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros, y declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.

b) Que tales inversores realicen su inversión atendiendo una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, siempre que, en el caso de que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión sea como mínimo de 10.000 euros, y se mantenga, y no represente a su vez más del 10 % de dicho patrimonio.

Cuando se produzca la comercialización a inversores no profesionales previstos en este apartado y en el apartado 4 se deberá entregar con carácter previo a la suscripción o adquisición el folleto informativo, que contendrá el reglamento de gestión o los estatutos sociales, el informe anual y, en el caso de sociedades, el acuerdo de delegación de la gestión a los que hacen referencia los artículos 67 y 68. Posteriormente, el informe anual deberá remitirse a los partícipes en los seis primeros meses de cada ejercicio, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 69.

3. Adicionalmente, las acciones o participaciones de las ECR o EICC podrán suscribirse o adquirirse por parte de los inversores que no tengan la consideración de profesionales, siempre que cumplan los requisitos establecidos en las letras a) y b) del apartado anterior.

4. Las acciones o participaciones de las ECR españolas podrán comercializarse también, sin necesidad de que concurran los requisitos previstos en las letras a) y b) del apartado 2 de este artículo:

a) Entre los administradores, directivos o empleados de la sociedad gestora o de entidades autogestionadas, con respecto a la propia entidad o a las gestionadas o asesoradas por la sociedad gestora,

b) cuando los inversores inviertan en ECR cotizadas en bolsas de valores, y

c) entre aquellos inversores que justifiquen disponer de experiencia en la gestión o asesoramiento en ECR similares a aquella en la que pretenda invertir.

5. A los efectos de lo dispuesto en esta Ley, se entenderá por comercialización de una ECR o EICC la captación mediante actividad publicitaria, por cuenta de la ECR, EICC o cualquier entidad que actúe en su nombre o en el de uno de sus comercializadores, de clientes para su aportación a la ECR o EICC de fondos, bienes o derechos.

A estos efectos, se entenderá por actividad publicitaria toda forma de comunicación dirigida a potenciales inversores con el fin de promover, directamente o a través de terceros que actúen por cuenta de la ECR o EICC o de la SGEIC, la suscripción o la adquisición de participaciones o acciones de la ECR o EICC. En todo caso, hay actividad publicitaria cuando el medio empleado para dirigirse al público sea a través de llamadas telefónicas iniciadas por la ECR o EICC o su sociedad gestora, visitas a domicilio, cartas personalizadas, correo electrónico o cualquier otro medio telemático, que formen parte de una campaña de difusión, comercialización o promoción.

La campaña se entenderá realizada en territorio nacional siempre que esté dirigida a inversores residentes en España. En el caso de correo electrónico o cualquier otro medio telemático, se presumirá que la oferta se dirige a inversores residentes en España cuando la ECR, EICC o su sociedad gestora, o cualquier persona que actúe por cuenta de estos en el medio informático, proponga la compra o suscripción de las acciones o participaciones o

facilite a los residentes en territorio español la información necesaria para apreciar las características de la emisión u oferta y adherirse a ella.

En todo caso, las actividades de venta, enajenación, intermediación, suscripción, posterior reembolso o transmisión de las acciones, participaciones o valores representativos del capital o patrimonio de las ECR o EICC en cuestión relacionados con la comercialización de la entidad deberá realizarse a través de los intermediarios financieros, conforme a lo previsto en esta Ley y en sus disposiciones de desarrollo.

6. Cuando se produzca la comercialización de ECR e EICC, las SGEIC deberán poner a disposición de los inversores por cada una de las ECR o EICC que gestionen, el folleto informativo que contendrá los estatutos o reglamentos de las ECR o EICC, el informe anual, y en el caso de sociedades, el acuerdo de delegación de la gestión a los que hace referencia el artículo 29, así como el valor liquidativo de las ECR o EICC según el cálculo más reciente o el precio de mercado más reciente de una participación en las ECR o EICC.

Cuando se produzca la comercialización de ECR e EICC a inversores no profesionales de los previstos en los apartados 2, 3 y 4, o bien se trate de las suscripciones o adquisiciones a las que se refiere el apartado 3, con antelación suficiente a la suscripción o adquisición se les deberá entregar gratuitamente el documento de datos fundamentales para el inversor regulado en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.

Adicionalmente, todos los inversores podrán solicitar de manera gratuita el folleto y el último informe anual publicado.

Dichos documentos podrán facilitarse en un soporte duradero o a través de la página web de la gestora. Previa solicitud, se entregará gratuitamente a los inversores un ejemplar en papel de dichos documentos.

Artículo 75 bis. *Precomercialización de ECR y EICC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España, en España y en el resto de la Unión Europea.*

1. Se entiende por precomercalización, el suministro de información o la comunicación, directa o indirecta, sobre estrategias de inversión o ideas de inversión por parte de sociedades gestoras autorizadas en España o realizada en su nombre a potenciales inversores profesionales domiciliados o registrados en España y en el resto de la Unión Europea, a fin de comprobar su interés por una ECR o EICC o un compartimento aún no establecido o ya establecido pero cuya comercialización todavía no se haya notificado, en España o en el Estado miembro en el que los inversores profesionales potenciales estén domiciliados o tengan su domicilio social, y que en cada caso no sea equivalente a una oferta o colocación al potencial inversor profesional para invertir en las participaciones o acciones de dicho ECR, EICC o compartimento.

2. Las SGEIC españolas, autorizadas, podrán realizar actividades de precomercialización en España y en el resto de la Unión Europea de acciones o participaciones de ECR o EICC excepto cuando la información presentada a los posibles inversores profesionales:

a) sea suficiente como para permitir a los inversores profesionales comprometerse a adquirir participaciones o acciones de una determinada ECR o EICC;

b) sea equivalente a formularios de suscripción o documentos similares, ya sea en forma de borrador o en versión definitiva, o

c) sea equivalente a documentos constitutivos, un folleto o documentos de oferta de una ECR o EIC todavía no establecido en su versión definitiva.

Cuando se facilite un borrador de folleto o de documentos de oferta, no contendrán información suficiente que permita a los inversores profesionales adoptar una decisión de inversión, e indicarán claramente que:

a) no constituyen una oferta o una invitación de suscripción de participaciones o acciones de una ECR o EICC, y

b) la información allí mostrada no es fiable porque está incompleta y puede estar sujeta a cambios.

Las SGEIC no estarán obligadas, antes de llevar a cabo actividades de precomercialización, a notificar a la CNMV el contenido o los destinatarios de la precomercialización o a cumplir otras condiciones o requisitos distintos a los establecidos en el presente artículo.

3. Las SGEIC velarán por que los inversores profesionales no adquieran participaciones o acciones en una ECR o EICC a través de precomercialización y porque los inversores profesionales contactados en el marco de la precomercialización solo puedan adquirir participaciones o acciones en dicha ECR o EICC a través de la comercialización permitida con arreglo a la presente ley.

Toda suscripción por parte de inversores profesionales, en un plazo de dieciocho meses después de que una SGEIC haya comenzado la precomercialización, de participaciones o acciones de una ECR o EICC mencionada en la información proporcionada en el contexto de la precomercialización, o de una ECR o EICC establecida como resultado de la precomercialización, se considerará como el resultado de una comercialización y estará sujeta a los procedimientos de notificación aplicables a la comercialización.

Las SGEIC enviarán a la CNMV, en el plazo de dos semanas tras haber comenzado la precomercialización, una carta informal, en papel o por medios electrónicos. En dicha carta se especificarán los Estados miembros donde se haya realizado la precomercialización y los períodos durante los cuales esté teniendo o haya tenido lugar la precomercialización, se hará una descripción sucinta de la precomercialización que incluya información sobre las estrategias de inversión presentadas y, si procede, una lista de las ECR o EIC y los compartimentos de ECR o EICC que fueron objeto de precomercialización. La CNMV informará sin demora a las autoridades competentes de los Estados miembros en los que la SGEIC lleve o haya llevado a cabo la precomercialización. Las autoridades competentes del Estado miembro en el que esté teniendo o haya tenido lugar la precomercialización podrán solicitar a la CNMV que faciliten información suplementaria sobre la precomercialización que esté teniendo o haya tenido lugar en su territorio.

4. Un tercero solo podrá participar en la precomercialización en nombre de una SGEIC cuando esté autorizado como empresa de servicios de inversión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, como una entidad de crédito con arreglo a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, como una sociedad gestora con arreglo a la presente ley o cuando actúe como un agente vinculado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. Dicho tercero estará sujeto a las condiciones establecidas en el presente artículo.

5. Las sociedades gestoras autorizadas en la UE se asegurarán de que la precomercialización esté suficientemente documentada.

Artículo 75 ter. *Servicios disponibles para los inversores minoristas.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 26 del Reglamento (UE) 2015/760, las sociedades gestoras facilitarán, en cada Estado miembro en el que se propongan comercializar participaciones o acciones de una ECR o EICC entre inversores minoristas, servicios para llevar a cabo las tareas siguientes:

a) procesar las órdenes de los inversores de suscripción, pago, recompra y reembolso en relación con las participaciones o acciones de la ECR o EICC, de conformidad con las condiciones establecidas en la documentación de la ECR o EICC;

b) proporcionar información a los inversores sobre cómo se pueden cursar las órdenes a que se refiere la letra a) y cómo se abona el producto de la recompra y el reembolso;

c) facilitar el tratamiento de la información relativa al ejercicio, por parte de los inversores, de los derechos asociados a su inversión en la ECR o EICC en el Estado miembro donde la ECR o EICC se comercializa;

d) poner a disposición de los inversores, a efectos de examen y de la obtención de copias, la información y los documentos requeridos con arreglo a los artículos 67, 68 y 69;

e) proporcionar a los inversores, en un soporte duradero, información pertinente respecto a las tareas que los servicios realizan, tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra m), de la Directiva 2009/65/CE, y

f) actuar como punto de contacto para la comunicación con las autoridades competentes.

2. No se exigirá a las sociedades gestoras tener presencia física en el Estado miembro de acogida ni designar a un tercero a efectos del apartado 1.

3. La sociedad gestora velará por que los servicios para llevar a cabo las tareas a que se refiere el apartado 1, incluido por medios electrónicos, sean facilitados:

a) en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro en el que se comercializa la ECR o EICC o en una lengua aprobada por las autoridades competentes de ese Estado miembro;

b) por la propia sociedad gestora, o bien por un tercero sujeto a la regulación y la supervisión de las tareas que deben realizarse, o por ambos.

A efectos de la letra b), en caso de que sea un tercero el que lleve a cabo las tareas, la designación de dicho tercero se documentará en un contrato escrito, en el que se especificará cuáles son las tareas mencionadas en el apartado 1 que no lleva a cabo la sociedad gestora y que el tercero recibirá de la sociedad gestora toda la información y los documentos pertinentes.

Artículo 76. *Comercialización en España de ECR o EICC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las ECR y EICC a que se refiere el artículo 5.1.b) que se dirija a inversores profesionales tal y como se definen en el apartado 3 del artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro que haya autorizado a la gestora de aquellas comunique a esta última que ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el escrito de notificación que incluya la siguiente información:

a) Identificación de las entidades que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.

b) Las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) El reglamento del FCR o FICC o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) El folleto de la entidad de inversión, en caso de que sea exigible, y el último informe anual.

e) La identificación del depositario de la entidad de inversión.

f) Una descripción de la entidad de inversión, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra localizada la entidad de inversión principal si la entidad de inversión que se pretende comercializar es una entidad subordinada.

h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de participaciones de la entidad de inversión entre inversores minoristas.

Los informes anuales que se elaboren con posterioridad a la inscripción de la ECR o EICC extranjeras en España, podrán ser requeridos durante cinco años por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Cuando se trate de una entidad subordinada, ésta solo se podrá comercializar en España si la entidad principal está domiciliada en la Unión Europea y está gestionada por una gestora autorizada al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

3. La notificación del apartado 1 deberá acompañarse del certificado acreditativo de las autoridades competentes del Estado miembro de la Unión Europea de origen de la gestora que acredite que dicha gestora está autorizada de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

4. El escrito de notificación del apartado 1 y el certificado señalado en el apartado 3 deberán presentarse, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales, siendo admisible su envío por medios electrónicos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no podrá exigir información o documentación adicional a lo establecido en este artículo.

5. Las entidades de inversión deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España en lo que respecta al régimen de comercialización y publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. Conforme a lo establecido en esta Ley, las gestoras de estas entidades de inversión deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estos últimos: los pagos; la adquisición por las ECR y EICC de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los accionistas y partícipes residentes en España; y en general, el ejercicio por estos de sus derechos.

Artículo 77. *Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC constituidas en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las entidades de inversión a que se refiere el artículo 5.1.c) que se dirija a inversores profesionales, tal y como se definen en el apartado 3 del artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la gestora y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecido la entidad de inversión con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

b) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la ECR o EICC, no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

c) Que el tercer país en el que esté establecida la ECR o EICC de fuera de la Unión Europea haya firmado un acuerdo con España que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos.

2. La sociedad gestora de la entidad de inversión deberá asimismo registrar en la CNMV la siguiente información:

a) Identificación de la ECR o EICC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.

b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) Reglamento del FCR, FICC o los documentos constitutivos de la SCR o SICC.

d) Folleto del fondo, o documento equivalente, en caso de que sea exigible y el último informe anual.

e) Identificación del depositario de la entidad de inversión.

f) Descripción de la entidad de inversión, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra localizada la entidad de inversión principal si la entidad de inversión que se pretende comercializar es una entidad subordinada.

h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la entidad de inversión entre inversores minoristas.

i) Los documentos que acrediten la sujeción de la entidad de inversión constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

j) los detalles necesarios, incluida la dirección, para que la CNMV pueda facturar o comunicar cualesquiera tasas o gravámenes aplicables;

k) información sobre los servicios disponibles para los inversores minoristas.

Todos los documentos a los que se refiere este apartado y el anterior deberán presentarse, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

3. Adicionalmente la gestora deberá aportar, junto con la documentación anterior, un certificado acreditativo que habrá de solicitar a sus autoridades competentes, que confirme que dicha gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

4. Para que estas ECR y EICC puedan ser comercializadas en España será preciso que sean autorizadas a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras, como las ECR o EICC que pretendan comercializar, queden inscritas en los registros de la citada Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La autorización para ser comercializadas podrá ser denegada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las ECR y EICC en el país de origen de la entidad que se pretenda comercializar en España, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España y por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas entidades de inversión y las entidades de inversión autorizados en España.

5. Una vez autorizadas para ser comercializadas e inscritas las ECR, EICC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas ECR y EICC: los pagos; la adquisición por las ECR y EICC de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España; y, en general, el ejercicio por estos de sus derechos.

Las ECR, EICC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. Reglamentariamente se podrán determinar condiciones adicionales para la comercialización de las acciones o participaciones de las entidades a que se refiere el artículo 5.1.c).

Artículo 78. *Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC gestionados por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las entidades de inversión a que se refiere el artículo 5.1.d) que se dirija a inversores profesionales, tal y como se definen en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las autoridades competentes del país de origen de la gestora y las autoridades de supervisión del país tercero en el que está establecida la entidad de inversión, y, en su caso, las autoridades de supervisión del Estado miembro de la Unión Europea en el que esté establecida la entidad de inversión, con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

b) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la gestora, y, en su caso, el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la

entidad de inversión, no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

2. Acreditados los extremos a los que se refiere el apartado anterior, la gestora de la entidad de inversión deberá aportar y registrar en la CNMV la información a la que se refiere el artículo 77.2 en sus letras a) a h), j) y k), y los documentos que acrediten la sujeción de la gestora constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la entidad de inversión constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

3. Todos los documentos a los que se refieren los apartados anteriores deberán presentarse, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

4. Para que estas ECR y EICC puedan ser comercializadas en España será preciso que sean autorizadas a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras, como las ECR o EICC que pretendan comercializar, queden inscritas en los registros de la citada Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La autorización para ser comercializadas podrá ser denegada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las ECR, EICC o sociedades gestoras españolas en el país de origen de la entidad que se pretenda comercializar en España o del de su sociedad gestora, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España y por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas entidades de inversión y las entidades de inversión autorizados en España.

5. Una vez autorizadas para ser comercializadas e inscritas las ECR, EICC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas ECR y EICC: los pagos; la adquisición por las ECR y EICC de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España; y, en general, el ejercicio por estos de sus derechos. Las gestoras deberán cumplir lo dispuesto en los artículos 67, 68, 69, 70 y 71.

Las ECR, EICC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. Reglamentariamente se podrán determinar condiciones adicionales para la comercialización de las acciones o participaciones de las entidades a que se refiere el artículo 5.1.d).

7. Reglamentariamente se determinarán las condiciones de autorización de las sociedades gestoras no comunitarias cuando el Estado de referencia sea España de conformidad con lo previsto en la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

Artículo 79. *Comercialización en España a inversores no profesionales de ECR a las que se refiere el artículo 5.1.e).*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de ECR a las que se refiere el artículo 5.1.e) a los inversores no profesionales que reúnen las condiciones del artículo 75.2 y 4, requerirá que se cumplan todos los requisitos que esta Ley exige en la comercialización de ECR españolas y, con carácter previo, se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que la normativa española regula la misma categoría de ECR a la que pertenece la ECR extranjera y que la ECR, o la gestora que actúe en su nombre, está sujeta en su Estado de origen a una normativa específica de protección de los intereses de los accionistas o partícipes semejante a la normativa española en esta materia.

b) Informe favorable de la autoridad del Estado de origen a la que esté encomendado el control e inspección de la ECR extranjera, o de la gestora que actúe en su nombre, con respecto al desarrollo de las actividades de la gestora.

c) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la gestora y las autoridades de supervisión del país en el que está establecida la ECR con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

d) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la gestora de la ECR, o en su caso la ECR constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea, no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

2. Acreditados los extremos a los que se refiere el apartado anterior, la gestora de la ECR que pretende comercializar deberá aportar y registrar en la CNMV la siguiente documentación:

a) Identificación de las ECR que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.

b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) Reglamento del FCR o los documentos constitutivos de la SCR.

d) Folleto del fondo o documento equivalente que deberán ser aprobados por la CNMV así como su publicación.

e) Documento de datos fundamentales para el inversor, que se ajustará a lo previsto en el Reglamento (UE) 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.

f) Identificación del depositario de la ECR.

g) Descripción de la ECR, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.

h) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la ECR principal si la ECR que se pretende comercializar es una ECR subordinada.

i) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la ECR constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

j) Los estados financieros de la ECR y su correspondiente informe de auditoría de cuentas, preparados de acuerdo con la legislación aplicable a dicha ECR.

k) Los detalles necesarios, incluida la dirección, para que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida puedan facturar o comunicar cualesquiera tasas o gravámenes aplicables.

l) Información sobre los servicios disponibles para los inversores minoristas.

3. Todos los documentos a los que se refiere este artículo deberán presentarse acompañados de su traducción al castellano o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. Para que estas ECR puedan ser comercializadas en España será preciso que sean autorizadas a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las ECR que pretendan comercializar queden inscritas en los registros de la citada Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La autorización para ser comercializadas podrá ser denegada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las ECR, o gestoras españolas en el país de origen respectivamente, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España y por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas entidades de inversión y las entidades de inversión autorizados en España.

Una vez autorizadas para ser comercializadas e inscritas en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, las sociedades gestoras deberán facilitar a los accionistas y partícipes: los

pagos; la adquisición por las ECR de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España; y en general el ejercicio por estos de sus derechos.

5. El intermediario facultado deberá entregar a los accionistas o partícipes residentes en España de la entidad extranjera con carácter previo a la suscripción o adquisición el folleto informativo, que contendrá el reglamento de gestión o los estatutos sociales, y el informe anual a los que hacen referencia los artículos 67 y 68. Asimismo se deberá entregar con carácter previo a la suscripción o adquisición el documento de datos fundamentales para el inversor, que se ajustará a lo previsto en el Reglamento (UE) 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Posteriormente, el informe anual deberá remitirse a los partícipes o accionistas en los 6 primeros meses de cada ejercicio sin perjuicio de lo establecido en el artículo 69. Estos documentos se facilitarán en su traducción al castellano o en otra lengua admitida por la CNMV.

6. Reglamentariamente se podrán determinar condiciones adicionales para la comercialización de las acciones o participaciones de las entidades a que se refiere el artículo 5.1.e).

Artículo 80. *Comercialización de ECR y EICC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, en el ámbito de la Unión Europea.*

1. Las SGEIC españolas, autorizadas conforme la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que pretendan comercializar en el ámbito de la Unión Europea acciones o participaciones de ECR o EICC, deberán remitir a la CNMV un escrito de notificación que contenga la siguiente información:

a) Identificación de las ECR o EICC que pretendan comercializar, así como dónde están establecidas las mismas.

b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones de la ECR o EICC en los Estados miembros donde pretenda comercializarlas, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) Reglamento del FCR o FICC o los documentos constitutivos de la SCR o SICC.

d) Folleto de la ECR o EICC, y el último informe anual.

e) Identificación del depositario de la ECR o EICC.

f) Descripción de la ECR o EICC, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.

g) Indicación sobre el lugar donde se encuentra localizada la entidad principal si la entidad que se pretende comercializar es un fondo subordinado.

h) La indicación de los Estados miembros en que tenga previsto comercializar la ECR o EICC entre inversores profesionales.

i) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la ECR o EICC entre inversores particulares.

j) los detalles necesarios, incluida la dirección, para que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida puedan facturar o comunicar cualesquiera tasas o gravámenes aplicables;

k) información sobre los servicios disponibles para los inversores minoristas.

2. La CNMV verificará que esta documentación esté completa. En un plazo máximo de 20 días desde la fecha de recepción del expediente de documentación completo a que se refiere el apartado 1, la CNMV lo transmitirá por medios electrónicos a las autoridades competentes del Estado o los Estados miembros en que se pretenda comercializar la ECR o EICC.

El escrito de notificación deberá acompañarse de un certificado acreditativo que confirme que la sociedad gestora está autorizada de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, a gestionar entidades de inversión con esa estrategia de inversión concreta.

3. Una vez transmitido el expediente de notificación, la CNMV lo notificará inmediatamente a la sociedad gestora y ésta podrá iniciar la comercialización de la ECR o EICC en el Estado miembro de acogida a partir de la fecha de dicha notificación.

En caso de que sean diferentes, la CNMV informará asimismo a las autoridades competentes del Estado miembro donde esté establecida la ECR o EICC de que la gestora puede comenzar a comercializar participaciones de la ECR o EICC en el Estado miembro de acogida.

El escrito de notificación referido en el apartado 1 y el certificado referido en el apartado 2 se expedirán, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

4. En caso de modificación sustancial de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 1, la gestora informará de ello por escrito a la CNMV al menos un mes antes de hacer efectiva la modificación, si la misma está prevista, o, en el caso de una modificación imprevista, inmediatamente después de producirse la modificación.

Si, como consecuencia de una modificación prevista, la gestión de la ECR o EICC por parte de la sociedad gestora ya no fuese conforme con lo previsto en esta Ley o, en general, la sociedad gestora ya no cumpliese la presente Ley, la CNMV informará a la gestora, en un plazo de quince días hábiles desde la recepción de toda la información a que se refiere el párrafo primero, de que no puede aplicar la modificación. En ese caso, la CNMV informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la gestora.

Si la modificación prevista se aplica a pesar de los párrafos primero y segundo, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la ECR o EICC por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con esta Ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir la presente Ley, la CNMV adoptará todas las medidas oportunas incluyendo, si fuese necesario, la prohibición expresa de la comercialización de la ECR o EICC, y se lo notificarán sin demora injustificada a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la gestora.

Si las modificaciones no afectan al cumplimiento de la presente Ley en cuanto a la gestión de la ECR o EICC por parte de la gestora, o al cumplimiento de la presente Ley por dicha gestora, la CNMV informará, en el plazo de un mes, de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la gestora.

Artículo 80 bis. *Notificación del cese de la comercialización de ECR y EICC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, en el ámbito de la Unión Europea.*

1. Las SGEIC notificarán el cese de las medidas adoptadas para la comercialización de las participaciones y, cuando proceda, respecto de las clases de acciones, en un Estado miembro para el que haya presentado una notificación de conformidad con el artículo 80, cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

a) que la intención de poner fin a las medidas adoptadas para la comercialización de dichas participaciones en ese Estado miembro se haga pública a través de un medio accesible al público, incluidos medios electrónicos, que sea habitual para la comercialización de ECR o EICC y adecuado para un inversor tipo de ECR o EICC;

b) que se modifiquen o cancelen los acuerdos contractuales con intermediarios financieros con efecto a partir de la fecha de notificación de cese, con el fin de impedir nuevas ofertas, o su prolongación, directa o indirecta, o la colocación de las participaciones que figuren en la notificación mencionada en el apartado 2.

La información a que se refieren las letras a) y b) del párrafo primero se facilitará en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro con respecto al cual la SGEIC haya realizado una notificación de conformidad con el artículo 80 o en una lengua aprobada la CNMV.

A partir de la fecha mencionada en la letra b) del párrafo primero, la SGEIC cesará toda oferta o colocación nueva de sus participaciones, o su prolongación, directa o indirecta, que hayan sido objeto de notificación en ese Estado miembro.

2. La SGEIC presentará una notificación a la CNMV que contenga la información a que se refiere el apartado 1, párrafo primero, letras a) y b).

3. La CNMV verificará que la notificación presentada por la SGEIC de conformidad con el apartado 2 esté completa. La CNMV transmitirá dicha notificación, en un plazo máximo de quince días hábiles a partir de la recepción de una notificación completa, a las autoridades competentes del Estado miembro identificado en la notificación a que se refiere el apartado 2, y a la AEVM.

Una vez transmitida la notificación con arreglo a lo dispuesto en el párrafo primero, la CNMV comunicará sin dilación a la SGEIC dicha transmisión. Durante un período de 36 meses a partir de la fecha a que se refiere el apartado 1, letra b), la SGEIC no participará en la precomercialización de participaciones o acciones de ECR o EICC que figuren en la notificación o en relación con estrategias o ideas de inversión similares en el Estado miembro identificado en la notificación a que se refiere el apartado 2.

4. La SGEIC facilitará a los inversores que mantengan su inversión en la ECR o EICC, así como a la CNMV, la información requerida con arreglo a la presente Ley.

5. La CNMV transmitirá a las autoridades competentes del Estado miembro identificado en la notificación a que se refiere el apartado 2 del presente artículo información sobre cualquier modificación de los documentos mencionados en el apartado 1 del artículo 80.

6. La CNMV tendrá los mismos derechos y obligaciones que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la SGEIC.

Sin perjuicio de otras actividades de seguimiento y de las competencias de supervisión contempladas en los artículos 85, 86 y 87 de esta Ley, a partir de la fecha de transmisión a que se refiere el apartado 5 del presente artículo, la CNMV no exigirá a la SGEIC en cuestión que demuestre el cumplimiento de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas nacionales aplicables a los requisitos de comercialización contemplados en el artículo 5 del Reglamento (UE) 2019/1156 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por el que se facilita la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013, (UE) n.º 346/2013 y (UE) n.º 1286/2014.

7. Se permite el uso de todos los medios electrónicos u otros medios de comunicación a distancia a efectos del apartado 4.

Artículo 81. *Condiciones para la gestión transfronteriza de ECR y EICC y para la prestación de servicios en otros Estados miembros por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. Las SGEIC autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrán, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, gestionar ECR y EICC establecidas en otro Estado miembro, siempre que la SGEIC esté autorizada a gestionar ese tipo de entidades de inversión así como prestar en otro Estado miembro los servicios a los que se refiere el artículo 43.1 para los que haya sido autorizada.

2. Toda gestora que se proponga gestionar una ECR o EICC establecida en otro Estado miembro o prestar los servicios a los que se refiere el apartado 1 por primera vez, comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) El Estado miembro en el que se proponga gestionar la ECR o EICC directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, o prestar los servicios a los que se refiere el artículo 43.1 para los que haya sido autorizada, y

b) un programa de actividad en el que se indiquen, en particular, los servicios que se proponga prestar o se identifiquen las ECR o EICC que se proponga gestionar.

3. En el supuesto de que la gestora se proponga establecer una sucursal, proporcionará la siguiente información adicional:

a) La estructura organizativa de la sucursal,

b) la dirección en el Estado miembro de origen de la ECR o EICC donde puede obtenerse la documentación, y

c) los datos de contacto de las personas responsables de la gestión de la sucursal.

4. En el plazo de un mes después de la fecha de recepción de la documentación completa a que se refiere el apartado 2, o de dos meses desde la recepción de la documentación completa de conformidad con el apartado 3, la Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá esta documentación completa a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida. Dicha remisión solo tendrá lugar si la gestión de las ECR o EICC por parte de la gestora se realiza, y se sigue realizando, con arreglo a las disposiciones de esta Ley y si la gestora cumple con las disposiciones de esta Ley.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará una declaración que confirme que la gestora en cuestión ha recibido su autorización conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará inmediatamente a la gestora dicha transmisión.

Una vez recibida la notificación de remisión, la gestora podrá comenzar a prestar sus servicios en su Estado miembro de acogida.

5. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 2 y, en su caso, el apartado 3, la gestora notificará por escrito dicha modificación a la CNMV, al menos un mes antes de hacer efectiva la modificación, o inmediatamente después si la modificación fuera imprevista, a los siguientes efectos:

a) Si, como consecuencia de la modificación prevista, la gestión de la ECR o EICC ya no fuese conforme con una o más disposiciones de la esta Ley o, en general, la gestora ya no cumpliese el régimen jurídico al que está sometida, la CNMV informará a la gestora, en un plazo de quince días hábiles desde la recepción de toda la información a que se refiere el párrafo primero, de que no puede aplicar la modificación.

b) Si, concurriendo las circunstancias descritas en la letra a), la modificación prevista se aplica, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la ECR o EICC pudiera dejar de ser conforme con esta Ley, o si la gestora incumpliera el régimen jurídico al que está sometida, la CNMV adoptará todas las medidas oportunas de conformidad con el artículo 86, y se lo notificará sin demora injustificada a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

c) Si las modificaciones son aceptables, la CNMV informará sin demora de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

Artículo 82. *Condiciones para la gestión de ECR y EICC españolas y para la prestación de servicios en España por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.*

1. Toda sociedad gestora autorizada en un Estado miembro de la Unión Europea conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrá gestionar ECR y EICC así como prestar servicios en España, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que esté autorizada por dicho Estado miembro a gestionar ese tipo de entidades de inversión o a prestar esos servicios.

2. Solo podrá iniciar su actividad cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya recibido comunicación de la autoridad competente del Estado en el que hubiese sido autorizada la gestora. Dicha comunicación deberá ajustarse a lo dispuesto en los apartados 2 y 3 del artículo 81.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las gestoras que cuenten con sucursales o que actúen en régimen de libre prestación de servicios en territorio español que le proporcionen la información necesaria para controlar el cumplimiento por éstas de las normas que les sean aplicables en virtud de esta Ley y de su normativa de desarrollo.

4. Las gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que ejerzan su actividad a través de una sucursal en España respetarán en todo caso las normas de conducta establecidas en el Capítulo I del Título IV y en su normativa de desarrollo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores será responsable de supervisar el cumplimiento de estas disposiciones.

5. Las gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que vayan a actuar en España en régimen de libre prestación de servicios vendrán obligadas a designar un representante con residencia fiscal en España, para que las represente a efectos de las obligaciones tributarias que deban cumplir por las actividades que realicen en territorio español.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora cualquier problema detectado que pueda afectar materialmente a la capacidad de la gestora para cumplir adecuadamente sus obligaciones legales o reglamentarias, que incidan en el ámbito supervisor de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

7. Las autoridades competentes de las gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que lleven a cabo su actividad en España mediante una sucursal podrán, por sí mismas o a través de los intermediarios que designen a tal efecto, y tras haber informado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, realizar verificaciones in situ en España. La verificación se extenderá a toda información relativa a la gestión y a la estructura de la propiedad de las gestoras que pueda facilitar su supervisión, así como toda información que pueda facilitar su control.

El párrafo anterior se entenderá sin perjuicio del derecho que asiste a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de realizar verificaciones in situ de las sucursales establecidas en España, en cumplimiento de las responsabilidades que le atribuyen las leyes.

Artículo 83. *Condiciones aplicables a las SGEIC que gestionen ECR o EICC constituidos en un Estado no miembro de la Unión Europea no comercializadas en los Estados miembros de la Unión Europea.*

Las SGEIC autorizadas en España al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrán gestionar ECR y EICC domiciliadas en terceros Estados y no comercializadas en la Unión Europea siempre que cumplan con las siguientes condiciones:

a) Que cumpla respecto de la entidad gestionada todos los requisitos fijados en esta Ley, a excepción de la obligación de nombrar un depositario, contenida en el artículo 50, y la obligación de auditar el informe anual.

b) Que existan acuerdos de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la ECR o EICC con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a aquella ejercer sus funciones de acuerdo con lo previsto en esta Ley.

TÍTULO IV

Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción

CAPÍTULO I

Normas de conducta

Artículo 84. *Normativa aplicable.*

1. Las SGEIC, las SGIIC que gestionen ECR o EICC, las SCR y SICC autogestionadas, así como quienes desempeñen cargos de administración y dirección en todas ellas y sus empleados, estarán sujetos a las siguientes normas de conducta:

a) Las contenidas en el título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores sin perjuicio de las adaptaciones y especificaciones que, en su caso, se establezcan reglamentariamente, incluido el régimen sancionador para el incumplimiento de dichas normas establecido en el título VIII de la misma Ley.

b) Las dictadas en desarrollo de los preceptos a que se refiere la letra a) anterior, que apruebe el Gobierno o, con habilitación expresa de este, el Ministro de Economía y Competitividad.

c) Las contenidas en sus reglamentos internos de conducta.

Estas normas serán también de aplicación a la actividad de comercialización definida en el artículo 75.

2. Las entidades a que se refiere el apartado anterior deberán elaborar un reglamento interno de conducta de obligado cumplimiento, que regulará la actuación de sus órganos de administración, dirección y empleados. Los reglamentos internos de conducta deberán desarrollar en todo caso los principios citados en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

3. También quedarán sujetas a las normas de conducta previstas en el apartado 1:

a) Respecto a su actividad en España, las gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que ejerzan esta a través de sucursal.

b) Respecto a su actividad transfronteriza en otro Estado miembro de la Unión Europea, las SGEIC autorizadas en España que ejerzan esta en el marco de la libre prestación de servicios.

CAPÍTULO II

Supervisión e inspección

Artículo 85. *Ámbito.*

Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de esta ley, a cargo de la CNMV, 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:

a) Las SGEIC autorizadas en España y las ECR que aquellas gestionen en lo que respecta al cumplimiento del capítulo II del título I.

b) Las SCR y SICC autogestionadas autorizadas en España.

c) Sin perjuicio de lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, las SGIIC autorizadas conforme al capítulo I del título II y las ECR que aquellas gestionen en lo que respecta al cumplimiento del capítulo II del título I.

d) Cualquier entidad, a los efectos de comprobar la infracción de la reserva de denominación establecida en el artículo 11.

e) Los depositarios de ECR y EICC registrados o autorizados en España.

f) Los FCRE y FESE conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos y en el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos respectivamente.

g) Los FILPE conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos.

h) Las sucursales de gestoras de ECR o EICC autorizadas en otro Estado miembro en cuanto al cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 59 y 61 y por infracción de las normas de conducta aplicables por quien comercialice ECR o EICC en España.

Artículo 86. *Facultades de supervisión e inspección.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispondrá de todas las facultades de supervisión e inspección previstas en esta Ley y en el resto del ordenamiento jurídico para el ejercicio de sus funciones. Estas facultades las podrá ejercer:

a) Directamente,

b) en colaboración con otras autoridades, nacionales o extranjeras, en los términos previstos en esta Ley,

c) mediante delegación en otras entidades que actúen bajo su responsabilidad o

d) mediante recurso a las autoridades judiciales competentes. Entre otras medidas, podrá solicitar el embargo o la congelación de activos.

2. Resultarán de aplicación a las funciones de supervisión e inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre los sujetos previstos en el artículo 85, las disposiciones contenidas en los artículos 70 y 70 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 87. *Supervisión de los límites al apalancamiento, de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia y del riesgo de liquidez.*

1. Basándose en la información que se recabe en aplicación de esta Ley y respecto a las sociedades gestoras que estén bajo su supervisión, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará hasta qué punto contribuye el apalancamiento de las entidades a la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero o de riesgos de perturbación de los mercados o para el crecimiento a largo plazo de la economía.

2. La información a que se refiere el apartado anterior habrá de ponerse a disposición de las autoridades competentes de los demás Estados miembros, de la Autoridad Europea de Valores y Mercados y de la Junta Europea de Riesgos Sistémicos a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión previstos en el Derecho de la Unión Europea. Cuando una sociedad gestora bajo su responsabilidad, o una ECR o EICC gestionados por ella, pudieran constituir una fuente importante de riesgo de contrapartida para una entidad de crédito u otras entidades pertinentes a efectos sistémicos de otros Estados miembros, la Comisión Nacional del Mercado de Valores facilitará, sin demora, información a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión, y bilateralmente a las autoridades competentes de otros Estados miembros directamente.

3. Corresponderá a la sociedad gestora demostrar que los límites de apalancamiento para cada entidad que gestione son razonables y que cumple en todo momento dichos límites. La Comisión Nacional del Mercado de Valores evaluará los riesgos que pueda entrañar el recurso al apalancamiento por parte de una sociedad gestora con respecto a las entidades que gestiona.

Siempre que se considere necesario para la estabilidad e integridad del sistema financiero, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa notificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos y, en su caso, a las autoridades competentes por razón del origen de la entidad, fijará límites al nivel de apalancamiento a que esté autorizado recurrir una sociedad gestora, u otras restricciones en materia de gestión respecto de las entidades que gestione a fin de limitar la incidencia del apalancamiento en la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero o de riesgos de perturbación de los mercados. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará debidamente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos y a las autoridades competentes por razón del origen de la entidad, de las medidas adoptadas al respecto, a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión.

4. La notificación a que se refiere el apartado 3 se efectuará al menos diez días antes de la fecha prevista de entrada en vigor o de renovación de la medida propuesta. La notificación incluirá detalles de la medida propuesta, las razones que la justifican y la fecha prevista de su entrada en vigor. En circunstancias excepcionales, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá decidir que la medida propuesta entre en vigor dentro del período de diez días hábiles mencionado.

5. En el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores decida actuar en contra de la recomendación que a los efectos de lo dispuesto en los apartados anteriores emita la Autoridad Europea de Valores y Mercados sobre la base de la información que le haya sido remitida, deberá informar a ésta exponiendo sus motivos.

A estos efectos, las sociedades gestoras deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores vigilará la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las SGEIC, valorará el uso de referencias a las calificaciones crediticias en sus políticas de inversión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 62.3 y, cuando proceda, fomentará la mitigación del impacto de tales referencias, con vistas a reducir la dependencia exclusiva y automática de dichas calificaciones crediticias. A estos efectos, deberá tener en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de las ECR y EICC.

7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de garantizar un tratamiento equitativo de los partícipes o accionistas o por razones de estabilidad e integridad del sistema financiero, podrá, de manera temporal y justificando la necesidad y proporcionalidad de la medida, exigir a las sociedades gestoras de entidades reguladas en esta ley, con carácter individual o respecto de una pluralidad de ellas, que refuercen el nivel de liquidez de las carteras de las entidades gestionadas y, en particular, que incrementen el porcentaje de inversión en activos especialmente líquidos, tal y como los defina la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 88. *Supervisión de gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que gestionen o comercialicen ECR o EICC en España.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las gestoras autorizadas en otro Estado miembro que gestionen o comercialicen ECR o EICC en España, la información necesaria para verificar el cumplimiento de la normativa aplicable.

Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores observa que las gestoras a que se refiere el párrafo anterior incumplen las obligaciones de información allí previstas u otras obligaciones que se establezcan en esta Ley o su normativa de desarrollo, les exigirá que pongan fin a ese incumplimiento, e informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen.

Si la sociedad gestora se niega a facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información cuya responsabilidad le incumba, o si no adopta las medidas oportunas para poner fin al incumplimiento a que se refiere el párrafo anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen. Si la gestora continua realizando la conducta infractora a pesar, en su caso, de las medidas que haya adoptado la autoridad competente del Estado miembro de origen, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá adoptar las medidas oportunas de acuerdo con lo dispuesto en este título para evitar nuevas infracciones, incluido el ejercicio de la potestad sancionadora, pudiendo exigir a la gestora que deje de gestionar las ECR o EICC domiciliadas en España.

2. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos claros y demostrables para creer que la gestora autorizada por otro Estado miembro que gestione o comercialice ECR o EICC en España incumple las obligaciones cuya supervisión no corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, comunicará estos hechos a las autoridades competentes del Estado miembro de origen.

En el caso de que, a pesar de las medidas adoptadas por la autoridad competente a que se refiere el párrafo anterior, o porque dichas medidas resultan insuficientes, o el Estado miembro de origen no actúa dentro de un plazo razonable, la gestora persiste en actuar de una manera que es claramente perjudicial para los intereses de los inversores, la estabilidad financiera o la integridad del mercado en España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, podrá adoptar todas las medidas necesarias para proteger a los inversores, la estabilidad financiera y la integridad del mercado, incluyendo la posibilidad de impedir que la gestora en cuestión siga comercializando participaciones en el territorio.

3. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba de una autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea, en relación a una gestora autorizada en otro Estado Miembro, una comunicación señalando que dicha autoridad competente tiene motivos fundados para creer que la mencionada gestora infringe obligaciones cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, adoptará las medidas oportunas.

4. Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores considera que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la gestora no ha actuado correctamente en las situaciones descritas en los apartados anteriores, podrá señalar el caso a la atención de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de conformidad con el artículo 19 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 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

Artículo 89. *Cooperación transfronteriza en materia de supervisión y cancelación de datos personales.*

1. Con objeto de garantizar el cumplimiento de lo establecido en esta Ley, resultará de aplicación lo dispuesto en el artículo 71 ter de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y los artículos 91 a 91 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en materia de cooperación e intercambio de información por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las autoridades competentes de los Estados miembros de la Unión Europea, la Autoridad Europea de Valores y Mercados y la Junta Europea de Riesgos Sistémicos para el desempeño de sus funciones.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará, de manera tan específica como sea posible, a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a las autoridades competentes de los Estados miembros que corresponda cuando tenga motivos claros y demostrables para sospechar que una sociedad gestora no sujeta a su supervisión está realizando o ha realizado actividades contrarias a las disposiciones de esta Ley, al objeto de que adopten las medidas que sean oportunas.

3. Los datos personales obtenidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores como consecuencia de la cooperación transfronteriza entre autoridades competentes regulada en este artículo se conservarán durante un periodo máximo de 5 años.

Artículo 90. *Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las gestoras.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a las autoridades competentes de otros Estados miembros cuando ello resulte oportuno, con vistas a vigilar y reaccionar a las consecuencias que puedan derivarse de la actividad de las gestoras, ya sea individualmente o de forma colectiva, para la estabilidad de las entidades financieras con importancia sistémica y para el funcionamiento ordenado de los mercados en los que las gestoras desarrollan su actividad.

2. Se informará, asimismo, a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos que remitirán esa información a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. A estos efectos será de aplicación lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

CAPÍTULO III

Régimen sancionador

Sección 1.ª Disposiciones generales

Artículo 91. *Responsabilidad.*

1. Las personas físicas o jurídicas previstas en el artículo 85, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección de éstas o actúen de hecho como si los ostentaran, que infrinjan esta Ley incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este título, y siempre que no constituya delito.

2. Las sociedades gestoras serán responsables en el ejercicio de su actividad de todos los incumplimientos de esta Ley y su normativa de desarrollo, respecto a las entidades que gestionen.

Las sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea conforme la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección de éstas o actúen de hecho como si los ostentaran, serán también responsables en el ejercicio de su actividad en España por los incumplimientos de esta Ley y su normativa de desarrollo, pudiendo ser sancionados, en los términos previstos en este Capítulo, con multa, suspensión, amonestación pública o limitación del tipo o volumen de las operaciones que puedan realizar.

3. Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el apartado anterior, a los efectos de lo dispuesto en este Título, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados del mismo.

Artículo 92. *Procedimiento.*

1. En materia de procedimiento sancionador, resultará de aplicación la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común y su desarrollo reglamentario, con las especialidades recogidas en los artículos 104, y 107 a 115 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, así como en esta Ley y en su desarrollo reglamentario.

2. Igualmente será aplicable en el ejercicio de la potestad sancionadora sobre las SCR, SICC y SGEIC lo dispuesto en los artículos 95, 103, 104 y 115 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

3. La competencia para la incoación, instrucción y resolución de los expedientes sancionadores por las infracciones tipificadas en esta Ley corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. 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.

Sección 2.ª Infracciones

Artículo 93. *Infracciones muy graves.*

Constituyen infracciones muy graves los siguientes actos u omisiones:

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 la ley y en sus normas de desarrollo, o que dicha Comisión requiera en el ejercicio de sus funciones, 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 y cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o, en su caso, de la situación patrimonial de las ECR o EICC gestionadas.

Del mismo modo constituye infracción muy grave la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de información incompleta o de datos inexactos, no veraces o engañosos, cuando en estos supuestos la incorrección sea relevante. La relevancia de la incorrección se determinará teniendo en cuenta, entre otros, los siguientes criterios: que se puedan conocer públicamente las circunstancias que permiten influir en la apreciación del valor del patrimonio y en las perspectivas de la institución, en particular los riesgos inherentes que comporta, y que se pueda conocer si la institución cumple o no con la normativa aplicable.

b) La inversión, no meramente ocasional o aislada, en cualesquiera activos distintos de los autorizados legalmente o de los permitidos por el folleto, los estatutos o el reglamento de

la ECR o EICC, siempre que ello desvirtúe el objeto de la ECR o EICC, perjudique gravemente los intereses de los accionistas o partícipes.

c) El incumplimiento de la obligación de someter a auditoría las cuentas anuales.

d) La realización de operaciones de préstamo bursátil o de valores, así como la pignoración de activos, con infracción de las condiciones que se determinen en los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC.

e) El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, de los porcentajes de inversión establecidos en esta Ley, en el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, en el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, según proceda, así como en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC, siempre que ello desvirtúe el objeto de la ECR o EICC o perjudique gravemente los intereses de los accionistas, partícipes o terceros.

f) La emisión, reembolso o traspaso de acciones o de participaciones, no meramente ocasional o aislado, con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en los estatutos y reglamentos de gestión de las ECR y EICC, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los accionistas o partícipes.

g) El incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el artículo 42, la realización por las sociedades gestoras o por cualquier persona física o jurídica de actividades para las que no estén autorizadas.

h) La resistencia o negativa a la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

i) La realización de operaciones de inversión con incumplimiento de las condiciones establecidas en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC.

j) La realización de las operaciones contempladas en los artículos 28, 36, 37, incumpliendo los requisitos establecidos en dichos artículos.

k) El incumplimiento por parte de las SGEIC de sus obligaciones, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una ECR o EICC.

l) El incumplimiento por parte de los depositarios de sus obligaciones con arreglo a lo dispuesto en esta Ley y en el Título V y en el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una ECR o EICC.

m) Presentar las ECR, las EICC o sus sociedades gestoras deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad.

n) El mantenimiento por las SGEIC durante un período de seis meses de unos recursos propios inferiores a los exigidos por la normativa.

ñ) La comisión de cualquier infracción grave cuando durante los cinco años anteriores a su comisión hubiera sido impuesta al infractor sanción firme por el mismo tipo de infracción.

o) La realización de actuaciones u operaciones prohibidas por esta Ley o con incumplimiento de los requisitos establecidos en la misma, salvo que tenga un carácter meramente ocasional o aislado.

p) La obtención de la autorización en virtud de declaraciones falsas, omisiones o por otro medio irregular, o el incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, de las condiciones de la autorización cuando en este último caso se produzca perjuicio grave para los intereses de los partícipes o accionistas.

q) La delegación de las funciones de las sociedades gestoras con incumplimiento de las condiciones impuestas por esta Ley cuando produzca alguna de estas consecuencias: se perjudique gravemente los intereses de partícipes o accionistas, se trate de una conducta reiterada o se menoscabe la capacidad de control interno o de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

r) El incumplimiento de las medidas cautelares o aplicadas al margen del ejercicio de la potestad sancionadora acordadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

s) El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, de los compromisos asumidos por las sociedades gestoras para subsanar las deficiencias detectadas como consecuencia

de la supervisión e inspección, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los partícipes o accionistas.

t) La superación de los límites en la asunción de obligaciones frente a terceros que se fijen en el folleto, los estatutos o el reglamento de las ECR o EICC cuando ello perjudique gravemente los intereses de los accionistas o partícipes.

u) Presentar, de forma no meramente ocasional o aislada, las ECR, las EICC o sus sociedades gestoras deficiencias en los procedimientos de valoración de activos de la ECR o EICC, incumpliendo las normas establecidas en esta Ley, en la legislación aplicable y en los reglamentos o estatutos de la ECR o EICC, cuando tenga impacto sustancial en el valor liquidativo.

v) El incumplimiento por la SGEIC de las obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y de control en sociedades, establecido en el artículo 71.

w) El incumplimiento por la SGEIC de las obligaciones impuestas por esta Ley los supuestos contemplados en los artículos 80 a 83, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas.

x) El incumplimiento por parte de las gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la UE o en un tercer estado, de las obligaciones que se deriven de los artículos 76 a 79, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas.

y) El incumplimiento de los reglamentos internos de conducta cuando se deriven perjuicios graves para los partícipes o accionistas de las ECR o de las EICC.

z) La comercialización de los fondos y sociedades previstos en esta Ley a inversores no aptos de conformidad con lo previsto, según proceda, en el artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, en el artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, y en el artículo 75 de esta Ley.

z bis) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia, con carácter no meramente ocasional o aislado.

Artículo 94. *Infracciones graves.*

Constituyen infracciones graves los siguientes actos u omisiones:

a) El incumplimiento de la obligación de puesta a disposición a los socios, partícipes y al público de la información que deba rendirse con arreglo a esta Ley, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

b) La llevanza de la contabilidad de acuerdo con criterios distintos de los establecidos legalmente, cuando ello desvirtúe la imagen patrimonial de la entidad o la sociedad gestora, ECR o EICC afectada, así como el incumplimiento de las normas sobre formulación de cuentas o sobre el modo en que deban llevarse los libros y registros oficiales, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

c) El incumplimiento de los porcentajes de inversión establecidos en esta Ley, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

d) La superación de los límites en la asunción de obligaciones frente a terceros que se fijen en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

e) El cargo de comisiones por servicios que no hayan sido efectivamente prestados a la entidad gestionada, el cobro de las comisiones no previstas o con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en los estatutos o reglamentos de las ECR o EICC.

f) El incumplimiento por parte de las sociedades gestoras de las obligaciones establecidas en esta Ley, cuando no deba ser calificada como infracción muy grave.

g) El incumplimiento por el depositario de las obligaciones establecidas en esta Ley y en el Título V y en el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

h) La inobservancia de lo dispuesto en el artículo 48.

i) La comisión de cualquier tipo de infracción leve cuando durante los dos años anteriores a su comisión hubiese sido impuesta al infractor sanción firme en vía administrativa por el mismo tipo de infracción.

j) La realización de actuaciones u operaciones prohibidas por esta Ley o con incumplimiento de los requisitos establecidos en la misma, cuando tenga un carácter meramente ocasional o aislado.

k) La presentación por parte de las ECR, EICC o las sociedades gestoras de deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno o de valoración, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos, 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.

l) La delegación de las funciones de la sociedad gestora con incumplimiento de las condiciones impuestas por esta Ley, cuando no deba calificarse como muy grave.

m) El incumplimiento de las obligaciones de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de las condiciones para retornar al cumplimiento de las exigencias de recursos propios, cuando una sociedad gestora presente un nivel de recursos propios inferiores al mínimo exigible.

n) La realización de publicidad con incumplimiento de la normativa aplicable.

ñ) El incumplimiento de las condiciones presentadas para la obtención de la autorización, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

o) La inversión en cualesquiera activos distintos de los autorizados por la normativa aplicable o de los permitidos por el folleto, los estatutos, o el reglamento de la ECR o EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

p) La emisión, reembolso o traspaso de acciones o participaciones con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos por los estatutos y reglamentos de gestión de las ECR y EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

q) Presentar las ECR, las EICC o sus sociedades gestoras deficiencias en los procedimientos de valoración de activos de la ECR o EICC, incumpliendo las normas establecidas en esta Ley, en la legislación aplicable y en los reglamentos o estatutos de la ECR o EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

r) La efectiva administración o dirección de las personas jurídicas reseñadas en el artículo 85 por personas que no ejerzan de derecho en las mismas un cargo de dicha naturaleza.

s) La realización, con carácter ocasional o aislado, por las sociedades gestoras de actividades para las que no están autorizadas.

t) El uso indebido de las denominaciones y siglas a las que se refiere el artículo 11.

u) El incumplimiento de los compromisos asumidos por las sociedades gestoras o ECR o EICC para subsanar las deficiencias detectadas como consecuencia de la supervisión e inspección, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

v) El incumplimiento por la SGEIC de las obligaciones impuestas por los artículos 80 a 83, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

w) El incumplimiento por parte de las gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la UE o en un tercer estado, de las obligaciones de los artículos 76 a 79, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

x) El incumplimiento de los porcentajes de inversión obligatorios establecidos en esta Ley, en el Reglamento 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, y en el Reglamento 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, según proceda, siempre que la entidad permanezca en esta situación durante, al menos, doce meses.

y) El incumplimiento de las normas de conducta, cuando no se considere infracción muy grave.

z) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, cuando no constituyan infracción muy grave.

Artículo 95. *Infracciones leves.*

Constituyen infracciones leves los siguientes actos u omisiones:

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, 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 declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave de acuerdo con lo previsto en los dos artículos anteriores.

b) La demora en la publicación o remisión de la información que, de conformidad con lo dispuesto en esta Ley, ha de difundirse entre los socios, partícipes y público en general, cuando no deba calificarse como infracción muy grave o grave.

c) Aquellos incumplimientos de los previstos en las letras c), d), e), f), k), p), q) y r) del artículo anterior, que por su carácter puntual y aislado y su escasa trascendencia no deban calificarse como graves.

d) Constituye asimismo infracción leve cualquier incumplimiento de esta Ley y sus normas de desarrollo que no constituya infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los apartados anteriores.

Sección 3.ª Sanciones

Artículo 96. *Sanciones por infracciones muy graves.*

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá a la sociedad gestora infractora una o más de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe superior al tanto y hasta el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. En aquellos casos en que el beneficio derivado de la infracción cometida no resulte cuantificable, multa de hasta 300.000 euros.

b) Revocación de la autorización con exclusión definitiva de los registros especiales. En el caso de entidades extranjeras o gestoras autorizadas por otros Estados miembros de la Unión Europea, la sanción de revocación, cuando proceda, será sustituida por la prohibición de operar o ser comercializada en España.

c) Exclusión temporal de la entidad incumplidora de los registros especiales por un plazo no inferior a dos años ni superior a cinco.

d) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones que pueda realizar el infractor por un plazo no superior a cinco años.

e) Sustitución forzosa del depositario de la ECR o EICC.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en los apartados anteriores, podrá imponerse amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción, y las sanciones impuestas.

Artículo 97. *Sanciones por infracciones graves.*

1. Por la comisión de infracciones graves se impondrá a la sociedad gestora infractora una o más de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe de hasta el tanto del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. En aquellos casos en que el beneficio derivado de la infracción cometida no resulte cuantificable, multa de hasta 150.000 euros.

b) Exclusión temporal de la entidad incumplidora de los registros especiales, por un plazo no inferior a un año ni superior a tres.

c) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor por un plazo no superior a un año.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en los apartados anteriores, podrá imponerse amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción, y las sanciones impuestas.

Artículo 98. *Sanciones por infracciones leves.*

Por la comisión de infracciones leves se impondrá a la sociedad gestora multa por importe de hasta 60.000 euros.

Artículo 99. *Sanciones por infracciones muy graves cometidas por los cargos de administración o dirección.*

1. Sin perjuicio de la sanción que corresponda a la sociedad gestora por la comisión de infracciones muy graves, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción con arreglo al artículo 91:

a) Multa a cada uno de ellos por importe no superior a 300.000 euros.
b) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma y en cualquier otra entidad financiera de la misma naturaleza por plazo no superior a 10 años.
c) Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a tres años.

2. En el caso de imposición de las sanciones previstas en las letras b) o c) del apartado anterior, podrá imponerse simultáneamente la sanción prevista en la letra a).
3. Adicionalmente a las sanciones previstas en los apartados anteriores, podrá imponerse amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción, y las sanciones impuestas.

Artículo 100. *Sanciones por infracciones graves cometidas por los cargos de administración o dirección.*

1. Sin perjuicio de la sanción que corresponda a la sociedad gestora, por la comisión de infracciones graves podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción con arreglo al artículo 91:

a) Multa a cada uno de ellos por importe no superior a 150.000 euros.
b) Suspensión de todo cargo directivo en la entidad por plazo no superior a un año.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, en el caso de imposición de la sanción prevista en la letra b) del mismo podrá imponerse simultáneamente la sanción prevista en la letra a).
Adicionalmente a las sanciones previstas en los apartados anteriores, podrá imponerse amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción, y las sanciones impuestas.

Artículo 101. *Criterios para la determinación de las sanciones.*

1. Las sanciones aplicables en cada caso por la comisión de infracciones muy graves, graves o leves se determinarán en base a los criterios recogidos en el artículo 131.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre y a los criterios que se establecen en el apartado siguiente.
2. Para determinar la sanción aplicable a quienes ejercen cargos de administración o dirección se tomarán en consideración, además, las siguientes circunstancias:

a) El grado de responsabilidad en los hechos que concurran en el infractor.
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 102. *Medidas de intervención y sustitución.*

Será de aplicación a las SCR, a las SICC, a las SGEIC, así como a los depositarios lo dispuesto sobre medidas de intervención y sustitución en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

En caso de sustitución de una SGEIC o depositario por causa de concurso, revocación o suspensión, las SCR afectadas por lo anterior se regirán por lo previsto en el apartado 4 del artículo 53, y en el apartado 3 del artículo 61, según corresponda, de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Sección 4.ª Otras disposiciones

Artículo 103. *Otras disposiciones.*

En materia de prescripción de infracciones y sanciones, de posible exención de responsabilidad administrativa, de imposición de multas coercitivas y de ejecutividad de las sanciones que se impongan conforme a esta Ley, resultará de aplicación lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Disposición adicional primera. *Transformación de las sociedades gestoras de ECR autorizadas en SGEIC.*

La transformación de las sociedades gestoras de ECR ya autorizadas de conformidad con la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, en SGEIC se producirá a la entrada en vigor de esta Ley, sin que sea necesaria nueva autorización. Dichas sociedades gestoras deberán adaptar el uso de la denominación «sociedades gestoras de ECR» por el de «SGEIC». La Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, el Registro Mercantil, adaptarán de oficio sus registros para recoger esta circunstancia.

Disposición adicional segunda. *Remisiones normativas.*

1. Las referencias contenidas en el ordenamiento jurídico español a la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, se entenderán realizadas a esta Ley.
2. A los efectos previstos en el apartado anterior, las referencias a las entidades de capital-riesgo se entenderán también realizadas a las entidades de capital-riesgo Pyme.

Disposición adicional tercera. *Plazo de adaptación a la nueva normativa de las entidades existentes.*

1. Las sociedades gestoras de ECR y las ECR autorizadas antes de la entrada en vigor de esta Ley deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo de tres meses a contar desde la fecha de entrada en vigor de la Ley, una declaración en la que manifiesten haber adaptado la entidad a las exigencias de esta Ley que le sean de aplicación según superen o no los umbrales establecidos en al artículo 72, así como, en su caso, la modificación del programa de actividades que recoja dicha adaptación de acuerdo con el artículo 52.3.b).
2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, el Registro Mercantil, adaptarán de oficio sus registros para recoger la modificación de los Estatutos Sociales de las gestoras para adaptarse a esta Ley.
3. Las gestoras dispondrán del plazo de 12 meses desde la entrada en vigor de esta Ley para actualizar y remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el resto de información de la que ésta debe disponer con arreglo a esta Ley.
4. Lo dispuesto en los artículos 76 y 80 en relación con la comercialización transfronteriza no resultará de aplicación a la comercialización de participaciones de ECR y EICC que sean objeto de una oferta pública vigente al amparo de un folleto elaborado y publicado con arreglo a la Ley 24/1988, de 28 de julio, antes de la entrada en vigor de esta Ley, mientras dure la validez de dicho folleto.
5. Las sociedades gestoras que gestionen ECR antes de la entrada en vigor de esta Ley y que no efectúen nuevas inversiones después de la entrada en vigor de esta Ley, podrán seguir gestionando tales ECR sin necesidad de adaptarse a las exigencias de esta Ley, para lo que habrán de presentar declaración al efecto.
6. Las sociedades gestoras, en la medida en que gestionen ECR cuyo plazo de suscripción para inversores haya expirado antes de la entrada en vigor de esta Ley y estén

constituidos por un plazo que expire como muy tarde el 22 de julio de 2016, podrán continuar gestionando tales ECR sin necesidad de cumplir con lo dispuesto en esta Ley, salvo lo que se refiere a la obligación de publicar un informe anual de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 67 y a las obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades recogidas en el artículo 71.

7. Las entidades no autorizadas que antes de la entrada en vigor de esta Ley estuviesen desarrollando las actividades reservadas de las SGEIC o a las SCR, SCR-Pyme o SICC autogestionadas podrán seguir desarrollando su actividad pero deberán solicitar autorización, de conformidad con lo previsto en el Capítulo I del Título II. Si no lo hicieran, cesarán en sus actividades, salvo que se encuentren en los supuestos a que se refieren los apartados 3, 4 y 5.

8. El requisito incluido en la letra c) del artículo 77.1 solo resultará de aplicación a partir del momento y en los términos que establezca el acto delegado que adopte la Comisión Europea de conformidad con el artículo 67.6 de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. Asimismo, la comercialización de las ECR y EICC de fuera de la Unión Europea dejarán de requerir la autorización para ser comercializadas en España y el registro previstos en los apartados 4 y 5 del artículo 77 cuando así lo determine el acto delegado que adopte la Comisión Europea de acuerdo con el artículo 68.6 de la citada directiva.

Disposición derogatoria.

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo previsto en esta Ley y, en particular, la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.

Disposición final primera. *Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, queda modificada en los siguientes términos:

Uno. Se da nueva redacción al apartado 1 del artículo 2:

«1. Esta Ley será de aplicación:

a) A las IIC que tengan en España su domicilio social en el caso de sociedades de inversión, o que se hayan autorizado en España, en el caso de fondos.

b) A las IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, y que se comercialicen en España. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a que se refiere el artículo 15.

c) A las IIC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010, cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 15 bis.

d) A las IIC constituidas en terceros Estados gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 15 ter.

e) A las IIC gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este

caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 15 quáter.

f) A las IIC señaladas en las letras c), d) y e) anteriores cuando se comercialicen en España a inversores no profesionales. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 15 quinquies. Reglamentariamente podrá delimitarse los tipos de IIC que pueden comercializarse a no profesionales.

En cualquier caso, las letras b), c), d), e) y f) anteriores sólo serán de aplicación a las IIC de tipo abierto y a aquellas asimilables a las previstas en el artículo 37 de esta Ley y en sus normas de desarrollo. En ningún caso resultará de aplicación a estas IIC el artículo 30 bis de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores. A tales efectos, se entenderá por IIC de tipo abierto aquella cuyo objeto sea la inversión colectiva de los fondos captados entre el público y cuyo funcionamiento esté sometido al principio del reparto de riesgos, y cuyas unidades, a petición del tenedor, sean recompradas o reembolsadas, directa o indirectamente, con cargo a los activos de estas instituciones. La acción realizada por una IIC para asegurar que el valor de mercado de sus acciones o participaciones en un mercado secundario oficial o en cualquier otro mercado regulado o sistema multilateral de negociación domiciliado en la Unión Europea no se desvíe sensiblemente de su valor liquidativo se entenderá como equivalente a estas recompras o reembolsos.

A los efectos de lo dispuesto en esta Ley, se entenderá por comercialización de una Institución de Inversión Colectiva la captación mediante actividad publicitaria, por cuenta de la Institución de Inversión Colectiva o cualquier entidad que actúe en su nombre o en el de uno de sus comercializadores, de clientes para su aportación a la Institución de Inversión Colectiva de fondos, bienes o derechos.

A estos efectos, se entenderá por actividad publicitaria toda forma de comunicación dirigida a potenciales inversores con el fin de promover, directamente o a través de terceros que actúen por cuenta de la Institución de Inversión Colectiva o de la sociedad gestora de Institución de Inversión Colectiva, la suscripción o la adquisición de participaciones o acciones de Institución de Inversión Colectiva. En todo caso, hay actividad publicitaria cuando el medio empleado para dirigirse al público sea a través de llamadas telefónicas iniciadas por la Institución de Inversión Colectiva o su sociedad gestora, visitas a domicilio, cartas personalizadas, correo electrónico o cualquier otro medio telemático, que formen parte de una campaña de difusión, comercialización o promoción.

La campaña se entenderá realizada en territorio nacional siempre que esté dirigida a inversores residentes en España. En el caso de correo electrónico o cualquier otro medio telemático, se presumirá que la oferta se dirige a inversores residentes en España cuando la Institución de Inversión Colectiva o su sociedad gestora, o cualquier persona que actúe por cuenta de éstos en el medio informático, proponga la compra o suscripción de las acciones o participaciones o facilite a los residentes en territorio español la información necesaria para apreciar las características de la emisión u oferta y adherirse a ella.

En todo caso, las actividades de venta, enajenación, intermediación, suscripción, posterior reembolso o transmisión de las acciones, participaciones o valores representativos del capital o patrimonio de la IIC en cuestión relacionados con la comercialización de la IIC deberá realizarse a través de los intermediarios financieros, conforme a lo previsto en esta Ley y en sus disposiciones de desarrollo.»

Dos. Se da nueva redacción al artículo 11.

«Artículo 11. *Requisitos de acceso y ejercicio de la actividad.*

1. Serán requisitos necesarios para obtener y conservar la autorización:

a) Constituirse como sociedad anónima o como fondo de inversión.

b) Limitar su objeto social a las actividades establecidas en esta Ley.

c) Disponer del capital social o patrimonio mínimos en el plazo y cuantía que reglamentariamente se determinen.

d) Contar con los accionistas o partícipes en el plazo y número legalmente exigible.

e) En el caso de los fondos de inversión, designar una sociedad gestora que cumpla lo previsto en el artículo 43.1.c) si es una SGIIC autorizada en España, o que cumpla lo previsto en el apartado 4 de este si es una sociedad gestora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea en virtud de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

En el caso de las sociedades de inversión, si el capital social inicial mínimo no supera los 300.000 euros, designar una sociedad gestora en los términos previstos anteriormente.

f) Designar un depositario con las excepciones que se prevean reglamentariamente.

2. Tratándose de sociedades de inversión será necesario cumplir, además, los siguientes requisitos:

a) Contar con una organización administrativa y contable, así como con procedimientos de control interno adecuados que garanticen, tanto aquellos como éstos, la gestión correcta y prudente de la IIC, incluyendo procedimientos de gestión de riesgos, así como mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático y órganos y procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales.

b) Que su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, esté situado en territorio español.

c) Que todos los administradores o, en su caso, los miembros de su consejo de administración, incluidas las personas físicas que representen a personas jurídicas en los consejos, así como quienes ostenten cargos de dirección en la entidad, tengan una reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

A los efectos de lo dispuesto en este artículo se considerará que ostentan cargos de dirección los directores generales y quienes desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados.

Concurre honorabilidad 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 entidad. Para valorar la concurrencia de honorabilidad deberá considerarse toda la información disponible, de acuerdo con los parámetros que se determinen reglamentariamente.

d) Que la mayoría de los miembros de su consejo de administración, o de sus comisiones ejecutivas, así como todos los consejeros delegados y directores generales y asimilados, cuenten con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores o con el objeto principal de inversión de la IIC en cuestión.

e) Contar con un reglamento interno de conducta en los términos previstos en el capítulo I del título VI.

Los requisitos previstos en las anteriores letras a), d) y e) no serán exigibles a las sociedades de inversión cuya gestión, administración y representación estén encomendadas a una o varias sociedades gestoras.

En el caso de que se produzcan cambios en quienes desempeñen cargos de administración y dirección en la sociedad, los nuevos datos identificativos deberán comunicarse inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que los hará públicos a través del correspondiente registro.

3. A los efectos de lo previsto en esta Ley, se considera que ostentan cargos de administración o dirección en una entidad sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración y aquellas personas que desarrollen en la entidad, de hecho o de derecho, funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados de la misma, incluidos los apoderados que no restrinjan el ámbito de su

representación a áreas o materias específicas o ajenas a la actividad que constituye el objeto de la entidad.

4. En el caso de que la sociedad gestora esté autorizada en otro Estado miembro de la UE en virtud de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, será además necesario para obtener la autorización, facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los siguientes documentos:

a) El acuerdo escrito con el depositario al que se refiere el artículo 58.

b) Información sobre las modalidades de delegación en relación con las funciones de la gestión de activos y de la administración de las IIC. La sociedad gestora notificará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier modificación sustancial posterior de esta documentación.

Si la sociedad gestora ya gestiona otra IIC del mismo tipo en España será suficiente la referencia a la documentación ya facilitada.

En ningún caso la autorización de la IIC estará supeditada a que ésta sea gestionada por una sociedad gestora cuyo domicilio social se encuentre en España ni a que la sociedad gestora ejerza por sí o delegue el ejercicio de algunas actividades en España.

5. En la medida en que sea necesario para garantizar el cumplimiento de las normas de cuya supervisión sea responsable la Comisión Nacional del Mercado de Valores, esta podrá solicitar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión precisiones e información acerca de la documentación a que se refiere el apartado anterior y, sobre la base del certificado que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad gestora debe haberle remitido, acerca de si el tipo de IIC para el que se solicita autorización entra dentro del ámbito de la autorización otorgada a la sociedad de gestión.»

Tres. Se da nueva redacción al artículo 15 que queda redactado como sigue:

«Artículo 15. *Comercialización en España de las acciones y participaciones de IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea reguladas por la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y de Consejo, de 13 de julio de 2009.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la IIC comunique a la IIC que ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el escrito de notificación con información sobre las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas, el reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad, su folleto, el último informe anual y en su caso el informe semestral sucesivo, el documento con los datos fundamentales para el inversor y el certificado acreditativo de que la IIC cumple las condiciones impuestas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores aceptará el envío por medios electrónicos de la documentación a que se refiere el párrafo anterior.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no exigirá información o documentación adicional a la establecida en este artículo.

Las IIC deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España que no se encuentren en el ámbito de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, así como las normas que regulan la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

Conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, las IIC deberán facilitar a sus accionistas y partícipes: los pagos; la adquisición de sus acciones o el reembolso de las participaciones; la difusión de las informaciones que

deban suministrar a los accionistas y partícipes residentes en España; y, en general, el ejercicio de sus derechos.

2. La IIC a que se refiere el apartado anterior proporcionará a los inversores radicados en España toda la información y documentación que con arreglo a la legislación de su Estado miembro de origen deba proporcionar a los inversores radicados en dicho Estado. Esta información se proporcionará en la forma establecida en esta Ley y en su normativa de desarrollo.

El documento con los datos fundamentales para el inversor y sus modificaciones deberán presentarse en castellano o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El folleto y los informes anual y semestral y sus modificaciones deberán presentarse en castellano, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La traducción de la información a la que se refieren los párrafos anteriores será fiel a su original y se realizará bajo la responsabilidad de la IIC.

3. La IIC a que se refiere el apartado primero informará por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las modificaciones de la información en relación con las modalidades de comercialización de participaciones o acciones, o en relación con las clases de éstas que se vayan a comercializar, comunicada en el escrito de notificación a que se refiere el párrafo primero del apartado primero, previamente a que dicha modificación sea efectiva.

La IIC comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier modificación de los documentos a que se refiere el primer párrafo del apartado primero e indicará el sitio en que pueden obtenerse en formato electrónico.»

Cuatro. Se añade un nuevo artículo 15 bis con la redacción siguiente:

«Artículo 15 bis. *Comercialización en España a inversores profesionales de las acciones y participaciones de IIC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España a inversores profesionales, tal y como se definen en el artículo 78 bis.3 de la Ley del Mercado de Valores, de las acciones y participaciones de las IIC establecidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la gestora le comunique a dicha gestora que ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el escrito de notificación que incluya la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.

b) Las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) El reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) El folleto de la institución o documento equivalente, en el caso de que fuera exigible, y el último informe anual.

e) La identificación del depositario de la IIC.

f) Una descripción de la IIC, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.

h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.

Cuando se trate de una IIC subordinada, ésta solo se podrá comercializar en España cuando la IIC principal esté domiciliada en la Unión Europea y esté gestionada por una gestora autorizada al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

Los informes anuales que se elaboren con posterioridad a la inscripción de las IIC extranjeras en España, podrán ser requeridos durante cinco años por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. La notificación del apartado 1 deberá acompañarse del certificado acreditativo de las autoridades competentes del Estado miembro de la Unión Europea de origen de la sociedad gestora que confirme que dicha gestora está autorizada de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

3. El escrito de notificación del apartado 1 y el certificado acreditativo del apartado 2 deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores aceptará el envío por medios electrónicos de la documentación a que se refiere los dos primeros apartados.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no exigirá información o documentación adicional a lo establecido en este artículo.

4. Las IIC y sus sociedades gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

5. Conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, las sociedades gestoras deberán facilitar a los accionistas y partícipes de las IIC: los pagos; la adquisición de sus acciones o el reembolso de las participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los accionistas y partícipes residentes en España; y, en general, el ejercicio de sus derechos.»

Cinco. Se añade un nuevo artículo 15 ter, que queda redactado como sigue:

«Artículo 15 ter. *Comercialización en España a inversores profesionales de las acciones y participaciones de IIC constituidas en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.d) que se dirija a inversores profesionales, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que la normativa española regula la misma categoría de IIC a la que pertenece la institución extranjera y que la IIC, está sujeta en su Estado de origen a una normativa específica de protección de los intereses de los accionistas o partícipes semejante a la normativa española en esta materia.

b) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la IIC con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

c) Que el país en el que está establecida la IIC no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

d) Que el tercer país en el que esté establecida la IIC de fuera de la Unión Europea haya firmado un acuerdo con España que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos.

2. Acreditados tales extremos, la gestora de la IIC deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.
b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.
c) Reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.
d) Folleto de la institución o documento equivalente, en caso de que sea exigible, y el último informe anual.
e) Identificación del depositario de la IIC.
f) Descripción de la IIC, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.
g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.
h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.
i) Los documentos que acrediten la sujeción de la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio al régimen jurídico que le sea aplicable.
Todos los documentos a los que se refiere este apartado y el anterior deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

3. Adicionalmente la gestora deberá aportar junto con la documentación anterior un certificado acreditativo que habrá de solicitar a sus autoridades competentes, que confirme que dicha gestora está autorizada de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.
4. Para que las acciones o participaciones de la Institución de Inversión Colectiva puedan ser comercializadas en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las IIC que pretenda comercializar queden inscritas en sus registros.
La autorización para ser comercializada podrá ser denegada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las IIC en el correspondiente país de origen, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España o por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas IIC y las IIC autorizadas en España.
5. Una vez autorizadas para ser comercializadas e inscritas las IIC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas IIC: los pagos, la adquisición por las IIC de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España; y, en general, el ejercicio por estos de sus derechos.
Las IIC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. Reglamentariamente se podrán determinar requisitos adicionales para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.d).»

Seis. Se añade un nuevo artículo 15 quáter, que queda redactado como sigue:

«Artículo 15 quáter. *Comercialización en España a inversores profesionales de las acciones y participaciones de IIC gestionadas por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.e) que se dirija a inversores profesionales, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que la normativa española regula la misma categoría de IIC a la que pertenece la institución extranjera y, que la IIC, o la gestora que actué en su nombre, está sujeta en su Estado de origen a una normativa específica de protección de los intereses de los accionistas o partícipes semejante a la normativa española en esta materia.

b) Informe favorable de la autoridad del Estado de origen a la que esté encomendado el control e inspección de la IIC o de la gestora que actué en su nombre, con respecto al desarrollo de las actividades de ésta.

c) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las autoridades competentes del país de origen de la gestora, las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la IIC, y, en su caso, las autoridades de supervisión del Estado miembro de la Unión Europea en el que esté establecida la IIC, con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

d) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la gestora, y en su caso la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, no figuren en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

2. Acreditados tales extremos, la gestora de la IIC deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.

b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) Reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) Folleto de la institución o documento equivalente, en caso de que sea exigible, y el último informe anual.

e) Identificación del depositario de la IIC.

f) Descripción de la IIC, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.

h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.

i) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

Todos los documentos a los que se refieren este apartado y el anterior deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

3. Para que las acciones o participaciones de la Institución de Inversión Colectiva puedan ser comercializadas en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las IIC que pretenda comercializar queden inscritas en sus registros.

La autorización para ser comercializada podrá ser denegada por motivos prudenciales, o en el caso de que el país de origen de la IIC no sea un Estado miembro de la Unión Europea, por no darse un trato equivalente a las IIC o a las gestoras españolas en el correspondiente país de origen, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España o por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas IIC y las IIC autorizadas en España.

4. Una vez autorizadas para ser comercializadas e inscritas las IIC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas IIC: los pagos; la adquisición por las IIC de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España; y, en general, el ejercicio por éstos de sus derechos.

Las IIC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

5. Reglamentariamente se podrán determinar requisitos adicionales para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.e).»

Siete. Se añade un nuevo artículo 15 quinquies, que queda redactado como sigue:

«Artículo 15 quinquies. *Comercialización en España a inversores no profesionales de las acciones y participaciones de IIC referidas en el artículo 2.1.f).*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC referidas en el artículo 2.1.f), a inversores no profesionales requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los requisitos del apartado 1 del artículo 15 quáter.

2. Acreditados tales extremos, la gestora deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente documentación:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.

b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de éstas o sobre las series de aquéllas.

c) Reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) Folleto informativo y el documento con los datos fundamentales para el inversor o documento equivalente, que deberán ser aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como su publicación.

e) Identificación del depositario de la IIC.

f) Descripción de la IIC, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.

h) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o

valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

i) Los estados financieros de la IIC y su correspondiente informe de auditoría de cuentas, preparados de acuerdo con la legislación aplicable a dicha IIC.

3. Todos los documentos a los que se refiere este artículo deberán presentarse acompañados de su traducción al castellano o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. Para que las acciones o participaciones de la Institución de Inversión Colectiva puedan ser comercializadas en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las IIC que pretenda comercializar queden inscritas en sus registros.

La autorización para ser comercializada podrá ser denegada por motivos prudenciales, o en el caso de que el país de origen de la IIC o de la gestora no sea un Estado miembro de la Unión Europea, por no darse un trato equivalente a las IIC o sus gestoras españolas en dicho país de origen, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España o por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas IIC y las IIC autorizadas en España.

5. Una vez autorizadas para ser comercializadas e inscritas las IIC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas IIC: los pagos; la adquisición por las IIC de sus acciones o el reembolso de sus participaciones; la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España; y, en general, el ejercicio por estos de sus derechos.

Las IIC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. El intermediario facultado deberá entregar gratuitamente a los accionistas o partícipes residentes en España de la IIC extranjera, de conformidad con lo dispuesto en el capítulo III del título II, el folleto, el documento con los datos fundamentales para el inversor, o documento similar, y los informes anual y semestral de las IIC, así como el reglamento de gestión del fondo o, en su caso, los estatutos de la sociedad. Estos documentos se facilitarán en su traducción al castellano o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

7. Reglamentariamente se podrán determinar requisitos adicionales para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.f).»

Ocho. Se modifica el título del artículo 16 que queda como sigue:

«Artículo 16. *Comercialización de las acciones y participaciones de IIC españolas reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea.»*

Nueve. Se añade un nuevo artículo 16 bis con la siguiente redacción:

«Artículo 16 bis. *Comercialización en el ámbito de la Unión Europea de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, en el ámbito de la Unión Europea.*

1. Las SGIIC españolas autorizadas al amparo de esta Ley que pretendan comercializar en el ámbito de la Unión Europea las acciones o participaciones de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea deberán remitir a

la Comisión Nacional del Mercado de Valores un escrito de notificación que contenga la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que se pretendan comercializar, así como dónde están establecidas dichas IIC.

b) Las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones de la IIC en los Estados miembros donde pretenda comercializarlas, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.

c) El reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) El folleto de la institución o documento equivalente y el último informe anual.

e) La identificación del depositario de la IIC.

f) Una descripción de la IIC, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.

h) La indicación del Estado miembro en que tenga previsto comercializar la IIC entre inversores profesionales.

i) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará que esta documentación esté completa. En el plazo de 20 días hábiles desde la recepción del expediente de documentación completo a que se refiere el apartado 1, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo transmitirá a las autoridades competentes del Estado o los Estados miembros en que se pretenda comercializar la IIC. Esta remisión se llevará a cabo por medios electrónicos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará al escrito de notificación un certificado acreditativo que confirme que la sociedad gestora está autorizada de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, a gestionar IIC con esa estrategia de inversión concreta.

3. Una vez transmitido el expediente de notificación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo notificará inmediatamente a la sociedad gestora. La gestora podrá iniciar la comercialización de la IIC en el Estado miembro de acogida a partir de la fecha de dicha notificación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a las autoridades competentes del Estado miembro en el que está establecida la IIC que la gestora puede comenzar a comercializar participaciones de la IIC en el Estado miembro de acogida.

El escrito de notificación y el certificado referidos en los apartados 1 y 2 se expedirá, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

4. En caso de modificación sustancial de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 1, la gestora informará de ello por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores al menos un mes antes de hacer efectiva la modificación, si la misma está prevista, o, en el caso de una modificación imprevista, inmediatamente después de producirse la modificación.

Si, como consecuencia de la modificación prevista la gestión de la IIC por parte de la gestora, ya no fuese conforme con esta Ley o, en general, la gestora ya no cumpliese esta Ley, las autoridades competentes pertinentes informarán a la gestora, sin demora injustificada, de que no puede aplicar la modificación.

Si la modificación prevista se aplica sin perjuicio de los párrafos anteriores, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la IIC por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con esta Ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir esta Ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará todas las medidas oportunas, incluyendo, si fuese necesario, la prohibición expresa de la comercialización de la IIC.

Si las modificaciones son aceptables porque no influyen en la conformidad con esta Ley de la gestión de la IIC por parte de la gestora, o en el cumplimiento por la gestora de esta Ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará, sin demora injustificada, de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.»

Diez. Se modifican el apartado 4 y 6 del artículo 17, que quedan redactados como sigue:

«4. El informe anual deberá contener las cuentas anuales, el informe de gestión, el informe de auditoría de cuentas correspondiente, la información sobre remuneraciones a la que se refiere el artículo 46 bis y las demás informaciones que se determinen reglamentariamente, al objeto de incluir la información significativa que permita al inversor formular, con conocimiento de causa, un juicio sobre la evolución de la actividad y los resultados de la institución.»

«6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá los modelos normalizados de toda la documentación a la que se refiere el presente artículo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá un registro de folletos, documentos con los datos fundamentales para el inversor, informes anuales, semestrales y trimestrales de las IIC, al que el público tendrá libre acceso.

Todos los documentos citados en los apartados anteriores, simultáneamente a su difusión entre el público, serán remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el objetivo de mantener actualizados los registros a los que hace referencia el párrafo anterior. En el caso del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor su difusión requerirá el previo registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.6. En el caso de los fondos, el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor y del folleto requerirá su previa verificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las obligaciones que se derivan del segundo y tercer párrafo de este apartado se aplicarán también respecto de las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea al amparo de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y de la Directiva 2011/61/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que lleven a cabo la actividad de gestión de una IIC autorizada en España.»

Once. Se modifica el apartado 3 del artículo 26, que queda redactado como sigue:

«3. En el caso de sociedades de inversión, los procesos de fusión se ajustarán a lo dispuesto en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, en lo que no esté dispuesto por esta Ley y su normativa de desarrollo.

El procedimiento de fusión se iniciará previo acuerdo del proyecto común de fusión por los administradores de cada una de las sociedades que participen en la fusión, el cual, junto al resto de información que se determine reglamentariamente, habrán de facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su autorización. Dicha autorización se solicitará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una vez que la fusión haya sido acordada por el consejo de administración y antes del cumplimiento de los requisitos de publicidad del proyecto de fusión establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril.

La autorización, junto con la información adecuada y exacta sobre la fusión prevista que se determinará reglamentariamente, deberá ser objeto de comunicación a los accionistas de todas las sociedades afectadas con posterioridad al cumplimiento de los requisitos de publicidad del proyecto de fusión establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril, a través de un procedimiento que asegure la recepción de aquél en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad.

La fusión habrá de ser acordada necesariamente por la junta general de cada una de las sociedades que participen en ella, una vez que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorice la fusión.

La ecuación de canje definitiva se determinará sobre la base de los valores liquidativos y número de acciones en circulación del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión, siendo válida a dichos efectos la certificación expedida por el secretario del consejo de administración de la sociedad de inversión o por el secretario del consejo de administración o consejero delegado de la sociedad gestora.

Reglamentariamente se desarrollará el contenido del proyecto de fusión.»

Doce. Se modifica el título de la sección 1.ª del capítulo I del título III con la siguiente redacción:

«Sección 1.ª Disposiciones comunes aplicables a las IIC que cumplan con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a otras IIC de carácter financiero similares.»

Trece. Se añade una sección 3.ª al capítulo I del título III con la siguiente redacción:

«Sección 3.ª Disposiciones aplicables a otras IIC de carácter financiero que no cumplan con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.»

Catorce. Se añade un nuevo artículo 33 bis, en la nueva sección 3.ª del capítulo I del título III, con la siguiente redacción:

«Artículo 33 bis. *IIC de Inversión Libre.*

Las IIC de Inversión Libre son aquellas IIC de carácter financiero que cumplirán con los principios del artículo 23 en los términos que se determinen reglamentariamente.

Asimismo, reglamentariamente se determinarán los activos aptos, las reglas sobre inversiones, y las obligaciones frente a terceros de dichas IIC.

Las IIC de Inversión Libre podrán conceder créditos a terceros.

Las denominaciones “Fondo de Inversión Libre” o “Sociedad de Inversión Libre”, o sus siglas “FIL” o “SIL” serán privativas de las entidades autorizadas, constituidas y registradas conforme a lo establecido en esta Ley y su normativa de desarrollo.»

Quince. Se añade un nuevo artículo 33 ter, en la nueva sección 3.ª del capítulo I del título III con la siguiente redacción:

«Artículo 33 ter. *IIC de IIC de Inversión Libre.*

Las IIC de IIC de Inversión Libre reguladas en esta Ley son aquellas IIC a las que les aplicarán las reglas sobre IIC de carácter financiero, con las excepciones que se determinen reglamentariamente.

La denominación “IIC de IIC de Inversión Libre”, o su sigla “IICIICIL” será privativa de las entidades autorizadas, constituidas y registradas conforme a lo establecido en esta Ley y en su normativa de desarrollo.»

Dieciséis. Se modifica el artículo 34 con la siguiente redacción:

«Artículo 34. *Concepto.*

Son IIC de carácter no financiero todas aquellas que no estén contempladas en el capítulo I del título III.»

Diecisiete. Se modifican los apartados 1 y 2 del artículo 40, que quedan redactados como sigue:

«1. Las SGIIC son sociedades anónimas cuyo objeto social consistirá en la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión.

Además, las sociedades gestoras podrán ser autorizadas para realizar las siguientes actividades:

a) Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

b) Administración, representación, gestión y comercialización de entidades de capital riesgo, de Entidades de Inversión Colectiva Cerradas, de Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y de Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE), en los términos establecidos por 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.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo, las sociedades gestoras podrán ser autorizadas, además, para realizar las siguientes actividades complementarias:

a) Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

b) Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión de los FCRE y FESE.

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

En todo caso, la autorización para realizar las actividades del presente apartado estará condicionada a que la sociedad gestora cuente con la autorización preceptiva para prestar los servicios mencionados en la letra a) del apartado 1 anterior.»

Dieciocho. Se modifican los apartados 1, 2 y 4 del artículo 41 que quedan redactados como sigue:

«1. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar con carácter previo, la creación de una SGIIC. Una vez constituidas, para dar comienzo a su actividad, deberán inscribirse en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados cada autorización concedida o revocada con la periodicidad que se determine reglamentariamente.

2. La solicitud de autorización deberá ir acompañada de los documentos que se establezcan, entre los que figurarán necesariamente, el proyecto de estatutos y una memoria en la que se describirá con detalle la estructura organizativa de la sociedad, la relación de actividades a desarrollar y los medios técnicos y humanos de que dispondrá, relación de quiénes ostentarán cargos de administración o dirección en la entidad, así como la acreditación de la honorabilidad y de la profesionalidad de estos, la identidad de los accionistas, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación significativa en la sociedad y el importe de la misma y, en general, cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este capítulo.

Asimismo, en la solicitud de autorización, las sociedades gestoras, de conformidad con lo que se determine reglamentariamente, deberán incluir información sobre:

a) Las políticas y prácticas remunerativas establecidas para los altos directivos, los responsables de asumir riesgos, los que ejerzan funciones de control así como cualquier empleado incluido en el mismo grupo de remuneración que los anteriores, las cuales deberán ser acordes con una gestión racional y eficaz del riesgo, de forma

que no se induzca a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de los vehículos que gestionan.

b) Información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros.

4. La resolución de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que en todo caso habrá de ser motivada, deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a la presentación de la solicitud o al día en que se complete la documentación exigible.

Se podrán prolongar estos plazos en tres meses cuando se considere necesario y se notifique previamente a la SGIIC. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.»

Diecinueve. Se añade un nuevo artículo 41 bis con la redacción siguiente:

«Artículo 41 bis. *Supuestos de exención.*

1. Las SGIIC podrán quedar exceptuadas del cumplimiento de algunas de las obligaciones de esta Ley, de acuerdo con lo que se disponga reglamentariamente, cuando cumplan los siguientes requisitos:

a) Que únicamente gestionen entidades de inversión y cuyos activos bajo gestión sean inferiores a 100 millones de euros, incluidos los activos adquiridos mediante recurso al apalancamiento, o

b) 500 millones de euros cuando las entidades de inversión que gestionen no estén apalancadas y no tengan derechos de reembolso que puedan ejercerse durante un período de cinco años después de la fecha de inversión inicial.

A efectos del cálculo de los umbrales computarán como activos bajo gestión de la SGIIC todos los activos en entidades de inversión constituidas con arreglo a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que gestione tanto la propia sociedad gestora directamente, como indirectamente por medio de una empresa con la que la gestora esté relacionada por motivos de gestión o control común, o por una participación directa o indirecta significativa.

2. Las gestoras anteriores deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las IIC que gestionen y proporcionarle información sobre las estrategias de inversión. Asimismo, facilitarán periódicamente información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre los principales instrumentos en los que inviertan así como sobre los principales riesgos y concentraciones tal y como se establece en la normativa de desarrollo de esta Ley.

3. Dichas gestoras deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando dejen de cumplir las condiciones que figuran en el apartado 1.

4. Lo previsto en el apartado 1 de este artículo no será de aplicación para las SGIIC que comercialicen IIC a inversores que no sean profesionales.

A estos efectos, las SGIIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.»

Veinte. Se añade un nuevo apartado 5 en el artículo 46 con la redacción siguiente:

«5. Adicionalmente, y sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión de 19 de diciembre de 2012, podrán establecerse reglamentariamente, entre otras, las obligaciones de las sociedades gestoras en relación a:

a) Las políticas y prácticas remunerativas.

b) Las medidas que deberán adoptar para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de interés que pudieran surgir durante la gestión de IIC.

c) La adecuada gestión del riesgo. En particular, las sociedades gestoras al evaluar la solvencia de los activos de las IIC no dependerán, de manera exclusiva y

automática, de las calificaciones emitidas por las agencias de calificación crediticia definidas en el artículo 3, apartado 1, letra b), del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.

d) Las medidas para garantizar un sistema adecuado de gestión de la liquidez.»

Veintiuno. Se añade un nuevo artículo 46 bis con la redacción siguiente:

«Artículo 46 bis. *Información sobre las políticas de remuneración.*

1. Las SGIIC deberán hacer pública, en el informe anual, la siguiente información sobre sus políticas de remuneración:

a) La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal, desglosada en remuneración fija y variable, el número de beneficiarios y, cuando proceda, las remuneraciones que se basen en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión y excluida toda participación en los beneficios de la IIC obtenida como rendimiento del capital invertido por la SGIIC en la IIC.

b) El importe agregado de la remuneración, desglosado entre altos cargos y empleados de la Sociedad gestora cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC.

2. Al fijar y aplicar la política remunerativa total, incluidos los salarios y los beneficios discrecionales de pensiones, de aquellas categorías de personal, incluidos los altos directivos, los responsables de asumir riesgos y los que ejercen funciones de control, y cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo grupo de remuneración que los altos directivos y los responsables de asumir riesgos, cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC que gestionen, las SGIIC se atendrán a los principios que a continuación se indican, de manera y en la medida acorde con sus dimensiones, con su organización interna y con la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades:

a) La política remunerativa será acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciará este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC que gestionen.

b) La política remunerativa será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

c) El órgano de dirección, en su función supervisora de la SGIIC, fijará los principios generales de la política remunerativa, los revisará periódicamente y será también responsable de su aplicación.

d) Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora.

e) Los miembros del personal que participen en la gestión de riesgos serán compensados en función de la consecución de los objetivos vinculados a sus funciones, con independencia de los resultados que arrojen las áreas de negocio por ellos controladas.

f) La remuneración de los altos directivos en la gestión del riesgo y en funciones de cumplimiento estará supervisada directamente por el comité de remuneración.

g) Cuando la remuneración esté vinculada a los resultados, su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros.

h) La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual adecuado al ciclo de vida de la IIC gestionado por la SGIIC, a fin de garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo y que la liquidación efectiva de los componentes de la remuneración basados en los resultados se extienda a lo largo de un período que tenga en cuenta la política de reembolso de la IIC que gestione y sus riesgos de inversión.

i) La remuneración variable solo podrá garantizarse en casos excepcionales, en el contexto de la contratación de nuevo personal y con carácter limitado al primer año.

j) En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

k) Los pagos por rescisión anticipada de un contrato se basarán en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establecerán de forma que no recompensen los malos resultados.

l) En la medición de los resultados con vistas a calcular los componentes variables de la remuneración o los lotes de componentes variables de la remuneración se incluirá un mecanismo completo de ajuste para integrar todos los tipos de riesgos corrientes y futuros.

m) En función de la estructura legal de la IIC y los reglamentos o documentos constitutivos, una parte sustancial, que es al menos el 50 por ciento de cualquier remuneración variable, consistirá en participaciones de la IIC en cuestión, o intereses de propiedad equivalentes, o instrumentos vinculados a acciones, o instrumentos equivalentes distintos del efectivo, salvo si la gestión de la IIC representa menos del 50 por ciento de la cartera total gestionado por la SGIIC, en cuyo caso no se aplicará el mínimo del 50 por ciento.

Estos instrumentos están sujetos a una política de retención apropiada destinada a alinear los incentivos con los intereses de las SGIIC y las IIC que gestionan y los inversores de las IIC.

n) Una parte sustancial, que represente al menos el 40 por ciento del componente de remuneración variable, se aplazará durante un período oportuno en función del ciclo de vida y de la política de reembolso de la IIC de que se trate y se adaptará adecuadamente a la naturaleza de los riesgos de la IIC de que se trate.

El período a que se refiere el párrafo anterior será de entre tres y cinco años como mínimo, salvo si el ciclo de vida de la IIC en cuestión es más corto; no se entrará en posesión de la remuneración pagadera en virtud de disposiciones de aplazamiento más rápidamente que de manera proporcional; en el caso de un elemento de remuneración variable de una cuantía especialmente elevada, se aplazará como mínimo el 60 por ciento.

ñ) La remuneración variable, incluida la parte aplazada, se pagará o se entrará en posesión de la misma únicamente si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la SGIIC en su conjunto, y si se justifica con arreglo a los resultados de la unidad de negocio de la IIC y de la persona de que se trate.

La remuneración variable total se contraerá generalmente de forma considerable cuando la SGIIC o la IIC obtengan unos resultados financieros mediocres o negativos, teniendo en cuenta la remuneración actual y la reducción de los pagos de los importes obtenidos anteriormente, incluso a través de disposiciones de penalización o recuperación.

o) La política de pensiones será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la SGIIC y de las IIC que gestione.

Si el empleado abandona la SGIIC antes de su jubilación, la SGIIC tendrá en su poder los beneficios discrecionales de pensión por un período de cinco años en forma de instrumentos como los definidos en la letra m). Si un empleado alcanza la edad de jubilación, se le abonarán los beneficios discrecionales de pensión en forma

de instrumentos como los definidos en la letra m) sujetos a un período de retención de cinco años.

p) los miembros del personal se comprometerán a no hacer uso de estrategias personales de cobertura de riesgos o de seguros relacionados con la responsabilidad con el fin de socavar los efectos de alineación de riesgos integrados en su régimen de remuneración.

q) la remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que permitan eludir los requisitos que establece esta Ley y su desarrollo reglamentario.

3. Los principios indicados en el apartado 2 serán aplicables a cualquier tipo de remuneración que abone la SGIIC; a cualquier importe abonado directamente por la propia IIC, incluyendo intereses acumulados; y a toda transferencia de participaciones de la IIC en beneficio de aquellas categorías de personal, incluidos los altos directivos, los responsables de asumir riesgos y los que ejercen funciones de control y cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo grupo de remuneración que los altos directivos y los responsables de asumir riesgos, cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en su perfil de riesgo o en los perfiles de riesgo de las IIC que gestionen.

4. Las SGIIC importantes por razón de su tamaño o por la importancia de las IIC que gestionen, por su organización interna y por la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades, instituirán un comité de remuneraciones. Este comité se constituirá de manera que pueda evaluar con competencia e independencia las normas y prácticas remunerativas y los incentivos establecidos para la gestión de riesgos.

El comité de remuneraciones se encargará de la preparación de las decisiones relativas a las remuneraciones, incluidas las que tengan repercusiones para el riesgo y la gestión de riesgos de la SGIIC o de la IIC de que se trate y que deberá adoptar el órgano de dirección en su función supervisora. El comité de remuneraciones estará presidido por un miembro del órgano de dirección que no ejerza funciones ejecutivas en la SGIIC de que se trate. Los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del órgano de dirección que no ejerzan funciones ejecutivas en la SGIIC de que se trate.

5. Reglamentariamente se podrán desarrollar los principios establecidos en este artículo.»

Veintidós. Se añade un nuevo artículo 47 bis con la redacción siguiente:

«Artículo 47 bis. *Obligaciones derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades por IIC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La SGIIC deberá notificar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo máximo de 10 días hábiles, el porcentaje de derechos de voto resultante en los casos en los que una IIC adquiera o trasmita directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente con base en un acuerdo con otras IIC o sus SGIIC, y como resultado de dichos negocios jurídicos, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance o supere los umbrales del 10, 20, 30, 50 ó 75 por ciento o se reduzca por debajo de dichos umbrales.

2. Cuando una IIC adquiera directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente con base en un acuerdo con otras IIC o sus SGIIC, y como resultado de dicha adquisición pase a ostentar más del 50 por ciento de los derechos de voto de la sociedad no cotizada, su SGIIC deberá cumplir las siguientes obligaciones:

a) Deberá notificar esta circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la sociedad no cotizada así como a aquellos socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad adquirida o de un

registro. La notificación deberá realizarse en el plazo máximo de 10 días hábiles y deberá contener la siguiente información:

1.º La situación resultante, en términos de derechos de voto.

2.º Las condiciones en las cuales ha adquirido el control, junto con la indicación de la identidad de los distintos socios afectados, de cualquier persona física o jurídica con capacidad para ejercer el derecho de voto en su nombre y, si procede, la cadena de sociedades por medio de las cuales se ejercen efectivamente los derechos de voto.

3.º La fecha en la que se ha adquirido el control.

b) Deberá poner la siguiente información a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la sociedad no cotizada así como de aquellos socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad adquirida o de un registro:

1.º Su identidad.

2.º Su política de prevención y de gestión de los conflictos de intereses, en particular, en relación con la IIC y la sociedad no cotizada, incluida la información sobre las salvaguardias específicas establecidas para garantizar que todo acuerdo entre ella, la IIC y la sociedad se haya celebrado en condiciones de independencia mutua.

3.º La política de comunicación externa e interna relativa a la sociedad, en particular, en lo que respecta a los trabajadores.

c) Deberá facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los accionistas o partícipes de la IIC la información sobre la financiación de la adquisición.

d) Deberá garantizar que la IIC, o ella misma cuando actúe por cuenta de ésta, informe a la sociedad no cotizada y a sus socios sobre sus intenciones con respecto a las actividades futuras de la sociedad no cotizada y las repercusiones sobre el empleo, incluido todo cambio material en las condiciones de empleo.

e) Deberá incluir la siguiente información relativa a la sociedad no cotizada en el informe anual de la IIC que adquiera el control:

1.º Una descripción de los acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre del ejercicio.

2.º Una exposición fiel sobre la evolución de los negocios de la sociedad en la que se refleje la situación al final del ejercicio objeto del informe.

3.º La evolución previsible de la sociedad.

4.º En el supuesto de que se hayan adquirido acciones propias, la información a la que se refiere el artículo 148.d) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. En el supuesto del apartado anterior, la SGIIC, en su notificación a la sociedad no cotizada, solicitará al consejo de administración de ésta que informe a los representantes legales de los trabajadores acerca de la adquisición del control por parte de la IIC y que ponga a su disposición la información prevista en las letras a), b), d) y e) de dicho apartado.

4. En el supuesto previsto en el apartado 2, además, la SGIIC deberá cumplir las siguientes limitaciones relativas a la sociedad no cotizada durante un plazo de 24 meses desde la adquisición del control por parte de la IIC:

a) No podrá adoptar operaciones de reducción de capital, a excepción de aquellas reducciones de capital social suscrito que tengan por objeto compensar pérdidas o incrementar las reservas indisponibles, siempre que tras dicha operación el importe de la reserva incrementada no sea superior al 10 por ciento del capital suscrito una vez reducido.

b) No podrá acordar la distribución de dividendos si se da cualquiera de las siguientes condiciones:

1.º Cuando a cierre del último ejercicio, el importe del patrimonio neto sea o pase a ser como consecuencia de una distribución de resultados inferior al capital suscrito sumado a las reservas legal y estatutariamente indisponibles. A estos efectos, cuando el capital suscrito no desembolsado no se hubiera contabilizado en el activo del balance, su importe deberá ser deducido del capital suscrito.

2.º Cuando la distribución de dividendos exceda del importe de los resultados del último ejercicio cerrado, más los beneficios no distribuidos y los gastos imputados a las reservas de libre disposición a este fin, menos las pérdidas acumuladas y las dotaciones con cargo a las reservas legal y estatutariamente indisponibles.

c) No podrá acordar la adquisición ni amortización de acciones o participaciones propias mediante reembolso a los socios cuando la adquisición sitúe el importe del patrimonio neto por debajo del importe previsto en el ordinal 1.º de la letra b) anterior. A estos efectos se computarán también las acciones o participaciones adquiridas con anterioridad por la sociedad y las adquiridas por una persona que actúe en nombre propio pero por cuenta de ésta. En caso de ser posible la adquisición de acciones o participaciones propias, se deberá ajustar a lo previsto en los artículos 140.1 y 144.b), c) y d) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

5. La SGIIC adoptará todas las medidas necesarias para evitar que por parte de la sociedad no cotizada se realicen las operaciones a las que se refiere el apartado anterior y, en caso de que esté representada en su consejo de administración, ejercerá su derecho de voto en la forma necesaria para impedirlas.

6. La obligación de información prevista en el apartado 2.b) y las prohibiciones y obligaciones recogidas en los apartados 4 y 5 serán también de aplicación cuando una IIC adquiera el control de un emisor cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, ya sea de forma individual o conjuntamente con base en un acuerdo con otras IIC o sus SGIIC. A estos efectos, la adquisición del control se determinará de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

7. A efectos del cálculo de los porcentajes de derechos de voto establecidos en los apartados anteriores, se computarán también todas las acciones o participaciones que confieran derechos de voto, incluso cuando su ejercicio esté suspendido, así como aquellos otros valores e instrumentos financieros que confieran derecho a adquirir acciones que atribuyan a su vez derechos de voto.

8. Las obligaciones y limitaciones previstas en este artículo no serán de aplicación en los siguientes supuestos:

a) Cuando la IIC haya sido autorizada en virtud de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.

b) Cuando las sociedades no cotizadas o emisores sean:

1.º Entidades que tengan la consideración de pequeñas y medianas empresas con arreglo al artículo 2, apartado 1 del anexo de la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas y pequeñas y medianas empresas, o

2.º entidades de finalidad especial creadas para la adquisición, tenencia o administración de bienes inmuebles.

9. Reglamentariamente se determinará el alcance de las obligaciones y limitaciones previstas en este artículo.»

Veintitrés. Se modifica el artículo 50 que queda redactado como sigue:

«Artículo 50. *Procedimiento de revocación.*

1. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento común previsto en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, con las especialidades siguientes:

a) El acuerdo de iniciación y la instrucción corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá adoptar las medidas provisionales que considere necesarias, tales como la encomienda de la gestión de las IIC gestionadas a otra SGIIC.

b) La resolución del expediente corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) El plazo de resolución del expediente será de seis meses.

2. No obstante, cuando la causa de revocación que concurra sea alguna de las previstas en las letras a), b) o c) del artículo anterior, bastará con dar audiencia a la entidad interesada. En los casos previstos en la letra g) se habrán de seguir los procedimientos específicos previstos en esta Ley.

3. La resolución que acuerde la revocación será inmediatamente ejecutiva. Una vez notificada, la sociedad gestora no podrá realizar nuevas actuaciones relacionadas con su objeto social. La resolución deberá inscribirse en el Registro Mercantil y en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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. En estos supuestos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, en aras de la protección de los inversores, acordar todas las medidas cautelares que se estimen pertinentes y, en especial:

a) Acordar el traspaso a otra sociedad de la gestión del efectivo, los valores negociables y demás instrumentos financieros, bienes y derechos gestionados.

b) Nombrar a los liquidadores.

c) Exigir alguna garantía específica a los socios o a los liquidadores designados por la sociedad.

d) Intervenir las operaciones de liquidación. Si en virtud de lo previsto en este precepto, o en otros de esta Ley, hubiera que nombrar liquidadores o interventores de la operación de liquidación, será de aplicación lo contemplado en el capítulo III del título VI de esta Ley.

5. Cuando una sociedad gestora acuerde su disolución por alguna de las causas previstas en la Ley de Sociedades de Capital, 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.

6. La revocación de la autorización concedida a una sociedad gestora con domicilio en un Estado no miembro de la Unión Europea supondrá, en su caso, la revocación de la autorización de la sucursal operante en España.

7. La revocación de la autorización concedida a una sociedad gestora con domicilio en un Estado miembro de la Unión Europea supondrá la adopción inmediata por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades en España y se salvaguarden los intereses de los inversores, así como, en su caso, la adopción en colaboración con la autoridad supervisora competente y sin perjuicio de sus facultades, de las previsiones correspondientes para ordenar su liquidación.»

Veinticuatro. Se modifica el título del artículo 54 que queda redactado como sigue:

«Artículo 54. *Actuación transfronteriza de las sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, autorizadas en España.»*

Veinticinco. Se añade un nuevo artículo 54 bis con la siguiente redacción:

«Artículo 54 bis. *Condiciones para la gestión transfronteriza de IIC por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. Las SGIIC autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrán gestionar IIC establecidas en otro Estado miembro, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la SGIIC esté autorizada a gestionar ese tipo de IIC.

2. Toda gestora que se proponga gestionar IIC establecidas en otro Estado miembro por primera vez, comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) El Estado miembro en el que se proponga gestionar las IIC directamente o mediante el establecimiento de una sucursal y

b) un programa de actividades en el que se indiquen, en particular, los servicios que se proponga prestar y se identifiquen las IIC que se proponga gestionar.

3. En el supuesto de que la gestora se proponga establecer una sucursal, proporcionará la siguiente información además de la prevista en el apartado 2:

a) La estructura organizativa de la sucursal,

b) la dirección en el Estado miembro de origen de la IIC donde puede obtenerse documentación y

c) el nombre y los detalles de contacto de las personas responsables de la gestión de la sucursal.

4. En el plazo de un mes después de la fecha de recepción de la documentación completa a que se refiere el apartado 2, o de dos meses desde la recepción de la documentación completa de conformidad con el apartado 3, la Comisión Nacional del Mercado de Valores transmitirá esta documentación completa a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida. Dicha transmisión solo tendrá lugar si la gestión de las IIC por parte de la gestora se realiza, y se sigue realizando, con arreglo a las disposiciones de esta Ley y si la gestora cumple las disposiciones de esta Ley.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará un certificado acreditativo señalando que la gestora en cuestión ha sido autorizada conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará inmediatamente a la gestora dicha transmisión.

Una vez recibida la notificación de transmisión, la gestora podrá comenzar a prestar sus servicios en su Estado miembro de acogida.

5. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 2 y, en su caso, el apartado 3, la gestora notificará por escrito dicha modificación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al menos un mes antes de hacer efectiva la modificación, o inmediatamente después de una modificación imprevista.

Si, como consecuencia de la modificación prevista, la gestión de la IIC por parte de la gestora ya no fuese conforme con una o más disposiciones de esta Ley o, en general, la gestora ya no cumpliese una o más disposiciones de esta Ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la gestora, sin demora injustificada, de que no puede aplicar la modificación.

Si la modificación prevista se ha adoptado contraviniendo lo previsto en los párrafos primero y segundo, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la IIC por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con esta Ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir esta Ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará todas las medidas oportunas.

Si las modificaciones son aceptables, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sin demora de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.»

Veintiséis. Se modifica el título del artículo 55 que queda como sigue:

«Artículo 55. *Sociedades gestoras autorizadas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, en otro Estado miembro de la Unión Europea.»*

Veintisiete. Se añade un nuevo artículo 55 bis con la siguiente redacción:

«Artículo 55 bis. *Condiciones para la gestión de IIC españolas por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, y autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.*

1. Toda sociedad gestora autorizada en un Estado miembro de la Unión Europea al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrá gestionar IIC en España, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la gestora esté autorizada a gestionar ese tipo de IIC.

2. La realización en España, por primera vez, de actividades por sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, podrá iniciarse una vez que la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya recibido comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad gestora, en los términos indicados en el artículo 54 bis.2 y 3 de esta Ley.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las sociedades gestoras que cuenten con sucursales o que actúen en régimen de libre prestación de servicios en territorio español que le proporcionen la información necesaria para controlar el cumplimiento por éstas de las normas que les sean aplicables en virtud de esta Ley y de sus normas de desarrollo. Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que ejerzan su actividad a través de una sucursal en España respetarán en todo caso las normas de conducta establecidas en el Título VI y en su normativa de desarrollo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores será responsable de supervisar el cumplimiento de esas disposiciones.

4. Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que vayan a actuar en España en régimen de libre prestación de servicios vendrán obligadas a designar un representante con residencia fiscal en España para que les represente a efectos de las obligaciones tributarias que deban cumplir por las actividades que realicen en territorio español.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora cualquier problema detectado en la IIC y que pueda afectar materialmente a la capacidad de la sociedad gestora para cumplir adecuadamente sus obligaciones legales o reglamentarias, que incidan en el ámbito supervisor de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

6. Las autoridades competentes de las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que lleven a cabo su actividad en España mediante una sucursal podrán, por sí mismas o a través de los intermediarios que designen a tal efecto, y tras haber informado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, realizar verificaciones in situ en España. La verificación se extenderá a toda información relativa a la gestión y a la estructura de la propiedad de las sociedades gestoras que pueda facilitar su supervisión, así como toda información que pueda facilitar su control.

El párrafo anterior se entenderá sin perjuicio del derecho que asiste a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de realizar verificaciones in situ de las sucursales establecidas en España, en cumplimiento de las responsabilidades que le atribuyen las leyes.»

Veintiocho. Se modifica el artículo 56 que queda redactado como sigue:

«Artículo 56. *Sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.*

1. A las sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea que pretendan abrir una sucursal en España les será de aplicación el procedimiento de autorización previa previsto en el capítulo II de este título con las adaptaciones que se establezcan reglamentariamente. Si pretenden prestar servicios sin sucursal deberán ser autorizadas en la forma y condiciones que se fijen reglamentariamente. En ambos casos la autorización 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 la normativa establecida en esta Ley y en su desarrollo reglamentario, a la que deberán ajustarse en su funcionamiento.

2. También quedará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la creación por una sociedad gestora española o por un grupo de sociedades gestoras españolas, de una sociedad gestora extranjera, o la adquisición de una participación en una sociedad gestora ya existente, cuando dicha sociedad gestora 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.

3. Reglamentariamente se determinará las condiciones de autorización de las sociedades gestoras no comunitarias cuando el Estado de referencia sea España.»

Veintinueve. Se añade un nuevo artículo 56 bis con la siguiente redacción:

«Artículo 56 bis. *Condiciones aplicables a las SGIIC que gestionen IIC establecidas en terceros Estados no comercializadas en los Estados miembros de la Unión Europea.*

Una SGIIC autorizada en España al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrá gestionar una IIC domiciliada en un Estado no miembro de la Unión Europea no comercializada en la Unión Europea siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

a) Que la SGIIC cumpla respecto de dicha IIC todos los requisitos fijados en esta Ley, salvo la obligación de nombrar un depositario contenida en el artículo 11.1.f) y la obligación de auditar el informe anual al que hace referencia el artículo 17 respecto de esas IIC.

b) Que existan acuerdos de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la IIC con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores llevar a cabo sus funciones de acuerdo con esta Ley.

Reglamentariamente podrán determinarse otros requisitos de la Ley de los que también podrá eximirse a estas gestoras de acuerdo con lo establecido en la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.»

Treinta. Se modifica el artículo 58 que queda redactado como sigue:

«Artículo 58. *Designación e incompatibilidades.*

1. Podrán ser depositarios los bancos, las cajas de ahorros, las cooperativas de crédito, las sociedades y las agencias de valores. Todos ellos deberán ostentar la condición de entidad participante en los sistemas de compensación, liquidación y registro en los mercados en los que vayan a operar, sea como tal o a través de otra entidad participante. En este último caso, la entidad participante deberá tener desglosada la cuenta de terceros.

El depositario deberá tener su domicilio social o, en su caso, una sucursal en España.

Reglamentariamente se determinarán las condiciones que deben cumplir los depositarios de IIC radicadas en terceros países.

Cuando el depositario cuente con calificación crediticia concedida por una agencia de calificación se hará constar en los informes semestral y trimestral, indicando si dicha agencia está establecida en la Unión Europea y registrada de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia, o, si estuviese establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, que haya obtenido una certificación basada en la equivalencia según el Reglamento señalado.

2. Cada institución tendrá un solo depositario. Ninguna entidad podrá ser simultáneamente gestora y depositaria de una misma institución, salvo en los supuestos normativos en que, con carácter excepcional, se admita esta posibilidad.

3. El nombramiento del depositario se materializará mediante un contrato escrito. El contrato regulará, entre otras cosas, el flujo de información que se considere necesaria para permitir al depositario desempeñar las funciones para la sociedad o fondo para la que haya sido nombrado depositario, tal como se establece en la Ley.»

Treinta y uno. Se modifican las letras g) y h) del artículo 60 que queda redactado como sigue:

«g) Ejercer las funciones de depósito o administración de activos pertenecientes a las IIC, responsabilizándose en los casos en que no desarrollen directamente las mismas. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones inherentes y el modo de la función de custodia de los instrumentos financieros custodiables, entendidos como aquellos que se consignen en una cuenta de instrumentos financiera abierta en los libros del depositario y todos los que se entreguen físicamente al depositario, y la de depósito de los otros activos de propiedad de la IIC para los que el depositario realizará la comprobación de la propiedad y la mantendrá en un registro y las exigencias que deben satisfacer las entidades que realicen el depósito de valores extranjeros de las IIC.

h) Realizar cualquier otra función que sirva para la mejor ejecución o como complemento de las funciones de custodia y vigilancia, entre las que se encuentra garantizar el control de los flujos de tesorería y comprobar que el cálculo del valor liquidativo se realiza de conformidad con la legislación aplicable y con el reglamento o los documentos constitutivos del fondo o sociedad.»

Treinta y dos. Se modifica el artículo 60 bis, que queda redactado como sigue:

«Artículo 60 bis. *Delegación de la función de depósito de depositarios de IIC.*

El depositario de IIC podrá delegar en terceros, y estos a su vez subdelegar, la función de depósito definida en el artículo 60.g) de los activos de la IIC siempre y cuando el tercero cumpla con todos los requisitos exigibles al depositario establecidos en esta Ley y en su normativa de desarrollo, con las excepciones que se puedan determinar reglamentariamente, y el depositario respete una serie de condiciones que se podrán determinar reglamentariamente, entre las que se encuentra poder demostrar que hay una razón objetiva para la delegación.»

Treinta y tres. Se modifica el artículo 62 con la siguiente redacción:

«Artículo 62. *Responsabilidad de los depositarios.*

1. Los depositarios actuarán siempre de manera independiente y en interés de los inversores de las IIC, debiendo cumplir todas sus obligaciones con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal.

Los depositarios podrán pedir a la sociedad gestora toda la información que necesiten para el ejercicio de sus funciones.

El depositario está obligado a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier anomalía que detecte en la gestión de las instituciones cuyos activos tienen en custodia.

El depositario está obligado a remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, toda la información que haya obtenido en el ejercicio de sus

funciones y que la Comisión Nacional del Mercado de Valores necesite para supervisar el cumplimiento de la normativa vigente por parte de la IIC.

2. Los depositarios serán responsables frente a los partícipes o accionistas de todos los perjuicios que les causen por incumplimiento intencionado o por negligencia de sus obligaciones legales. El depositario está obligado a exigir a la sociedad gestora responsabilidad en el ejercicio de sus funciones en nombre de los partícipes.

Los depositarios serán responsables del depósito de los activos de las IIC, aún en el supuesto de que hayan confiado a un tercero el depósito de parte o de la totalidad de los activos.

El depositario responderá frente a los partícipes o accionistas por la pérdida, por parte del mismo o de un tercero en quien se haya delegado la custodia de los activos financieros custodiables.

3. En caso de que la pérdida afecte a los instrumentos financieros custodiados, el depositario devolverá sin demora indebida a la IIC un instrumento financiero de idénticas características o bien la cuantía correspondiente. El depositario no será responsable si puede probar que la pérdida se ha producido como resultado de un acontecimiento externo que escape al control razonable, cuyas consecuencias hubieran sido inevitables a pesar de todos los esfuerzos por evitarlas.

Reglamentariamente se podrán determinar las condiciones de aplicación de este apartado.»

Treinta y cuatro. Se añade un nuevo artículo 62 bis con la siguiente redacción:

«Artículo 62 bis. *Transferencia de responsabilidad de los depositarios.*

1. La responsabilidad del depositario no se verá afectada por ninguna delegación de funciones que pueda efectuarse con arreglo al artículo 60 bis. No obstante, para los depositarios de IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento y del Consejo Europeo, de 13 de julio de 2009, en caso de una pérdida de instrumentos financieros custodiados por un tercero con arreglo al artículo 60 bis, el depositario podrá quedar exento de responsabilidad si puede probar:

a) Que se cumplen todos los requisitos para la delegación de sus funciones de custodia, tal como se prevé en el artículo 60 bis.

b) Que existe un contrato escrito entre el depositario y el tercero por el que se transfiere expresamente la responsabilidad del depositario al tercero y autoriza a la IIC o, la gestora en su caso, para presentar una reclamación contra el tercero en relación con la pérdida de instrumentos financieros o al depositario a presentar tal reclamación en su nombre.

c) Que hay un contrato escrito entre el depositario y la IIC, o la gestora en su caso, que permita expresamente la exención de responsabilidad del depositario y establezca la razón objetiva para suscribir dicha exención de responsabilidad.

En relación a las razones objetivas señaladas en la letra c) anterior se estará a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

2. Cuando la legislación de un tercer país exija que ciertos instrumentos financieros sean mantenidos en custodia por una entidad local y no haya entidades que satisfagan los requisitos exigibles al depositario en esta Ley y en su normativa de desarrollo, relativos a estar sujeto a una regulación y supervisión prudenciales efectivas, incluido el capital mínimo obligatorio, en el ámbito de que se trate y estará sujeto a auditorías externas periódicas que permitan comprobar que los instrumentos financieros y demás valores están en su posesión, el depositario podrá quedar exento de responsabilidad si se cumplen las siguientes condiciones:

a) Que el reglamento, los estatutos, o los documentos de constitución de la IIC autoricen expresamente dicha exención de responsabilidad.

b) Que los inversores de la IIC hayan sido debidamente informados de dicha exención de responsabilidad y de las circunstancias que la justifican con carácter previo a la inversión.

c) Que la IIC o la SGIIC en su caso, hayan solicitado al depositario que delegue la función de custodia de dichos instrumentos financieros en una entidad local.

d) Que haya un contrato escrito entre el depositario y la IIC, o la SGIIC en su caso, por el que se permita expresamente dicha exención de responsabilidad.

e) Que haya un contrato escrito entre el depositario y el tercero por el que se transfiera expresamente la responsabilidad del depositario a dicha entidad local y autorice a la IIC o a la SGIIC en su caso, a presentar una reclamación contra dicha entidad local en relación con la pérdida de instrumentos financieros o al depositario a presentar tal reclamación en su nombre.

Reglamentariamente podrán determinarse las condiciones de aplicación de este artículo.»

Treinta y cinco. Se modifica el apartado 1 del artículo 71 que queda redactado como sigue:

«1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las entidades recogidas en el artículo 55 y en el artículo 55 bis que actúen en régimen de libre prestación de servicios, y a sus sucursales, la información necesaria para verificar el cumplimiento de la normativa aplicable. También podrá exigirles información con fines meramente estadísticos.»

Treinta y seis. Se modifica el artículo 71 bis que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 71 bis. *Supervisión de IIC que comercializan transfronterizamente.*

1. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos fundados para creer que una IIC o SGIIC autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea, cuyas acciones o participaciones se comercializan en España en virtud del artículo 15 o del artículo 15 bis, infringe obligaciones que se derivan de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, cuya supervisión no corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, comunicará estos hechos a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC, o de la SGIIC, o por resultar éstas inadecuadas, o debido a la falta de actuación de ese Estado miembro en un plazo razonable, la IIC o la SGIIC persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España de la IIC en virtud del artículo 15 o del artículo 15 bis, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá proceder de una de las siguientes maneras:

a) Adoptar, tras informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC o SGIIC, todas las medidas oportunas para proteger a los inversores, pudiendo incluso impedir a la IIC o SGIIC considerada seguir comercializando sus acciones o participaciones en España.

b) En caso necesario, someter la cuestión a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de conformidad con el artículo 19 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 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sin demora a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de toda medida que se adopte en virtud de la letra a).

2. Cuando, en relación a una IIC o sociedad gestora autorizada en España que haya recibido la comunicación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere el artículo 16 o el artículo 16 bis, la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba de una autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea una comunicación señalando que tiene motivos fundados para creer que la mencionada IIC o gestora infringe obligaciones que se derivan de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, adoptará las medidas oportunas.»

Treinta y siete. Se modifican los apartados 1 y 2 del artículo 71 ter, que pasan a tener la siguiente redacción:

«1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con las autoridades competentes de los Estados miembros de la Unión Europea siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas o ejercer las facultades conferidas en esta Ley. Asimismo, cooperará con éstas siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas o ejercer las facultades conferidas a dichas autoridades competentes por su normativa nacional que transponga la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores prestará ayuda a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. En particular, facilitará de forma inmediata la información necesaria para el desempeño por estas autoridades de sus funciones 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.

Igualmente la Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con la Autoridad Europea de Valores y Mercados de conformidad con el 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 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión, y transmitirá, sin demora, a dicha Autoridad toda la información necesaria para el cumplimiento de sus tareas, de conformidad con el artículo 35 de dicho Reglamento.

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 de ese Estado por las que se haya transpuesto la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, lo notificará del modo más concreto posible a Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la autoridad competente de dicho Estado miembro. Esta comunicación se entenderá sin perjuicio de las competencias que pueda ejercer la Comisión Nacional del Mercado de Valores.»

Treinta y ocho. Se añade un nuevo artículo 71 sexies que queda redactado como sigue:

«Artículo 71 sexies. *Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las sociedades gestoras autorizadas conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a las autoridades competentes de otros Estados miembros cuando ello resulte oportuno con vistas a vigilar y reaccionar a las consecuencias que puedan derivarse de la actividad de las sociedades gestoras, ya sea individualmente o de forma colectiva, para la estabilidad

de las entidades financieras con importancia sistémica y para el funcionamiento ordenado de los mercados en los que las sociedades gestoras desarrollan su actividad. Se informará asimismo a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico que remitirán esa información a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. A estos efectos será de aplicación lo regulado en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, que desarrolla la Directiva 2011/61/UE en materia de exenciones, condiciones generales de ejercicio, depositario, apalancamiento, transparencia y supervisión.»

Treinta y nueve. Se añade un nuevo artículo 71 septies que queda redactado como sigue:

«Artículo 71 septies. *Supervisión de los límites al apalancamiento y de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia.*

1. Con base en la información que recabe en aplicación de esta Ley y respecto a las SGIIC que gestionen IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que estén bajo su supervisión, la Comisión Nacional del Mercado de Valores habrá de determinar hasta qué punto contribuye el apalancamiento a la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero, de riesgos de perturbación de los mercados, o de riesgos para el crecimiento a largo plazo de la economía.

2. La información a que se refiere el apartado anterior habrá de ponerse a disposición de las autoridades competentes de los demás Estados miembros, de la Autoridad Europea de Valores y Mercados y de la Junta Europea de Riesgos Sistémicos a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos. Cuando una SGIIC que gestione IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o una IIC gestionados por dicha SGIIC, pudieran constituir una fuente importante de riesgo de contrapartida para una entidad de crédito u otras entidades pertinentes a efectos sistémicos de otros Estados miembros, la Comisión Nacional del Mercado de Valores facilitará sin demora información a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos, y bilateralmente a las autoridades competentes de otros Estados miembros directamente.

3. Corresponderá a la SGIIC que gestione IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, demostrar que los límites de apalancamiento para cada vehículo que gestione son razonables y que cumple en todo momento dichos límites establecidos por él mismo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores evaluará los riesgos que pueda entrañar el recurso al apalancamiento por parte de una sociedad gestora con respecto a los vehículos que gestiona, y siempre que se considere necesario para la estabilidad e integridad del sistema financiero, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa notificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y, en su caso, a las autoridades competentes por razón del origen de la IIC, fijarán límites al nivel de apalancamiento a que esté autorizado a recurrir una SGIIC u otras restricciones en materia de gestión respecto de los vehículos que gestione a fin de limitar la incidencia del apalancamiento en la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero o de riesgos de perturbación de los mercados. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará debidamente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y a las autoridades competentes por razón del origen de la IIC, de las medidas adoptadas al respecto, a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos.

4. La notificación a que se refiere el apartado 3 se efectuará por lo menos diez días hábiles antes de la fecha prevista de entrada en vigor o de renovación de la medida propuesta. La notificación incluirá detalles de la medida propuesta, las

razones que justifican tal medida y la fecha prevista de su entrada en vigor. En circunstancias excepcionales, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá decidir que la medida propuesta entre en vigor dentro del período de diez días hábiles mencionado.

5. En el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores decida actuar en contra de la recomendación que a los efectos de lo dispuesto en los apartados anteriores emita la Autoridad Europea de Valores y Mercados sobre la base de la información que le haya sido remitida, deberá informar a ésta exponiendo sus motivos.

A estos efectos, las sociedades gestoras deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores vigilará la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las SGIIC, valorará el uso de referencias a las calificaciones crediticias en sus políticas de inversión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 46.5 y, cuando proceda, fomentará la mitigación del impacto de tales referencias, con vistas a reducir la dependencia exclusiva y automática de dichas calificaciones crediticias. A estos efectos, deberá tener en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de las IIC.»

Cuarenta. Se modifican las letras a, ñ, z quinquies y z sexies del artículo 80, que quedan redactadas como sigue:

«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 la Ley y en sus normas de desarrollo, o que dicha Comisión requiera en el ejercicio de sus funciones, 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 y cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o, en su caso, de la situación patrimonial de las ECR o EICC gestionadas.

Del mismo modo constituye infracción muy grave la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de información incompleta o de datos inexactos, no veraces o engañosos, cuando en estos supuestos la incorrección sea relevante. La relevancia de la incorrección se determinará teniendo en cuenta, entre otros, los siguientes criterios: Que se puedan conocer públicamente las circunstancias que permiten influir en la apreciación del valor del patrimonio y en las perspectivas de la institución, en particular los riesgos inherentes que comporta, y que se pueda conocer si la institución cumple o no con la normativa aplicable.»

«ñ. El incumplimiento por parte de los depositarios de las funciones y obligaciones contempladas en el título V, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una IIC.»

«z quinquies. El incumplimiento por la SGIIC de las obligaciones impuestas por los artículos 54.5 ter y 54 bis siempre que conlleven un perjuicio grave para los inversores o accionistas.»

«z sexies. El incumplimiento por parte de las IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea de las obligaciones que deriven de los artículos 15 a 15 quinquies, siempre que conlleven un perjuicio grave para los inversores o accionistas.»

Cuarenta y uno. Se modifica las letras h, k, z ter y z quáter del artículo 81 que quedan redactadas como sigue:

«h. El incumplimiento por el depositario de las funciones y obligaciones contempladas en el título V, cuando no deba calificarse como falta muy grave.»

«k. La comisión de infracciones leves cuando durante los dos años anteriores a su comisión hubiese sido impuesta al infractor sanción firme en vía administrativa por el mismo tipo de infracción.»

«z ter. El incumplimiento por la SGIIC de las obligaciones impuestas por el artículo 54.5 ter, y 54 bis cuando no deba calificarse como falta muy grave.

z quáter. El incumplimiento por parte de las IIC autorizadas en otro Estado miembro de las obligaciones que deriven de los artículos 15 a 15 quinquies, cuando no deba calificarse como falta muy grave.»

Cuarenta y dos. Se modifica el artículo 85 que queda redactado de la siguiente forma:

«Artículo 85. *Sanciones por la comisión de infracciones muy graves.*

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá a la sociedad gestora infractora una o más de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe superior al tanto y hasta el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. En aquellos casos en que el beneficio derivado de la infracción cometida no resulte cuantificable, multa de hasta 300.000 euros.

b) Revocación de la autorización con exclusión definitiva de los registros especiales. En el caso de entidades extranjeras o gestoras autorizadas por otros Estados miembros de la Unión Europea, la sanción de revocación, cuando proceda, será sustituida por la prohibición de operar o ser comercializada en España.

c) Exclusión temporal de la entidad incumplidora de los registros especiales, no inferior a dos años ni superior a cinco.

d) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones que pueda realizar el infractor por un plazo no superior a cinco años.

e) Sustitución forzosa del depositario de la ECR o EICC.

2. Además de la sanción que corresponde a la sociedad gestora por la comisión de infracciones muy graves, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción con arreglo al artículo 91:

a) Multa a cada uno de ellos por importe no superior a 300.000 euros.

b) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma o en cualquier otra entidad financiera de la misma naturaleza por plazo no superior a 10 años.

c) Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a tres años.

3. En el caso de imposición de las sanciones previstas en las letras b), c) o d) del apartado anterior, podrá imponerse simultáneamente la sanción prevista en la letra a).

4. Adicionalmente a las sanciones previstas en los apartados anteriores, podrá imponerse amonestación pública con publicación en el “Boletín Oficial del Estado” de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción, y las sanciones impuestas.»

Cuarenta y tres. Se modifica el apartado 3 del artículo 86 que queda redactado como sigue:

«3. Además de la sanción que corresponda a la entidad, por la comisión de infracciones graves podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la misma con arreglo al artículo 89:

a) Amonestación pública con publicación en el “Boletín Oficial del Estado”.

b) Multa a cada uno de ellos por importe no superior a 150.000 euros.

c) Suspensión de todo cargo directivo en la entidad por plazo no superior a un año.»

Cuarenta y cuatro. Se modifica el artículo 87 queda redactado de la siguiente forma:

«Artículo 87. *Sanciones por la comisión de infracciones leves.*

Por la comisión de infracciones leves se impondrá a la sociedad gestora multa por importe de hasta 60.000 euros.»

Cuarenta y cinco. Se modifica la letra c) del artículo 92, que queda redactada como sigue:

«c) La imposición de sanciones por infracciones muy graves corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.»

Cuarenta y seis. Se introduce una nueva disposición adicional sexta con la redacción siguiente:

«Disposición adicional sexta. *Adaptación de las sociedades gestoras a la nueva normativa.*

1. Las sociedades gestoras que gestionen IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE y autorizadas con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo de tres meses a contar desde esa fecha, una declaración en la que manifiesten haber adaptado la entidad a las exigencias de la presente Ley, así como, en su caso, la modificación del programa de actividades que recoja dicha adaptación, de acuerdo con el artículo 44.2.c).

Las sociedades gestoras autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley adoptarán todas las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en esta Ley en los seis meses siguientes a su entrada en vigor. Las modificaciones de estatutos sociales y de programa de actividades, en su caso, necesarios para esta adaptación no requerirán de autorización previa, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la letra c) del apartado 2 del artículo 44, junto con una declaración en la que manifiesten haber adaptado la entidad a las exigencias de esta Ley.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, el Registro Mercantil, adaptarán de oficio sus registros para recoger la modificación de los Estatutos Sociales de las gestoras para adaptarse a la presente Ley.

3. Las gestoras dispondrán del plazo de 12 meses desde la entrada en vigor de 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, para actualizar y remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el resto de información que esta debe disponer con arreglo a la presente Ley.

4. Lo dispuesto en los artículos 15 bis y 16 bis, 54 bis y 55 bis en relación con la comercialización transfronteriza no resultará de aplicación a la comercialización de participaciones de IIC conforme a la Directiva 2011/61/UE que sean objeto de una oferta pública vigente al amparo de un folleto elaborado y publicado con arreglo a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, antes de la entrada en vigor de esta Ley, mientras dure la validez de dicho folleto.

5. Las sociedades gestoras que gestionen IIC de tipo cerrado conforme a la Directiva 2011/61/UE, antes de la entrada en vigor de esta Ley y que no efectúen nuevas inversiones después de la entrada en vigor de esta Ley, podrán seguir gestionando tales IIC sin necesidad de adaptarse a las exigencias de la presente Ley, para lo que habrá de presentar declaración al efecto.

6. Las sociedades gestoras, en la medida en que gestionen IIC autorizadas conforme a la Directiva 2011/61/UE de tipo cerrado cuyo plazo de suscripción para inversores haya expirado antes de la entrada en vigor de esta Ley y estén constituidas por un plazo que expire como muy tarde el 22 de julio de 2016, podrán continuar gestionando tales IIC sin necesidad de cumplir con lo dispuesto en esta Ley, excepción hecha de la obligación de publicar un informe anual y a las

obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y de control de sociedades recogidas en el artículo 47 bis.

7. El requisito incluido en la letra d) del artículo 15 ter.1 solo resultará de aplicación a partir del momento y en los términos que establezca el acto delegado que adopte la Comisión Europea de conformidad con el artículo 67.6 de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. Asimismo, la comercialización de las IIC de fuera de la Unión Europea dejarán de requerir tanto el cumplimiento de la condición establecida en la letra a) del artículo 15 ter.1, como la autorización para ser comercializadas en España y el registro previstos en los apartados 4 y 5 del artículo 15 ter, cuando así lo determine el acto delegado que adopte la Comisión Europea de acuerdo con el artículo 68.6 de la citada Directiva.»

Disposición final segunda. *Modificación del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.*

El texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, queda modificado en los siguientes términos:

Uno. Se introduce un nuevo apartado 7 en el artículo 16 con la siguiente redacción:

«7. En todo caso, se evitará la dependencia exclusiva y automática de las calificaciones crediticias en las políticas de inversión de los fondos de pensiones gestionados.

Reglamentariamente podrán establecerse las obligaciones de las entidades gestoras para la adecuada gestión del riesgo. En particular, las gestoras al evaluar la solvencia de los activos de los fondos de pensiones, no dependerán, de manera exclusiva y automática, de las calificaciones crediticias emitidas por las agencias de calificación crediticia definidas en el artículo 3.1.b), del Reglamento 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009.»

Dos. Se modifica el apartado 4 del artículo 20, que queda redactado como sigue:

«4. Reglamentariamente se determinarán las condiciones en las que las entidades gestoras de fondos de pensiones podrán contratar la gestión de las inversiones de los fondos de pensiones que administran con terceras entidades autorizadas conforme a las Directivas 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios; 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo; 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida; 2000/12/CE del Parlamento y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio y 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010, y con otras entidades gestoras de fondos de pensiones autorizadas.»

Disposición final tercera. *Modificación de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia.*

La Ley 18/2014, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia queda modificada como sigue:

Uno. Se modifica el artículo 9.1, que queda redactado en los siguientes términos:

«El objeto de este capítulo es regular los límites máximos de las tasas de intercambio exigibles en las operaciones de pago que se realicen en terminales de punto de venta situados en España, por medio de tarjeta de débito o de crédito, con independencia del canal de comercialización utilizado, cuando tanto el proveedor de servicios de pago del ordenante como el del beneficiario estén establecidos en España.»

Dos. Se añade un apartado 4 al artículo 13 que queda redactado en los siguientes términos:

«4. Asimismo, el Banco de España podrá requerir a los proveedores de servicios de pago cuanta información resulte necesaria a fin de informar al Ministerio de Economía y Competitividad de conformidad con lo previsto en el artículo 14.»

Tres. Se modifica el artículo 14 que queda redactado en los siguientes términos:

«El Ministerio de Economía y Competitividad, en el seno del Observatorio de Pagos con Tarjeta Electrónica, creado por Acuerdo del Consejo de Ministros de 2 de junio de 2006, realizará el seguimiento de la aplicación de lo previsto en este Capítulo y, en particular, de sus efectos sobre las operaciones de pequeño importe. Se vigilará asimismo el efecto que, sobre los costes repercutidos por los proveedores de servicios de pago sobre el comercio y sobre los consumidores usuarios de servicios de pago, pudiera tener la limitación de las tasas de intercambio prevista en este Capítulo. A estos efectos, el Ministerio de Economía y Competitividad, por propia iniciativa o a propuesta del Observatorio, podrá requerir al Banco de España la información que sea precisa y ordenar la publicación de esta información.»

Disposición final cuarta. *Modificación del anexo II de la Ley 13/2014, de 14 de julio, de transformación del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores.*

El anexo II de la Ley 13/2014, de 14 de julio, de transformación del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores queda redactado de la siguiente manera:

«ANEXO II

Operaciones de endeudamiento asumidas por la Administración General del Estado del extinto Fondo para la financiación de los pagos a proveedores

Clase de deuda	ISIN	Importe asumido (Euros)	Tipo de referencia	Primer o único periodo de amortización	Último periodo de amortización
Préstamo del Estado al FFPP I		11.897.810.428,06	2,64%	2015	2022
Bono FFPP I 30/11/2014	ES0302762002	2.579.070.000,00	Eur 3M + 498 pb	2014	
Bono FFPP I 31/05/2015	ES0302762010	2.579.070.000,00	Eur 3M + 498 pb	2015	
Bono FFPP I 30/11/2015	ES0302762028	2.579.070.000,00	Eur 3M + 498 pb	2015	
Bono FFPP I 31/05/2016	ES0302762036	2.579.070.000,00	Eur 3M + 498 pb	2016	
Bono FFPP I 30/11/2016	ES0302762044	2.579.070.000,00	Eur 3M + 498 pb	2016	
Bono FFPP I 31/05/2017	ES0302762051	2.579.070.000,00	Eur 3M + 498 pb	2017	
Préstamo sindicado FFPPII II		111.425.000,00	Eur 3M + 295 pb	2015	2018
Bono FFPP II 30/11/2015	ES0302762069	171.752.000,00	Eur 3M + 295 pb	2015	
Bono FFPP II 31/05/2016	ES0302762077	171.752.000,00	Eur 3M + 295 pb	2016	
Bono FFPP II 30/11/2016	ES0302762085	171.752.000,00	Eur 3M + 295 pb	2016	
Bono FFPP II 31/05/2017	ES0302762093	171.752.000,00	Eur 3M + 295 pb	2017	
Bono FFPP II 30/11/2017	ES0302762101	171.752.000,00	Eur 3M + 295 pb	2017	
Bono FFPP II 31/05/2018	ES0302762119	171.752.000,00	Eur 3M + 295 pb	2018	
Préstamo FFPP III Bankinter		912.000.000,00	2,95%	2018	
Préstamo FFPP III Sabadell		650.000.000,00	4,334%	2022	
Préstamo FFPP III Popular		3.000.000.000,00	Eur 6M + 222 pb	2021	2023
Préstamo FFPP III Colonya		4.000.000,00	2,74%	2017	
Préstamo FFPP III Cooperativo		90.000.000,00	3,172%	2018	
Préstamo FFPP III Cooperativo		560.000.000,00	3,004%	2018	
Préstamo FFPP III Sabadell		600.000.000,00	4,121%	2023	
Préstamo FFPP III Liberbank		100.000.000,00	Eur 6M + 129 pb	2017	
Préstamo FFPP III Crédit Agricole		150.000.000,00	Eur 3M + 185 pb	2017	
Préstamo FFPP III Sociéte Générale		300.000.000,00	Eur 3M + 185 pb	2017	
Préstamo FFPP III Caja España		250.000.000,00	Eur 6M + 143 pb	2017	
Préstamo FFPP III Unicaja		300.000.000,00	Eur 3M + 163 pb	2017	
Préstamo FFPP III Sabadell		750.000.000,00	3,930%	2023	

Clase de deuda	ISIN	Importe asumido (Euros)	Tipo de referencia	Primer o único periodo de amortización	Último periodo de amortización
Préstamo FFPP III BBVA		900.000.000,00	Eur 3M + 187,9 pb	2020	
Préstamo FFPP III Caja Ingenieros		8.000.000,00	2,271%	2018	
Préstamo FFPP III Caja Ingenieros		8.000.000,00	2,932%	2020	
Préstamo del Estado al FFPP		5.367.527.894,79	3,040%	2016	2023»
Bono FFPP III La Caixa 31/10/2018	ES0302762127	750.000.000,00	2,450%	2018	
Bono FFPP III La Caixa 31/01/2022	ES0302762003	250.000.000,00	3,820%	2022	

Disposición final quinta. *Títulos competenciales.*

Esta Ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.ª, 11.ª y 13.ª de la Constitución Española que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre la legislación mercantil, sobre las bases de la ordenación de crédito, banca y seguros y sobre las bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica respectivamente.

Disposición final sexta. *Incorporación de Derecho de la Unión Europea.*

Mediante esta Ley se incorporan al Derecho español las siguientes Directivas de la Unión Europea:

a) Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010.

b) Directiva 2013/14/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, que modifica la Directiva 2003/41/CE relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias.

Disposición final séptima. *Habilitación normativa.*

1. Se autoriza al Gobierno y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para adoptar las medidas y dictar las disposiciones que, en su caso, sean necesarias para la debida ejecución y el cumplimiento de esta Ley.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el título III del libro I 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 para, previo informe del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, establecer y modificar en relación con las ECR, las SICC y sus sociedades gestoras, las normas contables y modelos a los que deberán ajustar sus cuentas anuales, las cuales tendrán en cuenta el prolongado período de maduración de las inversiones que realizan las primeras, así como los referidos al cumplimiento de los coeficientes que se establezcan; a estos efectos, aquellas informaciones necesarias para verificar el cumplimiento de coeficientes o cualquier otra derivada de la supervisión financiera, se deberán incorporar a la memoria de las cuentas anuales en un apartado específico. También se establecerá la frecuencia y 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.

Disposición final octava. *Entrada en vigor.*

La presente ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 9

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-4607

FELIPE VI

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren.

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente ley.

PREÁMBULO

I

La función última del sistema financiero y su aportación más definitiva a la actividad económica consiste en la canalización eficiente de recursos desde los agentes con capacidad de ahorro hacia aquellos que necesitan financiación. Esta transmisión del ahorro hacia la inversión se puede producir de manera intermediada a través de entidades bancarias, o bien a través del acceso directo a los mercados de capitales, que relacionan inversores y demandantes de financiación. El correcto funcionamiento y la adecuada regulación de ambos canales son dos de los parámetros determinantes del crecimiento económico y la creación de empleo.

Las empresas españolas han sido tradicionalmente muy dependientes de la financiación bancaria, tanto para sus necesidades de inversión como para su operativa corriente. Esta dependencia es todavía más acusada en el caso de las empresas de menor dimensión, cuyo volumen dificulta enormemente el acceso directo a los mercados. A su vez, las pymes constituyen el porcentaje mayoritario del tejido empresarial español y son, en su conjunto, el principal empleador del país, por lo que una restricción en el acceso al crédito bancario, derivada de problemas inicialmente de índole estrictamente financiera, tiene un impacto muy significativo en el conjunto de la economía. La función de la pyme en una economía desarrollada como la nuestra no se agota en su contribución al crecimiento de la renta nacional, al consumo o a la generación de empleo, sino que también se manifiesta sobre el bienestar y la estabilidad social y económica del país.

Los efectos de esta fuerte bancarización se han dejado notar en la economía española en los últimos años. Durante la última etapa de expansión, el crédito a las empresas no

financieras y los hogares creció a tasas que triplicaban el crecimiento económico. Desde el año 2009 se ha producido, sin embargo, una muy acusada reducción del crédito, que se ha intensificado en los años 2012 y 2013. Esta restricción en volumen de crédito se ha acompañado de un paralelo incremento en su coste. Este contexto es, de nuevo, especialmente acusado para las pymes, debido fundamentalmente a la existencia de menor información sobre su solvencia, lo que dificulta y encarece la necesaria labor de valoración del riesgo previa a la financiación.

Por todo lo anterior, se hace necesario poner en marcha un giro estratégico de la normativa, partiendo de un análisis estricto de sus efectos sobre las diversas fuentes de financiación de la economía española. Para ello se articulan un conjunto de medidas con una doble finalidad. La primera pretende hacer más accesible y flexible la financiación bancaria a las pymes, y parte de la convicción de la necesidad de potenciar la recuperación del crédito bancario, dada su vital importancia en nuestro sistema financiero. La segunda pretende avanzar en el desarrollo de medios alternativos de financiación, sentando las bases regulatorias necesarias para fortalecer las fuentes de financiación corporativa directa o financiación no bancaria en España.

II

El título I incorpora dos novedades destinadas a favorecer la financiación bancaria de las pymes. La primera de ellas, recogida en el capítulo I, establece la obligación de las entidades de crédito de notificar a las pymes, por escrito y con antelación suficiente, su decisión de cancelar o reducir significativamente el flujo de financiación que les haya venido concediendo. De esta manera, la pyme dispondrá de tiempo suficiente para encontrar nuevas vías de financiación o para ajustar su gestión de tesorería, de forma que tal interrupción o reducción de la fuente de crédito no genere sorpresivos problemas de liquidez que dificulten o incluso imposibiliten cualquier reajuste. Este preaviso se acompaña de la obligación de la entidad de crédito de facilitar a la pyme, en un formato estandarizado según los criterios del Banco de España, información sobre su situación financiera e historial de pagos. De este modo, la pyme podrá iniciar la búsqueda de fuentes alternativas de financiación con mayor facilidad, haciendo el uso que mejor corresponda de su información financiera. Con esta misma finalidad de atajar, al menos parcialmente, el problema de asimetría informativa que dificulta y encarece el acceso de las pymes a la financiación, también se incluye en este capítulo I la obligación de las entidades de poner a disposición de las pymes un informe de su calificación crediticia, basado en la metodología común y modelos que a estos efectos elaborará el Banco de España. Este informe debiera convertirse en una herramienta eficaz para la valoración del riesgo de las pymes españolas en términos comparables y fidedignos, basados en la combinación de una información financiera de calidad, aportada por las entidades, y una adecuada y estandarizada metodología, elaborada por el supervisor.

También se pretende facilitar el acceso de las pymes al crédito bancario mediante la reforma del régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca. En este sentido, la Ley modifica el funcionamiento del reaval que la Compañía Española de Reafianzamiento presta a estas sociedades, al explicitar que dicho reaval se activará ante el primer incumplimiento de la sociedad de garantía recíproca. Se pretende así garantizar que las entidades de crédito valoren adecuadamente el reaval proporcionado por la Compañía Española de Reafianzamiento, lo que debería reflejarse en una mejora en las condiciones del crédito ofrecido a las pymes. Adicionalmente, se hace extensivo el régimen de idoneidad de administradores y directivos de las entidades de crédito a las sociedades de garantía recíproca, en respuesta a las actuales demandas de potenciar y mejorar el gobierno corporativo de las entidades que operan en los mercados financieros. La inclusión de estrictos criterios de honorabilidad, experiencia y buen gobierno contribuirá a incrementar el nivel de profesionalización en estas entidades. Por otra parte, se reducen las cargas administrativas al eliminarse la obligación de que las relaciones entre las sociedades de garantía recíproca y el socio, en cuyo favor se hubiese otorgado una garantía, se formalicen en escritura pública o póliza intervenida.

El título II recoge el nuevo régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, que viene motivado por la reciente aprobación de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de

ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito que, a su vez, incorpora la normativa europea en materia de solvencia de las entidades de crédito. En adaptación a esta nueva regulación, los establecimientos financieros de crédito pierden su condición de entidades de crédito pero mantienen intacta su inclusión dentro del perímetro de supervisión y estricta regulación financieras. Este título no sólo aclara y regulariza su régimen jurídico, sino que lo moderniza y lo adapta a las actuales exigencias de los mercados financieros, de forma que se aprovecha esta ocasión para fomentar el desarrollo de este canal de financiación, muy relevante en especial para la financiación del consumo minorista. El conjunto de esta nueva regulación está basado en el mantenimiento general, y a todos los efectos, del régimen jurídico previamente aplicable a estos establecimientos, con las singularidades oportunas que se determinan en esta Ley.

Por otra parte, un instrumento que ha favorecido históricamente el crecimiento de la financiación ha sido la titulización, que permite transformar un conjunto de activos financieros poco líquidos en instrumentos negociables y líquidos que generan flujos de caja de periodicidad fija. En la etapa de crecimiento económico, las titulizaciones crecieron en España a un ritmo superior al de otros países de su entorno, llegando a situar a nuestro país como uno de los grandes emisores de este tipo de valores en Europa. El estallido de la crisis financiera internacional en 2007 supuso la práctica interrupción del uso de este instrumento de financiación, cuyo régimen jurídico conviene ahora revisar en aras a su revitalización.

La reforma del régimen de las titulizaciones, contenida en el título III, se articula en torno a tres ejes que, en línea con las tendencias internacionales, incrementarán la transparencia, calidad y simplicidad de las titulizaciones en España. En primer lugar, ante la enorme dispersión normativa existente en el régimen jurídico español de las titulizaciones, esta Ley opera su necesaria refundición, para garantizar la coherencia y sistemática de todos los preceptos que disciplinan esta materia, aportando mayor claridad y seguridad jurídica al marco regulatorio. En este sentido, cabe destacar que se unifican en una única categoría legal los, hasta ahora, denominados fondos de titulización de activos y fondos de titulización hipotecaria. No obstante, los fondos de titulización hipotecaria existentes en el momento de entrada en vigor de la Ley cohabitarán con los nuevos fondos de titulización de activos hasta que se extingan progresivamente. El segundo eje rector de esta Ley pretende aproximar nuestro régimen jurídico al de otras jurisdicciones europeas más avanzadas en la materia. Con esta finalidad se flexibiliza la operativa de estos instrumentos, y se suprimen aquellos obstáculos que impiden replicar en España determinadas estrategias innovadoras de titulización de probado éxito y utilidad en países de nuestro entorno. Por último, se fortalecen sustantivamente las exigencias en materia de transparencia y protección del inversor, en línea con las mejores prácticas internacionales, y se especifican las funciones que deben cumplir las sociedades gestoras que, en todo caso, incluirán la administración y gestión de los activos agrupados en los fondos de titulización, sin perjuicio de la repercusión al fondo de titulización de los gastos que correspondan, de acuerdo con lo previsto en la escritura de constitución.

III

Un sistema económico plenamente desarrollado y avanzado requiere de unos mercados de capitales que, desde unas bases sólidas y estables, encaucen eficazmente la oferta de fondos hacia el tejido productivo y hacia la economía real. El desarrollo de estos mecanismos de financiación directa fomentará una mayor diversificación de las fuentes de financiación de las empresas españolas. De esta forma, se evitaría que, en el futuro, las tensiones en los mercados interbancarios repercutan de manera tan intensa en la capacidad de financiación de las empresas españolas, reduciendo la vulnerabilidad de nuestra economía a las crisis crediticias.

Con esta finalidad, se recogen en el título IV una serie de mejoras en el acceso de las empresas a los mercados de capitales. En primer lugar, introduce reformas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para favorecer el tránsito de las sociedades desde un sistema multilateral de negociación a un mercado secundario oficial. Tras varios años de actividad en un sistema multilateral de negociación, algunas empresas podrían considerar, dentro de su estrategia de expansión, pasar a cotizar en un mercado secundario oficial para aumentar sus posibilidades de financiación. Por este motivo, se

facilita este tránsito, mediante la reducción de algunos requisitos por un periodo transitorio de dos años. Esta previsión se complementa con la obligación de que aquellas empresas que alcancen un volumen de capitalización más elevado soliciten la admisión a negociación en un mercado regulado. De este modo, se garantiza que las empresas cuya evolución en un sistema multilateral de negociación les dota ya de una capitalización significativa, con el efecto equivalente en los mercados, queden automáticamente vinculadas por las exigencias propias de los mercados oficiales, como por ejemplo, la aplicación de la normativa de gobierno corporativo.

El segundo bloque de reformas para facilitar el acceso a los mercados de capitales atañe a la emisión de obligaciones. Mediante reformas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y en la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, se facilita la financiación a través de emisiones de renta fija, eliminando las disfunciones que la actual regulación presenta respecto al funcionamiento actual de los mercados de capitales, al proceder, en gran medida, de la Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las Sociedades Anónimas. Entre otras reformas, se elimina el límite a las emisiones vigente hasta ahora, por el que las sociedades anónimas y las sociedades comanditarias por acciones no podían emitir obligaciones más allá de sus recursos propios. Por otra parte, se elimina la prohibición a las sociedades de responsabilidad limitada de emitir obligaciones, si bien se introducen una serie de salvaguardias para evitar un endeudamiento excesivo. Además, se racionaliza la exigencia de constitución de un sindicato de obligacionistas, que hasta ahora era obligatoria para toda sociedad emisora establecida en España. Así, la reforma determina que la constitución del sindicato en los términos establecidos en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, será preceptiva en aquellas situaciones en las que sea necesario para asegurar una adecuada protección del inversor español.

El título V establece por primera vez un régimen jurídico para las plataformas de financiación participativa, dando cobertura a las actividades comúnmente denominadas como «crowdfunding». Estas plataformas, que constituyen un novedoso mecanismo de desintermediación financiera desarrollado sobre la base de las nuevas tecnologías, han crecido de manera muy significativa en los últimos años. El «crowdfunding» es un fenómeno con diversas manifestaciones, si bien sólo se pretende regular aquí las figuras en las que prime el componente financiero de la actividad o, dicho de otro modo, en las que el inversor espera recibir una remuneración dineraria por su participación, dejando por tanto fuera del ámbito de esta norma al «crowdfunding» instrumentado mediante compraventas o donaciones.

Las plataformas de financiación participativa ponen en contacto a promotores de proyectos que demandan fondos mediante la emisión de valores y participaciones sociales o mediante la solicitud de préstamos, con inversores u ofertantes de fondos que buscan en la inversión un rendimiento. En dicha actividad sobresalen dos características, como son la participación masiva de inversores que financian con cantidades reducidas pequeños proyectos de alto potencial y el carácter arriesgado de dicha inversión. Si bien podría pensarse que son pequeños inversores los que financian por acumulación proyectos en estas plataformas, las experiencias internacionales apuntan a que los inversores profesionales, aquí denominados inversores acreditados, apuestan también por los proyectos de financiación participativa, prestando las plataformas que los publican un útil servicio de filtrado de proyectos potencialmente viables.

En el título V se aborda este fenómeno desde una triple dimensión. Primero, se establece el régimen jurídico de las entidades denominadas plataformas de financiación participativa. Segundo, se regula y reserva su actividad a las entidades autorizadas, en aras de fortalecer el desarrollo de este sector y, al tiempo, salvaguardar la necesaria estabilidad financiera, concurriendo, por tanto, los principios de necesidad y proporcionalidad a que se refiere el artículo 5 de la Ley 20/2013, de 9 de diciembre, de garantía de unidad de mercado. Tercero, y finalmente, se clarifican las normas aplicables a los agentes que utilicen este nuevo canal de financiación. El objetivo consiste, por un lado, en aclarar la regulación que ya hoy debiera resultar aplicable, y, por otro, en ajustar la misma en aras del difícil equilibrio

entre una regulación que potencie esta actividad y a la vez garantice un adecuado nivel de protección del inversor.

En relación con el régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa, se establecen unos requisitos de autorización y registro ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En cuanto a su actividad operativa, la regulación se asienta sobre el objetivo de asegurar la neutralidad de las plataformas de financiación participativa en su relación entre inversores y promotores. Debe destacarse además, la prohibición de ofrecer servicios como el asesoramiento financiero, que acercaría las plataformas a otro tipo de entidades ya reguladas y supervisadas. Finalmente la Ley no hace sino recordar la prohibición de tomar fondos destinados a realizar pagos en nombre propio por cuenta de clientes, sin contar con la preceptiva autorización de entidad de pago. En suma se pretende minimizar el riesgo al que se enfrentan los inversores y los promotores frente a la plataforma.

En todo caso, debe quedar claro que la inversión en estos proyectos es intrínsecamente arriesgada tanto porque el promotor puede ser incapaz de devolver o remunerar los fondos recibidos, como por el hecho de que la plataforma, en su papel de intermediador y sin perjuicio de la diligencia que se le debe exigir, no garantiza en ningún momento la solvencia o viabilidad del promotor. Con todo, y dado que no resulta posible eliminar el riesgo que tienen los inversores frente a los promotores, la norma proporciona a los primeros herramientas para poder, al menos, mitigar y gestionar dichos riesgos. En este sentido, se establecen medidas como los límites al volumen que cada proyecto puede captar a través de una plataforma de financiación participativa, los límites a la inversión máxima que un inversor no acreditado puede realizar y las obligaciones de información para que toda decisión de inversión haya podido ser debidamente razonada. Adicionalmente, como ocurre con los servicios de inversión prestados en relación con instrumentos financieros complejos, se exigirá que, sin perjuicio de la correspondiente firma del inversor, se requiera una expresión del mismo por la que manifieste que ha sido debidamente advertido de los riesgos. De esta forma se asegura la concurrencia de una voluntad consciente y bien informada sobre la decisión de invertir fondos en unos activos arriesgados, pero a la vez con alto potencial de rendimiento.

Por último, debe recordarse que las plataformas de financiación participativa abren un nuevo canal por el que los promotores, algunas veces con la consideración de consumidor, pueden solicitar financiación. Considerando que parte de la financiación al consumo podría canalizarse a través de este nuevo fenómeno, resulta oportuno ajustar y clarificar la normativa aplicable asegurando un nivel equivalente de protección, que a la vez tenga en cuenta la singularidad que implica solicitar financiación a una gran cantidad de inversores. Finalmente, debe decirse que el legislador no puede volver la vista al hecho cierto de que las nuevas tecnologías permiten que las personas físicas y jurídicas residentes en un territorio inviertan en el extranjero. Por ello, esta Ley no impide a los inversores y promotores situados en España acceder a plataformas que presten servicios fuera del territorio nacional, pero sí clarifica los términos en que puede producirse esta comercialización pasiva sin quedar sometida al régimen de esta Ley.

Finalmente, el título VI recoge una modificación de las facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de profundizar en su independencia funcional y reforzar sus competencias supervisoras, en aras del mejor desempeño de su mandato de velar por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores. A estos efectos, se le conceden nuevas facultades, como la capacidad de emplear novedosos instrumentos de supervisión y de dictar guías técnicas, que si bien carecen de carácter vinculante directo, se configuran como un instrumento de gran ayuda para orientar al sector sobre la mejor forma de cumplir con una legislación financiera cada vez más compleja y prolija. Asimismo recibe las competencias completas de autorización y revocación de entidades que operan en los mercados de valores y de imposición de infracciones muy graves, que hasta ahora correspondían al Ministro de Economía y Competitividad.

Entre las disposiciones finales, conviene hacer mención particular a la quinta, que modifica la Ley 12/2012, de 26 de diciembre, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios. Con la aprobación de dicha Ley se han agilizado y disminuido los plazos de inicio de las actividades y se ha facilitado la dinamización de la

iniciativa empresarial en el ámbito del comercio interior, al eliminar las licencias municipales previas de apertura, instalación, funcionamiento, cambios de titularidad y de determinadas obras de acondicionamiento que afectaban al inicio y ejercicio de la actividad comercial y a la prestación de determinados servicios previstos en el anexo de la misma, realizados a través de establecimientos permanentes cuya superficie de exposición y venta al público no supere los 750 m², y sustituirlas por declaraciones responsables o comunicaciones previas que habilitan desde el momento de su presentación para el ejercicio inmediato de la actividad, sin que sea necesario esperar pronunciamiento administrativo alguno.

Desde su entrada en vigor, se ha valorado positivamente el impacto del nivel de implantación de las medidas de la Ley en la apertura de nuevos establecimientos y se han llevado a cabo medidas para su efectiva aplicación.

Para dar cumplimiento a la disposición final decimotercera de la referida Ley 12/2012, de 26 de diciembre, respetando lo dispuesto en el título IX de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, con el impulso de los precitados mecanismos de colaboración y cooperación interadministrativa, y mediante esta Ley, se establece un régimen sancionador propio para hacer posible el ejercicio de la potestad sancionadora por parte de la Administración Pública en caso de incumplimiento de lo establecido en el título I de la Ley 12/2012, de 26 de diciembre. De esta forma, se aporta el marco sancionador básico a respetar por las Administraciones Públicas, se contribuye a clarificar la delimitación de responsabilidades, y se garantiza la necesaria seguridad jurídica de los operadores, que deben conocer por anticipado las consecuencias de sus potenciales incumplimientos.

[. . .]

TÍTULO V

Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa

Sección 1.ª Relativa a las plataformas de financiación participativa armonizadas por el derecho de la Unión Europea

Artículo 46. *Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa armonizadas por el Derecho de la Unión Europea.*

Las entidades que presten servicios de financiación participativa en España regulados por el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937, quedarán sujetas a este Reglamento y a la presente ley.

Sin perjuicio de su no consideración como valores negociables, a los efectos de la aplicación del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada se considerarán valores aptos para el desarrollo de las actividades de las plataformas de financiación participativa y de las empresas de servicios de inversión previstos en dicho Reglamento.

Artículo 47. *Autorización de las plataformas de financiación participativa por la CNMV.*

Toda entidad que tenga intención de prestar servicios de financiación participativa en España regulados por el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, y que no haya sido previamente autorizada para prestar servicios de financiación participativa en otro Estado miembro de la Unión Europea solicitará a la CNMV autorización para operar como proveedor de servicios de financiación participativa.

Artículo 48. *Registro.*

Las plataformas de financiación participativa serán inscritas en el registro correspondiente de la CNMV. Este registro será público y deberá contener los datos actualizados de la denominación social, dirección de dominio de Internet y domicilio social de la plataforma de financiación participativa, así como la identidad de los administradores y una relación de los socios con participación significativa. La inscripción se practicará una vez otorgada la preceptiva autorización y tras su constitución e inscripción en el registro público que corresponda según su naturaleza.

Artículo 49. *Autoridad nacional competente.*

1. La CNMV será la autoridad nacional competente responsable de desempeñar las funciones y obligaciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

2. Para el ejercicio de las funciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, la CNMV gozará de las facultades previstas en el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y en el resto del ordenamiento jurídico.

3. Además de las funciones previstas en el apartado segundo de este artículo, para el ejercicio de las funciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, en materia de investigación, la CNMV gozará de las siguientes facultades:

a) Exigir información y documentos a los proveedores de servicios de financiación participativa y a terceros designados para desempeñar funciones en relación con la prestación de servicios de financiación participativa, y a las personas físicas o jurídicas que los controlan o que son controladas por ellos.

b) Exigir información a los auditores y a los directivos de los proveedores de servicios de financiación participativa, y de los terceros designados para desempeñar funciones en relación con la prestación de servicios de financiación participativa.

c) Llevar a cabo inspecciones o investigaciones *in situ* en locales que no sean el domicilio particular de personas físicas, y acceder a los locales para acceder a documentos o datos de cualquier tipo, cuando existan sospechas razonables de que se guardan en ellos documentos u otras informaciones relacionadas con el objeto de una inspección o investigación que pudieran ser relevantes para demostrar una infracción del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

4. Además de las facultades previstas en el apartado segundo de este artículo, para el ejercicio de las funciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, en materia de supervisión, la CNMV gozará de las siguientes facultades:

a) Suspender una oferta de financiación participativa por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, cada vez que existan sospechas fundadas de que se ha infringido el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

b) Prohibir o suspender las comunicaciones publicitarias, o exigir al proveedor de servicios de financiación participativa o al tercero designado para desempeñar funciones en relación con la prestación de servicios de financiación participativa que cesen o suspendan las comunicaciones publicitarias, por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, cada vez que existan sospechas fundadas de que se ha infringido el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

c) Prohibir una oferta de financiación participativa si se descubre una infracción del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, o si se tienen sospechas fundadas de que se va a infringir.

d) Suspender la prestación de servicios de financiación participativa por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, o exigir que lo haga el proveedor de servicios de financiación participativa, cada vez que existan sospechas fundadas de que se ha infringido

el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

e) prohibir la prestación de servicios de financiación participativa si se descubre una infracción del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

f) Hacer público el hecho de que un proveedor de servicios de financiación participativa o un tercero designado para desempeñar funciones en relación con la prestación de servicios de financiación participativa no cumple sus obligaciones.

g) Revelar toda la información importante que pueda afectar a la prestación de servicios de financiación participativa, o exigírselo al proveedor de servicios de financiación participativa o al tercero designado para desempeñar funciones en relación con la prestación de servicios de financiación participativa, con el fin de garantizar la protección del inversor o el buen funcionamiento del mercado.

h) Suspender la prestación de servicios de financiación participativa o exigírselo al proveedor de servicios de financiación participativa o al tercero designado para desempeñar funciones en relación con la prestación de servicios de financiación participativa, cuando la CNMV considere que la situación del proveedor de servicios de financiación participativa es tal que la prestación de servicios de financiación participativa sería perjudicial para los intereses de los inversores.

i) Transferir los contratos vigentes a otro proveedor de servicios de financiación participativa en el caso de que se revoque la autorización del proveedor de servicios de financiación participativa de conformidad con el artículo 17, apartado 1, párrafo primero, letra c) del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, previo acuerdo de los clientes y del proveedor de servicios de financiación participativa receptor. A tal fin la CNMV publicará en un plazo de nueve meses desde la publicación de esta ley una guía en la que se detallará el proceso de cesión de los contratos, detallando el criterio para elegir la plataforma de financiación participativa cesionaria de dichos contratos.

Artículo 50. *Colaboración con otras autoridades competentes.*

1. De acuerdo con los principios de cooperación y colaboración, el Banco de España deberá, respecto de plataformas que publiquen proyectos consistentes en la solicitud de préstamos, incluidos los préstamos participativos, facilitar a la CNMV la información que precise y prestar, en el ámbito propio, la cooperación y asistencia activas que esta pudiera recabar para el eficaz ejercicio de las competencias que le atribuye este capítulo.

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, la CNMV podrá solicitar cuantos datos, documentos o medios probatorios se hallen a disposición del Banco de España, y requerir su asistencia para el mejor ejercicio de las funciones de supervisión, inspección y sanción previstas en este capítulo.

3. La CNMV comunicará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y al Banco de España en el caso de plataformas que publiquen proyectos consistentes en la solicitud de préstamos, incluidos los préstamos participativos, las revocaciones, suspensiones y renuncias de las autorizaciones de plataformas de financiación participativa que tengan lugar.

4. El contenido del deber de colaboración entre la CNMV y el Banco de España previsto en este artículo se podrá especificar a través de los instrumentos y procedimientos que de manera común y voluntaria establezcan dichos organismos.

Artículo 51. *Ficha de datos fundamentales de la inversión.*

1. Los proveedores de servicios de financiación participativa facilitarán a los inversores potenciales toda la información prevista en el artículo 23 del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, a través de la elaboración de una ficha de datos fundamentales de la inversión.

2. La responsabilidad por la información que figura en la ficha de datos fundamentales de la inversión recaerá en el promotor del proyecto o en sus órganos de administración, dirección o supervisión. Las personas responsables de la ficha de datos fundamentales de la inversión se identificarán claramente en la ficha de datos fundamentales de la inversión por

su nombre y cargo, si se trata de personas físicas, o por su denominación y domicilio social, si se trata de personas jurídicas, y se adjuntarán sus declaraciones en las que confirmen que, hasta donde alcanza su conocimiento, la información contenida en la ficha de datos fundamentales de la inversión responde a la realidad y no contiene omisiones que puedan afectar a su contenido.

3. Las personas físicas y jurídicas responsables de la información proporcionada en la ficha de datos fundamentales de la inversión, incluida su posible traducción, responderán civilmente en las siguientes situaciones:

a) Cuando la información sea engañosa o inexacta.

b) Cuando la ficha de datos fundamentales de la inversión omita datos fundamentales necesarios para ayudar a los inversores a la hora de considerar la financiación del proyecto de financiación participativa.

Artículo 52. *Ficha de datos fundamentales de la plataforma.*

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 20, los proveedores de servicios de financiación participativa que presten una gestión individualizada de carteras de préstamos elaborarán, de acuerdo con el artículo 24 del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, y pondrán a disposición de los inversores potenciales, una ficha de datos fundamentales de la inversión de la plataforma que contenga toda la información prevista en el artículo 24.1 del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

2. La responsabilidad por la información que figura en la ficha de datos fundamentales de la inversión a nivel de plataforma recaerá en el proveedor de servicios de financiación participativa. Las personas responsables de la ficha de datos fundamentales de la inversión se identificarán claramente en la ficha de datos fundamentales de la inversión a nivel de plataforma por su nombre y cargo, si se trata de personas físicas, o por su denominación y domicilio social, si se trata de personas jurídicas, y se adjuntarán sus declaraciones en las que confirmen que, hasta donde alcanza su conocimiento, la información contenida en la ficha de datos fundamentales de la inversión responde a la realidad y no contiene omisiones que puedan afectar a su contenido.

3. Las personas físicas y jurídicas responsables de la información proporcionada en la ficha de datos fundamentales de la inversión a nivel de plataforma, incluida su posible traducción, responderán civilmente en las siguientes situaciones:

a) Cuando la información sea engañosa o inexacta.

b) Cuando la ficha de datos fundamentales de la inversión omita datos fundamentales necesarios para ayudar a los inversores a la hora de considerar la financiación del proyecto de financiación participativa.

Artículo 53. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.*

1. Se considerarán infracciones los incumplimientos de las obligaciones recogidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020:

a) Artículo 3, sobre la prestación de servicios de financiación participativa.

b) Artículo 4, sobre la gestión eficaz y prudente.

c) Artículo 5, sobre los requisitos de diligencia debida.

d) Artículo 6, apartado 1 a apartado 6, sobre la gestión individualizada de carteras de préstamos.

e) Artículo 7, apartado 1 a apartado 4, sobre la tramitación de reclamaciones.

f) Artículo 8, apartado 1 a apartado 6, sobre el conflicto de interés.

g) Artículo 9, apartados 1, 2 y 3 sobre la externalización.

h) Artículo 10, sobre la prestación de servicios de custodia de activos de clientes y de servicios de pago.

i) Artículo 11, sobre los requisitos prudenciales.

j) Artículo 12, apartado 1, sobre la autorización para operar como proveedor de servicios de financiación participativa.

k) Artículo 13, apartado 2, sobre las actividades incluidas en la autorización.

l) Artículo 15, apartados 2 y 3, sobre la supervisión.

m) Artículo 16, apartado 1, sobre la comunicación de información por los proveedores de servicios de financiación participativa.

n) Artículo 18, apartados 1 y 4, sobre la prestación transfronteriza de servicios de financiación participativa.

ñ) Artículo 19, apartados 1 a 6, sobre la información a los clientes.

o) Artículo 20, apartados 1 y 2, sobre la publicación de la tasa de impago.

p) Artículo 21, apartados 1 a 7, sobre la prueba inicial de conocimientos y simulación de la capacidad de soportar pérdidas.

q) Artículo 22, sobre el período de reflexión precontractual.

r) Artículo 23, apartados 2 a 13, sobre la ficha de datos fundamentales de la inversión.

s) Artículo 24, sobre la ficha de datos fundamentales de la inversión a nivel de plataforma.

t) Artículo 25, sobre el tablón de anuncios.

u) Artículo 26, sobre el acceso a los registros.

v) Artículo 27, apartados 1 a 3, sobre los requisitos relativos a las comunicaciones publicitarias.

w) La falta de cooperación o el desacato en relación con una investigación o una inspección o una solicitud con arreglo al artículo 30, apartado 1.

2. Las infracciones tipificadas en este artículo se considerarán muy graves cuando concurra un alto grado de responsabilidad de la persona responsable, la infracción se haya extendido en el tiempo, se haya puesto en grave riesgo el funcionamiento del mercado o se haya producido graves consecuencias para los intereses de los pequeños inversores, y graves cuando no concurran estas circunstancias.

3. Constituyen infracciones leves aquellas infracciones de preceptos de este título de obligada observancia que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los dos apartados anteriores.

Artículo 54. *Régimen sancionador.*

1. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, que constituyan infracción muy grave, se impondrá al infractor una o varias de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º El triple de los beneficios derivados de la infracción en caso de que puedan determinarse.

2.º En el caso de una persona jurídica, 700.000 euros, o el 7 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

3.º En el caso de una persona física, 700.000 euros.

b) Revocación de la autorización.

c) Prohibición de solicitar la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no inferior a un año ni superior a cinco.

d) Prohibición que impida a cualquier miembro del órgano de dirección de la persona jurídica responsable de la infracción o a cualquier otra persona física considerada responsable de la infracción ejercer funciones directivas en proveedores de servicios de financiación participativa por plazo no superior a diez años.

e) Junto con las sanciones previstas en las letras a), b), c) y d), se podrán adoptar las siguientes sanciones y medidas administrativas:

1.º Declaración pública en la que consten la persona física o jurídica responsable y la naturaleza de la infracción.

2.º Requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta infractora y se abstenga de repetirla.

2. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, que constituyan infracción grave, se impondrá al infractor una o varias de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º El doble de los beneficios derivados de la infracción en caso de que puedan determinarse.
2.º En el caso de una persona jurídica, 500.000 euros, o el 5 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.
3.º En el caso de una persona física, 500.000 euros.

b) Suspensión de la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no superior a un año.
c) Prohibición de solicitar la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no superior a un año.
d) Prohibición que impida a cualquier miembro del órgano de dirección de la persona jurídica responsable de la infracción o a cualquier otra persona física considerada responsable de la infracción ejercer funciones directivas en proveedores de servicios de financiación participativa por plazo no superior a un año.
e) Junto con las sanciones previstas en las letras a), b), c) y d), se podrán adoptar las siguientes sanciones y medidas administrativas:

1.º Declaración pública en la que consten la persona física o jurídica responsable y la naturaleza de la infracción.
2.º Requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta infractora y se abstenga de repetirla.

3. Cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión Europea en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

Sección 2.ª Plataformas de financiación participativa no armonizadas por el derecho de la Unión Europea

Artículo 55. *Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa no armonizadas.*

1. Las entidades que presten servicios de financiación participativa en España regulados por el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, pero que no estén sujetas a dicho Reglamento por incurrir en las excepciones previstas en su artículo 1.2.a) o c), se someterán al siguiente régimen jurídico:

a) Estas entidades prestarán exclusivamente los servicios recogidos en el artículo 1.2.a) o intermediarán exclusivamente ofertas de financiación participativa previstas en el artículo 1.2.c) del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.
b) se someterán íntegramente al régimen jurídico establecido en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020 y en esta ley.

c) En su solicitud de autorización deberán manifestar expresamente su intención de someterse al régimen jurídico previsto en este artículo.

d) La CNMV será la autoridad competente para desempeñar las funciones y obligaciones previstas en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, respecto de estas entidades.

e) No podrán prestar servicios de financiación participativa de forma transfronteriza conforme a lo dispuesto en el artículo 18 del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

f) En su comunicación de información anual a la CNMV conforme al artículo 16 del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, deberán especificar para cada proyecto:

1.º que su promotor es un consumidor según la definición del artículo 2.1 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo; o

2.º que todas las ofertas de financiación participativa intermediadas fueron por un importe superior a 5 millones de euros.

g) Informarán a sus clientes de que no están autorizadas a prestar sus servicios de financiación participativa de forma transfronteriza. Esta información se incluirá y someterá a los mismos requisitos que la información regulada en el artículo 19 del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

2. Las entidades a que hace referencia el apartado anterior serán inscritas por la CNMV en un registro específico denominado «Plataformas de Financiación Participativa no armonizadas por la Unión Europea».

3. A las entidades a las que se refiere este artículo les resultará de aplicación el régimen sancionador previsto en los artículos 53 y 54.

Sección 3.ª Agrupación de inversores

Artículo 56. *Agrupación de inversores.*

Las plataformas de financiación participativa autorizadas conforme a la presente ley podrán utilizar mecanismos, gestionados por la propia plataforma de financiación participativa, para agrupar a los inversores tales como una sociedad de responsabilidad limitada, cuyo objeto social y única actividad consista en ser tenedora de las participaciones de la empresa en que se invierte o en la concesión de préstamos a dicha empresa, una entidad sujeta a la supervisión de la CNMV, del Banco de España o de la DGSFP, así como otras figuras que se utilicen habitualmente para estos fines en otros países de la Unión Europea. La participación de los inversores en estos mecanismos se podrá realizar por cualquier medio permitido por el mecanismo utilizado y por la legislación aplicable a dicho mecanismo. La agrupación de los inversores a través de estos mecanismos podrá tener lugar una vez finalizada la financiación, siempre que la posibilidad de agrupación se hubiera previsto en los contratos de la PFP con los inversores.

Artículo 57. *Solicitud de autorización e inscripción.*

(Derogado)

Artículo 58. *Modificación de la autorización.*

(Derogado)

Artículo 59. *Revocación, suspensión y renuncia de la autorización.*

(Derogado)

Artículo 60. *Principios generales.*

(Derogado)

Artículo 61. *Obligaciones de información general.*

(Derogado)

Artículo 62. *Conflictos de interés.*

(Derogado)

Artículo 63. *Proyectos vinculados.*

(Derogado)

Artículo 64. *Publicidad.*

(Derogado)

Artículo 65. *Conservación de información.*

(Derogado)

Artículo 66. *Diligencia en la admisión y comprobación de la identidad del promotor.*

(Derogado)

Artículo 67. *Requisitos de los promotores.*

(Derogado)

Artículo 68. *Límites al número de proyectos e importe máximo de captación.*

(Derogado)

Artículo 69. *Límites temporales y cuantitativos del proyecto.*

(Derogado)

Artículo 70. *Información sobre el proyecto.*

(Derogado)

Artículo 71. *Responsabilidad de la plataforma de financiación participativa respecto de la información del proyecto.*

(Derogado)

Artículo 72. *Obligaciones adicionales respecto de la información.*

(Derogado)

Artículo 73. *Responsabilidad de los promotores por la información publicada.*

(Derogado)

Artículo 74. *Idoneidad de los préstamos concedidos.*

(Derogado)

Artículo 75. *Información sobre el promotor que capta financiación mediante préstamos.*

(Derogado)

Artículo 76. *Información sobre los préstamos.*

(Derogado)

Artículo 77. *Idoneidad de los valores emitidos.*

(Derogado)

Artículo 78. *Información sobre el promotor que emite valores.*

(Derogado)

Artículo 79. *Información sobre la oferta de valores.*

(Derogado)

Artículo 80. *Requisitos de los Estatutos sociales de los promotores.*

(Derogado)

Artículo 81. *Tipos de inversores.*

(Derogado)

Artículo 82. *Límites a la inversión en proyectos publicados en plataformas de financiación participativa.*

(Derogado)

Artículo 83. *Requisitos de información previos a la inversión.*

(Derogado)

Artículo 84. *Expresiones del inversor.*

(Derogado)

Artículo 85. *Aplicación del derecho de protección de los usuarios e inversores de plataformas de financiación participativa.*

(Derogado)

Artículo 86. *Aplicación del derecho de consumo a las plataformas de financiación participativa.*

(Derogado)

Artículo 87. *Prohibición de préstamos o créditos hipotecarios en proyectos con consumidores.*

(Derogado)

Artículo 88. *Advertencias a realizar.*

(Derogado)

Artículo 89. *Régimen de inspección y sanción.*

(Derogado)

Artículo 90. *Facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cooperación con el Banco de España.*

(Derogado)

Artículo 91. *Comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

(Derogado)

Artículo 92. *Infracciones.*

(Derogado)

Artículo 93. *Sanciones.*

(Derogado)

[. . .]

Disposición transitoria undécima. *Ejercicio previo de la actividad de las plataformas de financiación participativa.*

1. Las personas o entidades que, a la entrada en vigor de esta Ley, estuvieran ejerciendo la actividad propia de las plataformas de financiación participativa, deberán adaptarse a esta Ley y solicitar su autorización conforme al artículo 53, en el plazo de seis meses desde su entrada en vigor.

2. Una vez transcurridos quince meses desde la entrada en vigor de esta Ley, y en tanto que no hubiesen sido inscritas, dichas plataformas de financiación participativa no podrán realizar nuevas operaciones, aunque sí concluir las que tuvieren pendientes en el momento de entrada en vigor de esta Ley.

3. A efectos del cálculo de los requisitos financieros previstos en el artículo 56, se tendrá únicamente en cuenta el importe de los proyectos que hubiesen sido publicados en la plataforma con posterioridad a la entrada en vigor de esta Ley.

4. La obligación prevista en el artículo 91.a) será exigible a partir de las cuentas correspondientes al ejercicio en el que la plataforma de financiación participativa hubiese sido inscrita en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

[. . .]

Disposición final duodécima. *Habilitación normativa.*

1. Se faculta al Gobierno para desarrollar lo previsto en esta Ley y, en particular:

a) El régimen jurídico aplicable a los establecimientos financieros de crédito en relación a las exigencias de capital mínimo y recursos propios, así como el procedimiento de transformación de los actuales establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas y un procedimiento de autorización específico que agilice la conversión en bancos de los establecimientos financieros de crédito autorizados con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley.

b) Los requisitos aplicables a las plataformas de financiación participativa en relación con su funcionamiento, autorización y supervisión.

2. El Banco de España especificará el modelo-plantilla, contenido y formato de la Información Financiera-PYME y el modelo-plantilla y la metodología para la elaboración del informe estandarizado de evaluación a los que se refiere el artículo 2.3 en el plazo de 5 meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

[. . .]

§ 10

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-4607

[. . .]

TÍTULO II

Régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito

Artículo 6. *Establecimientos financieros de crédito.*

1. Podrán constituirse como establecimientos financieros de crédito aquellas empresas que, sin tener la consideración de entidad de crédito y previa autorización del Ministro de Economía y Competitividad, se dediquen con carácter profesional a ejercer una o varias de las siguientes actividades:

a) La concesión de préstamos y créditos, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y financiación de transacciones comerciales.

b) El «factoring», con o sin recurso, y las actividades complementarias de esta actividad, tales como las de investigación y clasificación de la clientela, contabilización de deudores, y en general, cualquier otra actividad que tienda a favorecer la administración, evaluación, seguridad y financiación de los créditos que les sean cedidos.

c) El arrendamiento financiero, con inclusión de las siguientes actividades complementarias:

1.ª Actividades de mantenimiento y conservación de los bienes cedidos.

2.ª Concesión de financiación conectada a una operación de arrendamiento financiero, actual o futura.

3.ª Intermediación y gestión de operaciones de arrendamiento financiero.

4.ª Actividades de arrendamiento no financiero que podrán complementar o no con una opción de compra.

5.ª Asesoramiento e informes comerciales.

d) Las de concesión de avales y garantías, y suscripción de compromisos similares.

e) La concesión de hipotecas inversas, incluyendo las reguladas en la disposición adicional primera de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema

hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria.

Asimismo, los establecimientos financieros de crédito podrán desarrollar las demás actividades accesorias que resulten necesarias para el desempeño de las actividades anteriores, en los términos que se prevean en sus Estatutos sociales.

2. Los establecimientos financieros de crédito que, además de dedicarse a una o varias de las actividades establecidas en el apartado anterior, realicen alguno de los servicios de pago definidos en el artículo 1 de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, deberán solicitar autorización administrativa de conformidad con el artículo 11. Estas entidades tendrán la consideración de entidades de pago híbridas y les resultará de aplicación, sin perjuicio de lo previsto en esta Ley, la normativa específica de tales entidades.

3. Los establecimientos financieros de crédito que, además de dedicarse a una o varias de las actividades establecidas en el apartado 1, emitan dinero electrónico en los términos establecidos en el artículo 1.2 de la Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico, deberán solicitar autorización administrativa de conformidad con el artículo 11. Estas entidades tendrán la consideración de entidades de dinero electrónico híbridas y les resultará de aplicación, sin perjuicio de lo previsto en esta Ley, la normativa específica de tales entidades.

4. Los establecimientos financieros de crédito no podrán captar fondos reembolsables del público. No obstante, la captación de fondos reembolsables mediante emisión de valores sujeta a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y sus normas de desarrollo, podrá efectuarse con sujeción a los requisitos y limitaciones que para estos establecimientos se establezcan específicamente.

Los establecimientos financieros de crédito podrán titulizar sus activos, de acuerdo con lo que prevea la legislación sobre fondos de titulización.

Artículo 7. *Régimen jurídico.*

1. Los establecimientos financieros de crédito se regirán por lo dispuesto en este título y su normativa de desarrollo y, para todo lo no previsto en la citada normativa, su régimen jurídico será el previsto para las entidades de crédito.

2. En especial se aplicará a los establecimientos financieros de crédito la regulación sobre participaciones significativas, idoneidad e incompatibilidades de altos cargos, gobierno corporativo y solvencia contenida en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, y su normativa de desarrollo, así como la normativa de transparencia, mercado hipotecario, régimen concursal y prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo prevista para las entidades de crédito.

3. En todo caso, resultará de aplicación a los establecimientos financieros de crédito lo dispuesto en la disposición adicional tercera de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, sobre el régimen aplicable a las operaciones de cesión global o parcial de activos y pasivos entre entidades de crédito.

Artículo 8. *Reserva de denominación.*

1. La denominación de «establecimiento financiero de crédito», así como su abreviatura, «EFC», quedará reservada a estas entidades, las cuales estarán obligadas a incluirlas en su denominación social.

2. La denominación de «establecimiento financiero de crédito-entidad de pago», así como su abreviatura, «EFC-EP», quedará reservada a los establecimientos financieros de crédito que tengan la consideración de entidad de pago híbrida, quienes, facultativamente, podrán incluirla en su denominación social. Los establecimientos financieros de crédito que no hicieren uso de esta denominación deberán en todo caso emplear la prevista en el apartado 1.

3. La denominación de «establecimiento financiero de crédito-entidad de dinero electrónico», así como su abreviatura, «EFC-EDE», quedará reservada a los establecimientos financieros de crédito que tengan la consideración de entidad de dinero electrónica híbrida, quienes, facultativamente, podrán incluirla en su denominación social.

Los establecimientos financieros de crédito que no hicieren uso de esta denominación deberán en todo caso emplear la prevista en el apartado 1.

Artículo 9. *Autorización y registro.*

1. El Ministro de Economía y Competitividad, previo informe del Banco de España y del servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia, autorizará la creación de establecimientos financieros de crédito de conformidad con el procedimiento que se prevea reglamentariamente.

No obstante, la autorización de los establecimientos financieros de crédito híbridos a que se refiere el artículo 11 se concederá por el Banco de España, previo informe del Servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia, de conformidad con el procedimiento que se prevea reglamentariamente.

2. La solicitud de autorización deberá ser resuelta dentro de los tres meses siguientes a su recepción por el órgano competente, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto podrá entenderse desestimada.

3. Reglamentariamente se establecerán los requisitos para el ejercicio de la actividad de los establecimientos financieros de crédito, los supuestos de denegación de la autorización, así como las especialidades en la autorización de establecimientos financieros de crédito sujetos al control de personas extranjeras.

4. En lo no previsto por esta Ley y su normativa de desarrollo se aplicará el procedimiento de autorización, revocación, renuncia y caducidad establecido para las entidades de crédito en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y su normativa de desarrollo.

5. Una vez obtenida la autorización y tras su constitución e inscripción en el Registro Mercantil, los establecimientos financieros de crédito deberán, antes de iniciar sus actividades, quedar inscritos en el Registro especial de establecimientos financieros de crédito que se creará en el Banco de España. Las inscripciones en este Registro especial, así como las bajas del mismo, se publicarán en el «Boletín Oficial del Estado».

Artículo 10. *Autorización de operaciones de modificación estructural.*

Las operaciones de fusión, escisión o cesión global o parcial de activos y pasivos en las que intervenga un establecimiento financiero de crédito deberán ser autorizadas por el Ministro de Economía y Competitividad, de acuerdo con el procedimiento que se establezca reglamentariamente. La entidad resultante de la fusión de dos o más establecimientos financieros de crédito podrá realizar las actividades para las que estuvieran autorizados los establecimientos fusionados.

Artículo 11. *Autorización de entidades híbridas.*

1. Las empresas que pretendan constituirse como establecimientos financieros de crédito y, a su vez, prestar servicios de pago, requerirán una única autorización específica que les faculte para el ejercicio de sus actividades y que corresponderá al Banco de España previo informe del Servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia. Una vez otorgada la autorización, tendrán la consideración de entidades de pago híbridas.

Asimismo, las empresas que pretendan constituirse como establecimientos financieros de crédito, y, a su vez, emitir dinero electrónico, requerirán una única autorización específica que les faculte para el ejercicio de sus actividades y que corresponderá al Banco de España previo informe del Servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia. Una vez otorgada la autorización, tendrán la consideración de entidades de dinero electrónico.

2. Los establecimientos financieros de crédito ya autorizados que pretendan realizar servicios de pago, deberán, a estos efectos, solicitar autorización para operar como entidad

de pago híbrida de conformidad con lo previsto en la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, y su normativa de desarrollo.

Asimismo, los establecimientos financieros de crédito ya autorizados que pretendan emitir dinero electrónico, deberán a estos efectos, solicitar autorización para operar como entidad de dinero electrónico híbrida de conformidad con lo previsto en la Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico, y su normativa de desarrollo.

Artículo 12. *Supervisión y solvencia.*

1. Corresponderá al Banco de España la función supervisora de los establecimientos financieros de crédito de conformidad con lo establecido por el título III la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, con las adaptaciones que, en su caso, reglamentariamente se determinen. Esta competencia se extenderá a cualquier oficina o centro, dentro o fuera del territorio español, y, en la medida en que el cumplimiento de las funciones encomendadas al Banco de España lo exija, a las sociedades que se integren en el grupo del establecimiento financiero de crédito.

2. La normativa de solvencia aplicable a los establecimientos financieros de crédito será la establecida en la Ley 10/2014, de 26 de junio, y su normativa de desarrollo, con las particularidades que se prevean reglamentariamente.

En particular, no resultará de aplicación a los establecimientos financieros de crédito lo dispuesto en:

a) El artículo 30 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, ni en la parte sexta 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.

b) Los artículos 44 y 45 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, relativos a la obligación de mantener un colchón de conservación de capital y un colchón de capital anticíclico, respecto de aquellos establecimientos financieros de crédito que tengan la condición de pyme, de conformidad con lo previsto en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003.

3. Los establecimientos financieros de crédito dispondrán de una cantidad mínima de activos líquidos adaptada a la naturaleza jurídica y especificidades de su modelo de negocio. Reglamentariamente se concretará el requerimiento anterior para que, en todo caso, el establecimiento financiero de crédito pueda:

a) Hacer frente a las potenciales salidas de fondos derivadas de pasivos y compromisos, incluso en caso de eventos graves que pudieran afectar a la liquidez, y

b) 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 entidad.

Artículo 13. *Obligaciones de información de los establecimientos financieros de crédito.*

1. Los establecimientos financieros de crédito y los grupos consolidables de establecimientos financieros de crédito deberán suministrar al Banco de España y hacer públicos sus estados financieros.

Asimismo, los establecimientos financieros de crédito someterán sus cuentas anuales a la auditoría de cuentas, de conformidad con lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, ajustando el ejercicio económico al año natural. El informe de auditoría deberá remitirse al Banco de España.

2. Sin perjuicio del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, y de la normativa de información contable prevista en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y demás legislación mercantil que resulte de aplicación, el Ministro de Economía y Competitividad podrá establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberán sujetarse los estados financieros de los

establecimientos financieros de crédito, así como los estados financieros consolidados, con los límites y especificaciones que reglamentariamente se determinen, disponiendo la frecuencia y el detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados al Banco de España y hacerse públicos con carácter general por los propios establecimientos financieros de crédito. En el uso de esta facultad, cuyo ejercicio podrá encomendar el Ministro de Economía y Competitividad al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, no existirán más restricciones que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todos los establecimientos financieros de crédito de una misma categoría y análogos para las diversas categorías de establecimientos financieros de crédito.

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.

Artículo 14. *Régimen sancionador.*

A los establecimientos financieros de crédito les será de aplicación, con las adaptaciones que reglamentariamente se puedan determinar derivadas de las especificidades de su régimen jurídico en relación con el de entidades de crédito, el régimen sancionador previsto en el título IV de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

[. . .]

Disposición adicional primera. *Régimen fiscal de los establecimientos financieros de crédito.*

Los establecimientos financieros de crédito tendrán, a efectos fiscales, el tratamiento que resulte aplicable a las entidades de crédito.

Disposición adicional segunda. *Reconocimiento de los establecimientos financieros de crédito en el marco 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.*

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 81.1.a).ii) del Reglamento (UE) n.º 575/2013, se entenderá que los establecimientos financieros de crédito son empresas sujetas a la normativa de solvencia.

2. A efectos de lo dispuesto en el artículo 119.5 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, se entenderá que los establecimientos financieros de crédito están sujetos a requisitos prudenciales comparables en términos de solidez a los aplicados a las entidades de crédito.

[. . .]

Disposición transitoria tercera. *Transformación de establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas.*

1. Los establecimientos financieros de crédito que a la entrada en vigor de esta Ley vinieran realizando uno o varios de los servicios de pago definidos en el artículo 1 de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, deberán ejecutar, en el plazo de seis meses, todas las adaptaciones necesarias para su adecuación al régimen de entidades de pago híbridas sin necesidad de autorización administrativa. No obstante, en el citado plazo deberán comunicar y acreditar ante el Banco de España su adaptación. El Banco de España podrá requerir cuanta información adicional considere necesaria para comprobar el cumplimiento de los requisitos exigibles para ser entidad de pago híbrida y en el plazo de tres meses desde que recibió la comunicación o desde que se completó la documentación, una vez que consten acreditados debidamente los referidos requisitos, procederá al ajuste de la inscripción de la entidad en los registros correspondientes, especificando su carácter híbrido.

Transcurridos los plazos anteriores sin que la entidad haya comunicado y acreditado ante el Banco de España su condición de entidad de pago híbrida o sin que el Banco de

España haya procedido al ajuste de la inscripción registral, quedará sin efectos la autorización del establecimiento financiero de crédito para la prestación de los servicios de pago de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre. En todo caso, cuando el Banco de España no considere acreditados los requisitos exigibles a la entidad para ser considerada entidad de pago híbrida y no proceda por tanto al ajuste de la inscripción registral deberá resolver expresa y motivadamente de conformidad con lo previsto en los artículos 54 y 89 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

2. Los establecimientos financieros de crédito que a la entrada en vigor de esta Ley vinieran emitiendo dinero electrónico en los términos establecidos en la Ley 21/2011, de 26 de julio, deberán ejecutar, en el plazo de seis meses, todas las adaptaciones necesarias para su adecuación al régimen de entidades de dinero electrónico híbridas sin necesidad de autorización administrativa. No obstante, en el citado plazo deberán comunicar y acreditar ante el Banco de España su adaptación. El Banco de España podrá requerir cuanta información adicional considere necesaria para comprobar el cumplimiento de los requisitos exigibles a las entidades de dinero electrónico híbridas y en el plazo de tres meses desde que recibió la comunicación o desde que se completó la documentación, una vez que consten acreditados debidamente los referidos requisitos, procederá al ajuste de la inscripción de la entidad en los registros correspondientes, especificando su carácter híbrido.

Transcurridos los plazos anteriores sin que la entidad haya comunicado y acreditado ante el Banco de España su condición de entidad de dinero electrónico híbrida o sin que el Banco de España haya procedido al ajuste de la inscripción registral, quedará sin efectos la autorización del establecimiento financiero de crédito para la emisión de dinero electrónico en los términos establecidos en la Ley 21/2011, de 26 de julio. En todo caso, cuando el Banco de España no considere acreditados los requisitos exigibles a la entidad para ser considerada entidad de dinero electrónico híbrida y no proceda por tanto al ajuste de la inscripción registral deberá resolver expresa y motivadamente de conformidad con lo previsto en los artículos 54 y 89 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Disposición transitoria cuarta. *Procedimientos de autorización en curso de establecimientos financieros de crédito.*

1. A efectos exclusivamente de lo previsto en el artículo 9 de esta Ley, los procedimientos administrativos de autorización de establecimientos financieros de crédito que a la fecha de entrada en vigor de esta Ley ya se hubieran iniciado, se regirán por las normas procedimentales vigentes con anterioridad a la citada entrada en vigor hasta su finalización.

2. A efectos exclusivamente de lo previsto en el apartado once del artículo 94 de esta Ley, los procedimientos administrativos de autorización de empresas de servicios de inversión y de autorización de modificación de sus Estatutos sociales, 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, y que ya se hubieran iniciado a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, se regirán por las normas procedimentales vigentes con anterioridad a la citada entrada en vigor hasta su finalización.

3. A efectos exclusivamente de lo previsto en el apartado veintiséis del artículo 94 de esta Ley, los procedimientos sancionadores a los que hace referencia dicho apartado que ya se hubieran iniciado a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, se regirán por las normas procedimentales vigentes con anterioridad a la citada entrada en vigor hasta su finalización.

Disposición transitoria quinta. *Información contable a remitir por los establecimientos financieros de crédito.*

Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 12 de esta Ley, hasta que se ejecute el desarrollo reglamentario específico para la remisión de información contable, se aplicará el régimen de entidades de crédito al efecto.

[. . .]

Disposición final duodécima. *Habilitación normativa.*

1. Se faculta al Gobierno para desarrollar lo previsto en esta Ley y, en particular:

a) El régimen jurídico aplicable a los establecimientos financieros de crédito en relación a las exigencias de capital mínimo y recursos propios, así como el procedimiento de transformación de los actuales establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas y un procedimiento de autorización específico que agilice la conversión en bancos de los establecimientos financieros de crédito autorizados con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley.

b) Los requisitos aplicables a las plataformas de financiación participativa en relación con su funcionamiento, autorización y supervisión.

2. El Banco de España especificará el modelo-plantilla, contenido y formato de la Información Financiera-PYME y el modelo-plantilla y la metodología para la elaboración del informe estandarizado de evaluación a los que se refiere el artículo 2.3 en el plazo de 5 meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

[. . .]

§ 11

Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 156, de 27 de junio de 2014
Última modificación: 29 de junio de 2023
Referencia: BOE-A-2014-6726

FELIPE VI

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren.

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente ley:

PREÁMBULO

I

El sector financiero y, en especial, el bancario desempeñan un papel económico vital, al operar como canal más potente de transformación del ahorro en financiación para empresas, familias y administraciones públicas. El acceso a este crédito en condiciones competitivas, tanto en términos de coste como de volumen, es condición indispensable para el crecimiento de la economía y está, por tanto, íntimamente vinculado a la creación de empleo y riqueza nacional. Al mismo tiempo, el riesgo y la incertidumbre son consustanciales a la actividad bancaria. La propia tendencia cíclica de las economías, el natural apetito de las empresas financieras por modelos de negocio que priorizan la optimización de beneficios a corto plazo, la impredecible evolución de la innovación financiera y la creciente y mundial interdependencia entre entidades y mercados financieros, pueden conducir a estas instituciones y al conjunto de las economías a situaciones de dificultad, con graves consecuencias sobre el funcionamiento global del sistema económico. Estas consecuencias alcanzan en ocasiones dimensiones tales que pueden llegar a exigir el apoyo financiero público, apartando de este modo al sector financiero de la regla del mercado, general y espontánea, de quiebra individual y selección de agentes. Es por todo lo anterior por lo que corresponde al ordenamiento jurídico articular, con una profundidad interventora mayor que las empleadas en otras áreas de actividad económica, la regulación necesaria para la mejor prevención y gestión de los riesgos financieros y, al tiempo, el fomento de las más favorables condiciones de financiación de la economía. Se puede decir que el fundamento último de toda la legislación financiera consiste en la necesidad de garantizar la estabilidad y el eficiente funcionamiento de los mercados financieros con el fin de proteger a los agentes

implicados, en especial a los clientes e inversores, y, en última instancia, proporcionar a las economías las condiciones de financiación, óptimas pero prudentes, para impulsar su prosperidad en el largo plazo.

En definitiva, la actividad bancaria debe estar sujeta a normas que concilien la necesaria capacidad de las entidades de crédito para el desarrollo de sus fines en el contexto de una economía de mercado, con la debida ordenación y disciplina sobre aquellos aspectos que pueden ocasionar, como ya ha sucedido en ocasiones anteriores, graves perjuicios a la economía.

Estas consideraciones, fruto de una experiencia sostenida en el tiempo y de la sucesión de crisis, fueron tomadas en cuenta por el legislador desde el instante en que la actividad financiera se posicionó en un lugar central de la economía, e impulsaron la creación del sistema español de regulación y supervisión de entidades de crédito. Las primeras normas referidas al sector bancario español, hasta entonces ajeno a cualquier injerencia pública, fueron la Ley de Bancos de Emisión y la Ley de Sociedades de Crédito de 1854. Pero la auténtica legislación inaugural de un marco comprensivo de regulación prudencial fue la Ley Relativa a la Ordenación Bancaria de 1921, conocida como Ley Cambó, quien en la defensa en Cortes del proyecto de ley ya señalaba que «los quebrantos de un banco no afectan únicamente a sus accionistas, afectan a sus clientes, afectan a toda la economía del país...». Desde entonces se han sucedido las normas que han dado continuidad a la intervención de los poderes públicos, como la Ley de Ordenación Bancaria, de 31 de diciembre de 1946, que viene a derogar definitivamente esta Ley, o la Ley de Bases de Ordenación del Crédito y la Banca, de 14 de abril de 1962.

El último cuerpo legal de regulación prudencial bancaria, que se sustituye con esta Ley, es el formado por la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Estas normas surgieron de dos circunstancias históricas que hoy resultan claramente reconocibles. En primer lugar, la profunda crisis que afectó al conjunto del sistema bancario entre los años 1977 y 1985 y que originó la quiebra de más de la mitad de los bancos que operaban en el país a principios de 1978. Y, en segundo lugar, la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea en 1986, que abrió la actual etapa de vinculación de la regulación financiera española a la prolífica evolución del acervo comunitario en esta materia.

Desde entonces, la legislación bancaria, influida por el Derecho de la Unión Europea y los acuerdos internacionales de la materia, ha ido configurando un entramado legal complejo y profundo que opera en la práctica como un auténtico estatuto profesional de las entidades de crédito. Este cuerpo legal se encarga, en primer lugar, de la vigilancia continuada de la solvencia y gestión de riesgos de las entidades, atribuida con amplias prerrogativas al Banco de España. Pero no se limita en absoluto a esa vigilancia y alcanza otros elementos muy sustantivos y peculiares de la regulación de las entidades de crédito como son la reserva de actividad, el control del acceso e idoneidad de directivos y accionistas más significativos, el refuerzo específico de las exigencias de gobierno corporativo o, en última instancia, el tratamiento singularísimo de las entidades con dificultades de viabilidad, que incluye la posibilidad de intervención y sustitución de sus administradores o la imposición de pérdidas a sus respectivos acreedores.

Del mismo modo que sucediera a mediados de los años ochenta, la nueva regulación que incorpora esta Ley viene impulsada por dos poderosas corrientes. Una es la evolución internacional del derecho bancario y la otra es la constatación que la crisis financiera ha dejado sobre la necesidad de mejorar la calidad de la regulación prudencial de entidades de crédito.

En efecto, uno de los cambios más sustanciales que se ha producido en el mercado financiero en las últimas décadas tiene que ver con la completa internacionalización de esta actividad, en paralelo, pero también a la vanguardia, del fenómeno de mayor alcance de globalización económica. Este hecho ha tenido importantes repercusiones en el ámbito normativo pues, al tiempo que se aplicaban los sistemas de supervisión y regulación a escala nacional, el negocio bancario se hacía global y se constataba la necesidad de adoptar una perspectiva regulatoria supranacional. Por ello, se pretende ahora armonizar los requisitos prudenciales de la normativa de solvencia a escala global, evitando indeseables

arbitrajes regulatorios entre diferentes jurisdicciones y, al tiempo, mejorar las herramientas de cooperación internacional entre supervisores.

La autoridad internacional que lidera la armonización de la regulación financiera internacional es el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria. A través de los acuerdos alcanzados por este Comité se articuló una primera regulación que fijó para las entidades de crédito un capital mínimo del 8% sobre el conjunto de sus riesgos (Basilea I, 1988). Posteriormente, en 2004, se sofisticó la normativa (Basilea II) mejorando la sensibilidad de los mecanismos de estimación del riesgo y construyendo dos nuevos pilares: la autoevaluación del riesgo por cada entidad en diálogo con el supervisor (Pilar II) y la disciplina de mercado (Pilar III).

Pero ninguna de las dos reformas anteriores, incorporadas en España a través de sendas transposiciones del Derecho de la Unión Europea, evitó los efectos de la crisis desencadenada en 2008. La calidad y cantidad del capital de las entidades se ha mostrado insuficiente para absorber las pérdidas originadas en un contexto de fuertes turbulencias y la regulación tampoco ha logrado atemperar el comportamiento procíclico de las entidades, que incrementaron excesivamente el crédito en la fase de expansión y lo redujeron sustancialmente en recesión, lo que agravó inicialmente la inestabilidad financiera y después empeoró los efectos y duración de la crisis económica.

Dados los importantes desafíos que sobre la estabilidad de los mercados financieros y sobre la economía mundial surgieron a partir de 2008, y tras el impulso político de los grandes líderes mundiales reunidos en noviembre de aquel año en Washington en torno al Grupo de los Veinte, el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria acordó en diciembre de 2010 el «Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios» (Basilea III), que, tratando de evitar futuras crisis y mejorar la cooperación internacional, viene a reforzar significativamente las exigencias de capital de los bancos.

La Unión Europea trasladó a su ordenamiento jurídico los citados acuerdos mediante el 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 servicios de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 y la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, 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 servicios de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE, cuya transposición a nuestro ordenamiento se inició con el Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras, y se continúa ahora. Estas normas de la Unión Europea tienen, a su vez, un cometido y dimensión mayores que la mera adopción de los Acuerdos de Basilea III, ya que, por una parte, profundizan en el objetivo de reducir la excesiva dependencia de las agencias de calificación crediticia para la medición de las exposiciones a distintos riesgos y, por otra, avanzan sustancialmente en la creación de una auténtica normativa bancaria única en materia de solvencia. Este ejercicio de armonización será imprescindible de cara a la constitución de la Unión Bancaria, que se apoyará firmemente en esta normativa financiera común para la constitución de los mecanismos únicos de supervisión y resolución de entidades de crédito de la zona euro. Asimismo, la reducción de la dependencia de las agencias de calificación externa resulta imprescindible para reforzar la solvencia en tanto que la crisis financiera ha puesto de manifiesto cómo los métodos de análisis de estas agencias infravaloraron los riesgos de determinados activos.

Durante los últimos años España ha conocido los graves efectos ocasionados por la crisis de entidades de crédito. La inviabilidad de ciertas entidades de crédito sin apoyos financieros ha exigido una decidida intervención pública para acometer su saneamiento y reestructuración. Realizado este esfuerzo, procede aprobar ahora una nueva regulación prudencial que asegure un marco en el que nuestras entidades financieras ejerzan sus actividades, por otro lado vitales para la economía, con el menor riesgo posible para la estabilidad financiera del país.

II

El objeto principal de esta Ley es adaptar nuestro ordenamiento a los cambios normativos que se imponen en el ámbito internacional y de la Unión Europea, continuando la transposición iniciada por el Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre. En este sentido, el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, y la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, suponen, como ya se ha mencionado, una alteración sustancial de la normativa aplicable a las entidades de crédito, toda vez que aspectos tales como el régimen de supervisión, los requisitos de capital y el régimen sancionador son profusamente modificados.

Pero esta Ley también acomete una empresa cuya realización ha sido vivida como una necesidad durante años, como es la refundición en un único texto de las principales normas de ordenación y disciplina de entidades de crédito. La muy frecuente modificación de las leyes vigentes ha ido deteriorando su inteligibilidad de tal modo, que la regulación carecía ya del mínimo rigor sistemático necesario para garantizar la coherencia de conjunto y facilitar su correcta aplicación e interpretación. La elaboración, por lo tanto, de un texto normativo único, en el que, a la vez que se lleva a cabo la transposición de la normativa dictada recientemente por la Unión Europea, se integran las normas del ámbito nacional que regulan la materia de forma dispersa e inconexa, contribuye decisivamente a la mejora de la eficiencia y calidad de nuestro ordenamiento financiero.

Esta Ley contiene, por lo tanto, el núcleo esencial del régimen jurídico aplicable a las entidades de crédito, sin perjuicio de la existencia de otras normas especiales que regulan aspectos concretos de su actividad o el régimen jurídico particular de un tipo específico de entidad de crédito, como sucede con las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito.

La estructura del texto debe explicarse partiendo de su imbricación con el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, de su vocación de transposición de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, y de las disposiciones nacionales actualmente en vigor que es preciso refundir. El Reglamento y la Directiva constituyen el régimen jurídico fundamental de solvencia y acceso a la actividad de las entidades de crédito. Esta Ley regulará los aspectos generales del régimen jurídico de acceso a la condición de entidad de crédito, el funcionamiento de sus órganos de gobierno y los instrumentos supervisores y sancionadores a emplear por las autoridades, en aras de garantizar la plena eficacia de la normativa. El Reglamento de la Unión Europea, por su parte, establece las obligaciones fundamentales de los requisitos de capital y solvencia y adecuada gestión de riesgos de las entidades.

El Título I incluye las disposiciones generales del régimen jurídico por el que han de regirse las entidades de crédito. Así, recoge su definición y enumera aquellas entidades que son consideradas de crédito, establece el contenido de la actividad cuyo ejercicio está reservado exclusivamente para estas entidades y las fuentes de su régimen jurídico.

Adicionalmente, dicho Título regula otros aspectos que, por su especialidad, están vinculados a la propia naturaleza de las entidades de crédito y que se desarrollan en los capítulos siguientes: su régimen de autorización y revocación, el régimen de participaciones significativas, el régimen de idoneidad e incompatibilidades de los miembros del consejo de administración u órgano equivalente y el régimen de gobierno corporativo y políticas de remuneraciones.

La norma realiza un avance muy sustantivo en materia de gobierno corporativo. Estas reformas surgen ante la evidencia de que la regulación prudencial de las entidades debe promover las prácticas de gestión más eficientes y óptimas para el desarrollo de una actividad compleja y arriesgada como es la financiera. Fundamentalmente, son dos las áreas afectadas: el establecimiento de sistemas de gobierno corporativo eficientes y el desarrollo de una política de remuneraciones mejor alineada con los riesgos en el medio plazo de la entidad.

Si bien la norma nuclear en materia de solvencia de entidades de crédito es desde el 1 de enero de 2014 el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, el Título II recoge las disposiciones en la materia que se deben mantener en el ordenamiento nacional. Estas disposiciones se refieren, en primer lugar, a la evaluación de la adecuación del capital de las entidades para el riesgo que asumen. Esta evaluación constituye un complemento a los requisitos de recursos establecidos en el Reglamento con una vocación claramente generalista y automática, que podría no tener en cuenta las singularidades derivadas del perfil de riesgo de cada entidad. En definitiva, se trata de que cada entidad determine si los

requisitos de capital establecidos en el Reglamento son suficientes o si por el contrario, dado su modelo de negocio y nivel de exposición al riesgo, precisa un nivel de capital mayor. La decisión final respecto a estos requisitos se determina en un diálogo entre el supervisor y la entidad que se conoce como Pilar II de Basilea.

Asimismo, en este Título se introducen los criterios que debe tener en cuenta el Banco de España para fijar posibles requisitos de liquidez en el marco de la revisión de las estrategias, procedimientos y sistemas implantados por las entidades para dar cumplimiento a la normativa de solvencia. Esta facultad pretende contribuir a la prevención de las crisis de liquidez, durante las que las entidades encuentran dificultades de acceso a los mercados y ello termina por deteriorar su solvencia. Esta facultad es, asimismo, un complemento individualizado para cada entidad a los requisitos de liquidez que se exigirán a partir de 2016 conforme a lo dispuesto por el Reglamento.

En tercer lugar, se articula un conjunto de requisitos de capital de nivel 1 ordinario adicionales a los establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio. Son los llamados colchones de capital. Dos de estos colchones tienen un carácter no discrecional: el de conservación de capital y el previsto para entidades de importancia sistémica mundial. Adicionalmente, el colchón para otras entidades de importancia sistémica otorga cierta discrecionalidad al Banco de España para su exigencia a determinadas entidades. Estos tres colchones obedecen a la necesidad de contar con suplementos de capital frente a pérdidas inesperadas o de cubrir los riesgos originados por el carácter sistémico de ciertas entidades. Por otro lado, el colchón anticíclico y el colchón contra riesgo sistémico son herramientas a disposición del Banco de España al objeto de atenuar el efecto procíclico sobre el crédito de los requerimientos de capital, y, en su caso, de abordar la aparición de riesgos que puedan afectar al sistema financiero en su conjunto. Frente a posibles incumplimientos de los preceptos que regulan el régimen de los colchones de capital se articula un sistema basado en restricciones a las distribuciones y la elaboración de un plan de conservación del capital.

En virtud del Título III y en línea con la legislación actualmente en vigor, se designa al Banco de España como autoridad supervisora de las entidades de crédito. Para ello, se le otorgan las facultades y poderes necesarios para realizar esta función, se delimita el ámbito subjetivo y objetivo de su actuación supervisora y se le concede la capacidad de tomar medidas para garantizar el cumplimiento de la normativa de solvencia. En materia contable, se prevé la posibilidad de que el Ministro de Economía y Competitividad habilite al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas para establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberán sujetarse los estados financieros de las entidades de crédito y de las entidades reguladas en el artículo 84.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como los grupos consolidables de determinadas empresas de servicios de inversión y otras entidades. Esta habilitación se entiende sin perjuicio de los informes que el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas deba solicitar en materia de planificación contable.

Asimismo, en tanto que la actividad de las entidades de crédito se circunscribe en un entorno cada vez más integrado, particularmente a nivel europeo, es preciso regular las relaciones del Banco de España con otras autoridades supervisoras y, en particular, con la Autoridad Bancaria Europea. En este contexto conviene subrayar que a partir de la entrada en vigor y completa efectividad del Mecanismo Único de Supervisión en la Unión Europea, el Banco de España habrá de ejercer sus funciones de supervisión de entidades de crédito en cooperación y sin perjuicio de las competencias que serán directamente atribuidas al Banco Central Europeo, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito. El Mecanismo Único de Supervisión desarrollará una función crucial para garantizar una aplicación coherente y eficaz de las políticas de la Unión en materia de supervisión prudencial de las entidades de crédito.

El Banco de España puede acceder a cuanta información de las entidades de crédito sea necesaria para realizar un seguimiento de las actividades realizadas por las entidades. Este seguimiento se refiere, en particular, a los sistemas, procedimientos y estrategias de las entidades para cumplir con la normativa de solvencia, a los riesgos a los que las entidades pueden estar expuestas y podrían deteriorar la solvencia de la entidad y a los sistemas de

gobierno corporativo y de política de remuneraciones. Se trata, en definitiva, de detectar de forma temprana incumplimientos de la normativa de solvencia y situaciones que pudieran dar lugar en el futuro a dichos incumplimientos y que suponen un peligro para la estabilidad del sistema financiero.

Esta labor supervisora debe ser desarrollada dentro de un marco ordenado y sistemático para lo cual el Banco de España elaborará anualmente un programa supervisor. Es de capital importancia proporcionar unos criterios claros a las entidades supervisadas de cómo debe aplicarse la normativa de solvencia y otro tipo de normativa de ordenación y disciplina de entidades de crédito.

La complejidad organizativa de las entidades, a menudo incluidas dentro de un grupo en el que participan sociedades no necesariamente reguladas, aconseja que el ámbito supervisor del Banco de España sea lo más amplio posible. Asimismo, conviene delimitar las capacidades supervisoras del Banco de España en relación con las sucursales, en tanto que, especialmente si se trata de sucursales de entidades europeas, su matriz ha sido autorizada y es supervisada en otro Estado miembro.

En el ejercicio de sus facultades, el Banco de España puede ser supervisor de una filial dentro de un grupo o de la propia matriz de un grupo. En tal caso, es imprescindible garantizar la necesaria coordinación con otros supervisores y arbitrar mecanismos tales como la toma de decisiones conjuntas o la formación de colegios de supervisores que permitan tomar decisiones coherentes y eficaces para todo el grupo. Asimismo, ha de garantizarse la cooperación entre el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, para aquellos grupos en los que desarrollan su actividad entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de servicios de inversión.

En caso de incumplimiento de la normativa de solvencia, se le otorgan al Banco de España poderes y facultades para intervenir en la actividad de la entidad, introduciendo exigencias mayores de capital, provisiones o restringiendo el reparto de dividendos, entre otras. Si la situación fuera de excepcional gravedad, el Banco de España podría llegar incluso a la intervención de la entidad y la sustitución de sus órganos de gobierno.

El Título IV recoge el procedimiento sancionador aplicable a las entidades de crédito, siguiendo el esquema marcado por la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito. Se introducen las modificaciones precisas para transponer la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, lo que afecta principalmente a la inclusión de nuevos tipos sancionadores y a la modificación de la cuantía y forma de cálculo de las infracciones aplicables, así como de su publicidad. Asimismo se han introducido modificaciones técnicas, menores, pero necesarias para actualizar algunos preceptos a las normas sobre procedimiento administrativo general actualmente en vigor.

La Ley concluye, finalmente con una serie de disposiciones que contienen, entre otros supuestos, el régimen de las participaciones preferentes o las normas aplicables a los sistemas institucionales de protección. Igualmente se recoge un número relevante de normas de derecho transitorio, en atención a que la propia normativa de la Unión Europea que se transpone prevé una aplicación escalonada de muchos de sus preceptos, como, por ejemplo, los relativos a la constitución de colchones de capital. Por otro lado, se modifica la composición de la Comisión Gestora del Fondo de Garantía de Depósitos incorporando a representantes de los Ministerios de Economía y Competitividad y Hacienda y Administraciones Públicas.

III

En cuanto a las disposiciones finales, destaca la extensa modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Esta modificación obedece a la extensión a las empresas de servicios del régimen de supervisión prudencial previsto para las entidades de crédito en la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio. Concretamente, este régimen se hace extensivo a todas aquellas empresas de servicios de inversión cuyo ámbito de actividad no se limite únicamente a la prestación de servicios de asesoramiento en materia de inversión o a la recepción y transmisión de órdenes de inversores sin mantener fondos o valores mobiliarios que pertenezcan a clientes.

De este modo, los miembros del consejo de administración de las empresas de servicios de inversión sujetas al ámbito de aplicación de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, quedan sometidos al mismo régimen de idoneidad e incompatibilidades y de gobierno corporativo que sus homólogos de las entidades de crédito.

Aunque la norma principal en materia de solvencia de empresas de servicios de inversión es, al igual que en materia de solvencia de entidades de crédito, el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, estas entidades pueden presentar riesgos particulares en su actividad que no queden adecuadamente recogidos en dicho Reglamento. Por este motivo, se les obliga a llevar a cabo un proceso de autoevaluación de sus niveles de capital y liquidez con objeto de determinar si resulta preciso mantener unos niveles de recursos propios o de liquidez superiores a los establecidos en el Reglamento. La decisión final respecto a estos requisitos se determina a través del diálogo entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la empresa de servicios de inversión.

Adicionalmente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al igual que el Banco de España, cuenta con la capacidad para exigir un conjunto de requisitos de capital de nivel 1 ordinario adicionales, los denominados colchones de capital. No obstante, el régimen de colchones de capital no será aplicable a aquellas empresas de servicios de inversión que no lleven a cabo actividades de negociación por cuenta propia ni de aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de éstos sobre la base de un compromiso firme. En el caso de las empresas de servicios de inversión que tengan la consideración de pequeña y mediana empresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá optar por no aplicar el colchón de conservación de capital y el colchón anticíclico si considera que ello no supone una amenaza para la estabilidad del sistema financiero.

El adecuado ejercicio de estas funciones por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores exige una cierta coordinación de este organismo supervisor con otros supervisores tanto nacionales como de otros países. Por ello, una parte sustancial de las modificaciones de la Ley 24/1988, de 28 de julio, obedecen a esta necesidad de refuerzo de la coordinación.

Además, la labor supervisora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores debe ser desarrollada en un marco ordenado y sistemático, para lo cual este organismo deberá elaborar anualmente un programa supervisor que proporcione a las empresas de servicios de inversión supervisadas unos criterios claros de aplicación de la normativa.

Por otro lado, cabe destacar la adaptación del régimen sancionador previsto para las empresas de servicios de inversión. En este sentido, se actualiza el régimen actual para incluir las infracciones y sanciones pertinentes derivadas del incumplimiento de la normativa de solvencia.

Además de las modificaciones oportunas para la adecuada transposición de la Directiva 2013/36/UE, entre las modificaciones de la Ley 24/1988, de 28 de julio, debe destacarse la actualización de la regulación de las entidades de contrapartida central para hacerla compatible con 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 su normativa de desarrollo, que entraron en vigor en 2012 y 2013. Adicionalmente, se mejora el régimen sancionador aplicable a los incumplimientos de la normativa de la Unión Europea de ventas en corto. A estos efectos, en aras de la mejor claridad y mayor seguridad jurídica, se establecen tipos infractores expresamente referidos al Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, que serán adicionales al régimen ya vigente que opera sobre la base de tipificaciones más amplias y generales. Asimismo, se da nueva redacción al artículo 79 quáter con la finalidad de extender el régimen de información al cliente previsto, con carácter general, en los artículos 79 bis y 79 ter, a aquellos servicios de inversión que se pudieran ofrecer vinculados a otros productos financieros. Esto sin perjuicio de que estos otros servicios, como por ejemplo los préstamos hipotecarios, ya cuenten con su propia normativa de transparencia y protección al cliente. De este modo, con el fin de elevar al máximo la protección a los inversores y garantizar la seguridad jurídica y la homogeneidad en la normativa de transparencia aplicable a la comercialización de servicios de inversión, se anticipa en España la extensión de este régimen de información al cliente, en línea con los

proyectos normativos de la Unión Europea en materia de mercados de instrumentos financieros.

IV

La crisis financiera ha puesto de relevancia la necesidad de que los poderes públicos adopten perspectivas integradas a la hora de regular los mercados financieros. El hecho de que en el ámbito de la Unión Europea se estén dando los pasos necesarios para la creación de una Unión Bancaria, que conlleva la unificación de las competencias de supervisión y resolución en el ámbito europeo, es prueba de que la materia financiera, y en particular, la regulación de las entidades de crédito, requiere una legislación armonizada, unitaria, capaz de sentar bases comunes en todos los Estados miembros. El objetivo de alcanzar un auténtico mercado financiero interior y evitar, de este modo, las disfuncionalidades que la dispersión normativa e institucional origina, es un hecho que la nueva regulación europea certifica. El propio carácter transfronterizo de las entidades de crédito y su actividad financiera requiere la actuación de autoridades públicas, con potestades que transciendan las fronteras de los Estados miembros, tales como el Mecanismo Único de Supervisión y la Autoridad Única de Resolución. Trasladada esta filosofía a nuestro país, se hace palmaria la necesidad de que exista una regulación básica capaz de garantizar la aplicación de un régimen jurídico común para las entidades de crédito que, a su vez, sea plenamente respetuoso con el ordenamiento de la Unión Europea.

El sistema financiero y crediticio de un país difícilmente puede ser dividido en compartimentos, puesto que la estabilidad financiera, y sus posibilidades de contar con una circulación del crédito fluida, capaz de poner en marcha el resto de sectores económicos, depende de la situación en que se encuentren las entidades de crédito, incluso aquellas que a priori pudieran no tener un carácter sistémico. La normativa que incluye esta Ley respeta, por lo tanto, el concepto de básico que ha definido el Tribunal Constitucional a lo largo de los últimos años, y se asienta en la convicción de que la regulación de los mercados financieros debe hacerse desde la legislación básica estatal, de una manera unitaria, para evitar la fragmentación y asegurar que los poderes públicos puedan, efectivamente, ordenar una actividad sumamente globalizada y cuya regulación y supervisión deriva ya, fundamentalmente, de la acción de las autoridades e instituciones europeas.

TÍTULO I

De las entidades de crédito

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 1. *Entidades de crédito.*

1. Son entidades de crédito:

a) Las empresas autorizadas cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia;

b) Las empresas autorizadas referidas en el artículo 4.1.1.b) 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 por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

2. Tienen la consideración de entidades de crédito a efectos de la letra a) del apartado anterior:

a) Los bancos.
b) Las cajas de ahorros.
c) Las cooperativas de crédito.
d) El Instituto de Crédito Oficial.

Artículo 1 bis. *Salvaguardias de la aplicación de los requisitos y facultades de supervisión en base consolidada o subconsolidada.*

A los exclusivos efectos de garantizar que los requisitos o facultades de supervisión establecidos en la esta ley y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, se aplican de forma adecuada en base consolidada o subconsolidada se entenderá que los términos "entidad", "entidad matriz de un Estado miembro", "entidad matriz de la UE" y "empresa matriz" también incluirán a:

a) A las sociedades financieras de cartera y sociedades financieras mixtas de cartera a las que se les haya concedido la aprobación de conformidad con el artículo 15 bis.

b) A las entidades designadas según lo previsto en el artículo 15 ter.1.c), controladas por una sociedad financiera de cartera matriz de la UE, una sociedad financiera mixta de cartera matriz de la UE, una sociedad financiera de cartera matriz de un Estado miembro o una sociedad financiera mixta de cartera matriz de un Estado miembro cuando la matriz correspondiente no esté sujeta a aprobación de conformidad con el artículo 15 ter.

c) A las sociedades financieras de cartera y sociedades financieras mixtas de cartera o entidades designadas con arreglo al artículo 15 sexies.2.d).

Artículo 2. *Normas de ordenación y disciplina de las entidades de crédito.*

1. El régimen jurídico de las entidades de crédito será el establecido por las normas de ordenación y disciplina. Tienen esta consideración las siguientes normas:

a) Esta Ley y las disposiciones que la desarrollen.

b) El 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.

c) El resto de las normas del ordenamiento jurídico español y del Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las entidades de crédito.

2. La normativa reguladora de las sociedades mercantiles será de aplicación a las entidades de crédito en cuanto no se oponga a las citadas en el apartado anterior y, en particular, a la normativa especial por la que se rigen las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito.

Artículo 3. *Reserva de actividad y denominación.*

1. Queda reservada a las entidades de crédito que hayan obtenido la preceptiva autorización y se hallen inscritas en el correspondiente registro, la captación de fondos reembolsables del público, cualquiera que sea su destino, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas.

2. Las entidades de crédito utilizarán denominaciones genéricas propias, que serán distintas para cada tipo de entidad de crédito, de conformidad con lo que se prevea reglamentariamente o en una ley específica.

3. Se prohíbe a toda persona, física o jurídica, no autorizada ni registrada como entidad de crédito el ejercicio de las actividades legalmente reservadas a las entidades de crédito y la utilización de las denominaciones propias de las mismas o cualesquiera otras que puedan inducir a confusión con ellas.

4. Las entidades de crédito extranjeras podrán usar en España sus denominaciones de origen siempre que no susciten dudas sobre su identidad. Si existiera peligro de confusión, el Banco de España podrá exigir que se añada alguna mención aclaratoria.

5. El Registro Mercantil y los demás registros públicos denegarán la inscripción de aquellas entidades cuya actividad u objeto social o cuya denominación resulten contrarios a lo dispuesto en este artículo. Las inscripciones realizadas contraviniendo lo anterior serán nulas de pleno derecho, debiendo procederse a su cancelación de oficio o a petición del órgano administrativo competente. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes registros.

Artículo 4. *Competencias del Banco de España.*

1. Corresponde al Banco de España el ejercicio de las competencias que le atribuyan las normas de ordenación y disciplina sobre las entidades de crédito y, cuando corresponda, sobre las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera.

El Banco de España ejercerá sus competencias sin perjuicio de las funciones atribuidas al Banco Central Europeo y en cooperación con esta institución, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito.

2. En particular, corresponderá al Banco de España:

a) Autorizar la creación de entidades de crédito y la apertura en España de sucursales de entidades de crédito extranjeras no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea.

a bis) Aprobar las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera de acuerdo con lo previsto en el capítulo II bis.

b) Autorizar la creación de una entidad de crédito extranjera o la adquisición de una participación significativa en una entidad ya existente, por una entidad de crédito o un grupo de entidades de crédito españolas, cuando dicha entidad de crédito extranjera vaya a ser constituida o se encuentre domiciliada en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea.

c) Autorizar las modificaciones estatutarias de las entidades de crédito, en los términos que reglamentariamente se establezcan. En particular podrán determinarse reglamentariamente aquellas modificaciones estatutarias en las que la autorización pueda sustituirse por la preceptiva comunicación al Banco de España.

d) Revocar la autorización concedida a una entidad de crédito en los supuestos previstos en el artículo 8.

e) Practicar la inscripción en los registros a que se refiere el artículo 15, así como la gestión de los mismos y de los demás previstos en otras normas de ordenación y disciplina.

f) Ejercer la función supervisora y sancionadora de las entidades de crédito y, cuando corresponda, de las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera, para el cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

g) Conceder las autorizaciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio y, en su caso, revocarlas.

h) Sin perjuicio de las atribuciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el control e inspección de la aplicación de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario.

i) Cuantas otras competencias se establezcan en el ordenamiento jurídico.

Artículo 5. *Protección del cliente de entidades de crédito.*

1. Las entidades de crédito actuarán de manera honesta, imparcial, transparente y profesional, con respeto a los derechos y los intereses de la clientela.

Toda información dirigida a su clientela, incluida la de carácter publicitario, deberá ser clara, suficiente, objetiva y no engañosa. Además, las entidades de crédito deberán en todo momento mantener adecuadamente informados a sus clientes, conforme a lo dispuesto en los apartados siguientes, las disposiciones de desarrollo y el resto de la normativa aplicable.

2. Sin perjuicio de la reglas de cálculo de la TAE establecidas en el anexo II y la Ficha Europea de Información Normalizada recogida en el Anexo I de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, con el fin de proteger los legítimos intereses de los clientes de servicios a productos bancarios, distintos de los de inversión, prestados por las entidades de crédito, y de los de préstamo objeto de dicha Ley, podrá dictar disposiciones relativas a:

a) La información precontractual que debe facilitarse a los clientes, la información y contenido de los contratos y las comunicaciones posteriores que permitan el seguimiento de los mismos, de modo que reflejen de forma explícita y con la máxima claridad los derechos y obligaciones de las partes, los riesgos derivados del servicio o producto para el cliente y las

demás circunstancias necesarias para garantizar la transparencia de las condiciones más relevantes de los servicios o productos y permitir al cliente evaluar si estos se ajustan a sus necesidades y a su situación financiera. A tal efecto, los contratos de estos servicios o productos siempre se formalizarán por escrito o en formato electrónico o en otro soporte duradero y la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá, en particular, fijar las cláusulas que los contratos referentes a servicios o productos bancarios típicos habrán de tratar o prever de forma expresa.

b) La transparencia de las condiciones básicas de comercialización o contratación de los servicios o productos bancarios que ofrecen las entidades de crédito y, en su caso, el deber y la forma en que deben comunicar tales condiciones a su clientela o al Banco de España. Se podrán establecer, asimismo, condiciones básicas de los servicios o productos bancarios de debido cumplimiento para las entidades de crédito. En particular, solo podrán percibirse comisiones o repercutirse gastos por servicios solicitados en firme o aceptados expresamente por un cliente y siempre que respondan a servicios efectivamente prestados o gastos habidos que puedan acreditarse.

c) Los principios y criterios a los que debe sujetarse la actividad publicitaria de los servicios o productos bancarios, y las modalidades de control administrativo sobre la misma, con la finalidad de que esta resulte clara, suficiente, objetiva y no engañosa.

d) Las especialidades de la contratación de servicios o productos bancarios de forma electrónica o por otras vías de comunicación a distancia y la información que, al objeto de lo previsto en este artículo, debe figurar en las páginas electrónicas de las entidades de crédito.

e) El ámbito de aplicación de las normas dictadas al amparo de este artículo a cualesquiera contratos u operaciones de la naturaleza prevista en dichas normas, aun cuando la entidad que intervenga no tenga la condición de entidad de crédito.

f) La definición, el alcance y la aplicación de políticas, procedimientos y controles internos adecuados exigibles a las entidades de crédito para garantizar el debido cumplimiento de las obligaciones que la normativa de conducta y transparencia bancaria les impone, en particular, el desarrollo de lo establecido en el artículo 29.8.

3. En particular, en la comercialización de préstamos o créditos, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá dictar normas que favorezcan:

a) La adecuada atención a los ingresos de los clientes en relación con los compromisos que adquieran al recibir un préstamo.

b) La adecuada e independiente valoración de las garantías inmobiliarias que aseguren los préstamos de forma que se contemplen mecanismos que eviten las influencias indebidas de la propia entidad o de sus filiales en la valoración.

c) La consideración de diferentes escenarios de evolución de los tipos en los préstamos a interés variable, las posibilidades de cobertura frente a tales variaciones y todo ello teniendo además en cuenta el uso o no de índices oficiales de referencia.

d) La obtención y documentación apropiada de datos relevantes del solicitante.

e) La información precontractual y asistencia apropiadas para el cliente.

f) El respeto de las normas de protección de datos.

4. Sin perjuicio de la libertad contractual, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá efectuar, por sí o a través del Banco de España, la publicación regular, con carácter oficial, de determinados índices o tipos de interés de referencia que puedan ser aplicados por las entidades de crédito a los préstamos a interés variable, especialmente en el caso de créditos o préstamos hipotecarios. Los citados índices o tipos de referencia deberán ser claros, accesibles, objetivos y verificables.

Los proveedores de estos índices para el cálculo de los tipos deudores y los prestamistas deberán conservar registros históricos de dichos índices.

5. Las disposiciones que en el ejercicio de sus competencias puedan dictar las Comunidades Autónomas sobre las materias contempladas en este artículo no podrán establecer un nivel de protección inferior al dispensado en las normas que apruebe la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Asimismo, podrán establecerse con carácter básico modelos normalizados de información que no podrán ser modificados por la normativa autonómica, en aras de la adecuada transparencia

y homogeneidad de la información suministrada a los clientes de servicios o productos bancarios.

6. Las normas dictadas al amparo de lo previsto en este artículo serán consideradas normativa de ordenación y disciplina y su supervisión corresponderá al Banco de España.

CAPÍTULO II

Autorización, registro y revocación

Artículo 6. *Autorización.*

1. El Banco de España autorizará la creación de entidades de crédito y la libre prestación de servicios y creación de sucursales de entidades de crédito de Estados no miembros de la Unión Europea que pretendan establecerse en España en los términos que se prevean reglamentariamente. A estos efectos, y con carácter previo a la concesión de la autorización, solicitará, en los aspectos que sean de su competencia, informe al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. La falta de resolución en el plazo establecido en el apartado 8 implicará la denegación de la solicitud.

2. El Banco de España comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar y también la finalización del mismo.

3. La autorización para la creación de una entidad de crédito deberá ser objeto de consulta previa con la autoridad supervisora competente del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea, cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la entidad de crédito vaya a estar controlada por otra entidad de crédito, una empresa de servicios de inversión o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en ese Estado.

b) Que la entidad de crédito vaya a estar controlada por la empresa matriz de una entidad de crédito, de una empresa de servicios de inversión o de una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en ese Estado.

c) Que la entidad de crédito vaya a estar controlada por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen una entidad de crédito, una empresa de servicios de inversión o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en ese Estado miembro.

Se entenderá que una entidad es controlada por otra cuando se dé alguno de los supuestos regulados en el artículo 42 del Código de Comercio.

4. La consulta prevista en el apartado anterior comprenderá, en especial, la evaluación de la idoneidad de los accionistas, de los miembros del consejo de administración y de los directores generales y asimilados de la nueva entidad o de la entidad dominante, cuando se trate de una sociedad financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera, y podrá reiterarse a los efectos de evaluar el cumplimiento continuado de dichos requisitos por parte de las entidades de crédito españolas.

5. El Banco de España atenderá recíprocamente las consultas que le remitan las autoridades responsables de la autorización de la entidad de crédito de otro Estado miembro y, en su caso, también lo harán la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 autorización pretendida.

6. A los efectos de lo previsto en esta Ley, se entenderán por asimilados a los directores generales:

a) Aquellas personas que desarrollen en la entidad de crédito funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados del mismo, y las personas que dirijan las sucursales de entidades de crédito extranjeras en España.

b) Aquellas personas que reuniendo los requisitos de dependencia anteriores, limiten sus funciones de alta dirección a un área de actividad específica, siempre que se integren en una

estructura organizativa de dirección que asuma al máximo nivel la gestión diaria de la entidad.

c) Aquellas personas que tuvieran un contrato de trabajo de alta dirección sujeto al Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección.

7. A los efectos de lo previsto en esta Ley, se equiparará el consejo de administración al consejo rector de las cooperativas de crédito y a cualquier órgano de administración equivalente de las entidades de crédito.

8. La solicitud de autorización deberá ser resuelta dentro de los seis meses siguientes a su recepción en el Banco de España, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse desestimada.

No obstante lo anterior, el plazo de resolución al que se refiere el párrafo anterior será de tres meses para las solicitudes de autorización que se encuentren dentro del supuesto del artículo 7.3.

Artículo 6 bis. *Autorización de las empresas a que se refiere el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.*

1. Las empresas a que se refiere el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, que hubieran previamente obtenido una autorización con arreglo al título V, capítulo II, de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, deberán presentar una solicitud de autorización de conformidad con el artículo 6, a más tardar, el día en que:

a) La media del valor total mensual de los activos, calculada a lo largo de un período de doce meses consecutivos, sea igual o superior a 30.000 millones de euros; o,

b) La media del valor total mensual de los activos calculada a lo largo de un período de doce meses consecutivos sea inferior a 30.000 millones de euros y la empresa forme parte de un grupo en el que el valor total de los activos consolidados de todas aquellas empresas del grupo que, realizando alguna de las actividades previstas en los artículos 125.1.c) y f) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión por separado, tengan un activo total inferior a 30.000 millones de euros, sea igual o superior a 30.000 millones de euros, ambos calculados como valor medio a lo largo de un período de doce meses consecutivos.

2. Las empresas a que se refiere el apartado 1 del presente artículo podrán seguir llevando a cabo las actividades a que se refiere el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, hasta que obtengan la autorización a que se hace referencia en dicho apartado.

3. Cuando el Banco de España, tras haber recibido la información correspondiente de la CNMV, determine que una empresa debe recibir autorización como entidad de crédito con arreglo al artículo 6 de la presente ley, lo notificará a la empresa y a la CNMV y se hará cargo del procedimiento de autorización a partir de la fecha de dicha notificación.

4. En caso de renovación de la autorización, el Banco de España velará por que el proceso sea lo más ágil posible y porque se tenga en cuenta la información facilitada para autorizaciones existentes.

Artículo 7. *Denegación de la autorización.*

1. La autorización para la creación de una entidad de crédito se denegará en los siguientes supuestos:

a) Cuando esta carezca del capital mínimo requerido, de una estructura organizativa adecuada, de una buena organización administrativa y contable, de procedimientos de control interno adecuados y, en general, de sistemas de gobierno corporativo que aseguren una gestión sana y prudente de la entidad.

b) Cuando alguno de los miembros de su consejo de administración, director general o asimilado no reúna los requisitos de idoneidad exigidos.

c) Cuando alguno de los miembros del consejo de administración, director general o asimilado de su entidad dominante, siempre que ésta sea una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera, de acuerdo con el artículo 4.1, puntos 20 y 21, respectivamente del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, no reúna los requisitos de idoneidad exigidos.

d) Cuando carezca de procedimientos internos adecuados de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

e) Cuando incumpla alguno de los demás requisitos que reglamentariamente se exijan para adquirir la condición de entidad de crédito.

2. También se denegará la autorización si, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad, no se consideran idóneos los accionistas que vayan a ostentar una participación significativa o, en defecto de accionistas con una participación significativa, si no se considera adecuada la idoneidad de cualquiera de los veinte mayores accionistas.

3. La autorización de las entidades a que se refiere el artículo 4.2.b) podrá denegarse en cualquiera de los siguientes supuestos:

a) cuando, atendiendo a la situación financiera de la entidad de crédito o a su capacidad de gestión, se considere que el proyecto puede afectarle negativamente;

b) cuando, vistas la localización y características del proyecto, no pueda asegurarse la efectiva supervisión del grupo, en base consolidada, por el Banco de España;

c) cuando la actividad de la entidad dominada no quede sujeta a un efectivo control por parte de una autoridad supervisora nacional.

Artículo 8. *Revocación de la autorización.*

1. Sólo podrá acordarse la revocación de la autorización concedida a una entidad de crédito, de conformidad con el procedimiento que se prevea reglamentariamente, en los siguientes supuestos:

a) Si interrumpe de hecho las actividades específicas de su objeto social durante un período superior a seis meses.

b) Si la autorización se obtuvo por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

c) Si incumple las condiciones que motivaron la autorización, salvo que se prevea otra consecuencia en la normativa de ordenación y disciplina.

d) Si deja de cumplir los requisitos prudenciales que se establecen en las partes tercera, cuarta y sexta del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, excepto por lo establecido en sus artículos 92 bis y 92 ter, o impuestos en virtud de los artículos 42 y 68.2.a) de esta Ley, o comprometa la capacidad de reembolso de los activos que le han confiado los depositantes o no ofrezca garantía de poder cumplir sus obligaciones con acreedores.

e) Cuando se le imponga la sanción de revocación en los términos previstos en el Título IV.

f) Cuando concurra el supuesto previsto en el artículo 23.

g) Si la entidad es excluida del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

h) Cuando se hubiera dictado resolución judicial de apertura de la fase de liquidación en un procedimiento concursal.

i) Cuando haga uso de la autorización exclusivamente para llevar a cabo las actividades contempladas en el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, y, durante un período de cinco años consecutivos, el valor medio total de sus activos sea inferior a los umbrales establecidos en dicho artículo.

2. La autorización de una sucursal de una entidad de crédito de un Estado no miembro de la Unión Europea será revocada si fuese revocada la autorización de la propia entidad de crédito. En el caso de las sucursales de una entidad de crédito de un Estado miembro de la

Unión Europea, se entenderá revocada la autorización cuando haya sido revocada la autorización de la propia entidad por la autoridad competente del Estado miembro de origen.

3. En el caso de sucursales de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la revocación de la autorización se entenderá sustituida por la prohibición de que inicie nuevas operaciones en el territorio español. Antes de adoptar dicha decisión, el Banco de España deberá consultar a la autoridad competente de dicho Estado.

Cuando el Banco de España tenga conocimiento de que a una entidad de crédito de otro Estado miembro de la Unión Europea que opera en España le ha sido revocada su autorización, acordará de inmediato las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades, así como para salvaguardar los intereses de los depositantes.

4. El Banco de España comunicará la revocación de la autorización otorgada a una entidad de crédito o sucursal al Ministerio de Economía y Competitividad.

5. En el caso de revocación de la autorización de una entidad de crédito española, el Banco de España lo comunicará inmediatamente a las autoridades competentes del Estado miembro en el cual la entidad tenga una sucursal o ejerza la libre prestación de servicios.

6. La revocación de la autorización llevará implícita la disolución de la entidad y la apertura del período de liquidación que se desarrollará conforme a las normas y estatutos por los que se rija aquélla.

No obstante la revocación de la autorización, en los supuestos del apartado 1.h), la administración concursal podrá continuar realizando las actividades de la entidad de crédito que sean necesarias para su liquidación, en los términos previamente autorizados por el Banco de España.

7. La revocación de la autorización se hará constar en todos los registros públicos correspondientes y, tan pronto sea notificada a la entidad de crédito, conllevará el cese de la actividad para la que estaba autorizada.

Artículo 9. *Renuncia a la autorización.*

La renuncia a la autorización concedida para ser entidad de crédito deberá ser comunicada al Banco de España, que la aceptará expresamente a menos que existan razones fundadas para considerar que la cesación de actividad puede ocasionar riesgos graves a la estabilidad financiera.

Artículo 10. *Caducidad de la autorización.*

1. Se producirá la caducidad de la autorización para operar como entidad de crédito cuando dentro de los doce meses siguientes a su fecha de notificación, no se diere comienzo a las actividades específicas del objeto social de la entidad por causas imputables a la misma.

2. El Banco de España declarará expresamente la caducidad de acuerdo con el procedimiento que se establezca reglamentariamente.

Artículo 11. *Apertura de sucursales y libre prestación de servicios en el extranjero por entidades de crédito españolas.*

1. Cuando una entidad de crédito pretenda abrir una sucursal en el extranjero deberá solicitarlo previamente al Banco de España acompañando a la solicitud, la documentación establecida reglamentariamente.

El Banco de España comunicará a la Comisión Europea y a la Autoridad Bancaria Europea el número y la naturaleza de los casos en los que se haya denegado la solicitud anterior.

2. Cuando una entidad de crédito española desee ejercer por primera vez, en régimen de libre prestación de servicios, algún tipo de actividad en el extranjero deberá comunicarlo previamente al Banco de España. Cuando los servicios vayan a prestarse en otro Estado miembro de la Unión Europea, el Banco de España, en el plazo máximo de un mes a contar desde la recepción de dicha comunicación, trasladará dicha información a la autoridad supervisora de dicho Estado miembro.

3. Reglamentariamente se especificará el procedimiento de las solicitudes previstas en este artículo.

Artículo 12. *Apertura de sucursales y libre prestación de servicios en España por entidades de crédito de otro Estado miembro de la Unión Europea.*

1. Las entidades de crédito 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, las actividades que gocen de reconocimiento mutuo dentro de la Unión Europea recogidas en el anexo a esta ley. A tal efecto la autorización, los estatutos y el régimen jurídico al que esté sometida la entidad deberán habilitarla para ejercer las actividades que pretenda realizar. Todos los centros de actividad establecidos en territorio español por una misma entidad de crédito cuya administración central se encuentre en otro Estado miembro se considerarán una única sucursal.

2. Las entidades a que se refiere el apartado anterior deberán respetar, en el ejercicio de su actividad en España, las disposiciones de ordenación y disciplina de las entidades de crédito que, en su caso, resulten aplicables así como cualesquiera otras dictadas por razones de interés general, ya sean éstas de ámbito estatal, autonómico o local.

3. Reglamentariamente se establecerán las reglas de procedimiento y requisitos necesarios para la inscripción de la sucursal en el correspondiente Registro del Banco de España, o para el inicio en España de su actividad en régimen de libre prestación de servicios.

4. Cualquier entidad financiera de otro Estado miembro de la Unión Europea, ya sea filial de una entidad de crédito o filial común de varias entidades de crédito, podrá, tanto mediante el establecimiento de una sucursal, como mediante la prestación de servicios, realizar las actividades enumeradas en el Anexo siempre y cuando sus estatutos permitan el ejercicio de tales actividades y cumplan las condiciones siguientes:

a) Que la entidad o entidades matrices estén autorizadas como entidades de crédito en el Estado miembro de la Unión Europea a cuyo ordenamiento jurídico esté sujeta la entidad financiera.

b) Que las actividades de que se trate se ejerzan efectivamente en el territorio del Estado miembro de origen.

c) Que la entidad o entidades matrices posean como mínimo el 90% de los derechos de voto vinculados a la posesión de participaciones o acciones de la entidad financiera.

d) Que la entidad o entidades matrices hayan demostrado, a juicio de la autoridad supervisora competente del Estado miembro de origen, que efectúan una gestión sana y prudente de la entidad financiera y se hayan declarado, con el consentimiento de las autoridades competentes del Estado miembro de origen, solidariamente garantes de los compromisos asumidos por la entidad financiera.

e) Que la entidad financiera esté incluida de forma efectiva, en especial para las actividades referidas en el citado Anexo, en la supervisión consolidada a la que está sometida su entidad matriz o cada una de sus entidades matrices, de conformidad con el artículo 57 y con la parte primera, Título II, Capítulo 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, en particular a efectos de los requisitos de fondos propios establecidos en el artículo 92 de dicho Reglamento, para el control de grandes exposiciones previsto en la parte cuarta de dicho Reglamento y a efectos de la limitación de las participaciones prevista en los artículos 89 y 90 del mismo Reglamento.

Si la autoridades competentes del Estado miembro de origen informasen al Banco de España de que la entidad financiera ha dejado de cumplir alguno de los requisitos previstos en este apartado, las actividades llevadas a cabo por dicha entidad quedarán sometidas a la normativa de ordenación y disciplina española.

Las previsiones establecidas en este apartado serán asimismo de aplicación a las filiales de las entidades financieras previstas en el mismo.

Artículo 13. *Apertura de sucursales y prestación de servicios sin sucursal en España por entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea.*

1. El establecimiento en España de sucursales de entidades de crédito autorizadas en Estados que no sean miembros de la Unión Europea requerirá autorización del Banco de España en la forma que reglamentariamente se determine. La falta de resolución en el plazo establecido supondrá denegación de la solicitud.

2. El Banco de España notificará a la Autoridad Bancaria Europea:

a) Todas las autorizaciones de sucursales concedidas a las entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea y todos los cambios posteriores de dichas autorizaciones.

b) El total de los activos y pasivos de las sucursales autorizadas de entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea, según se comuniquen de forma periódica.

c) El nombre del grupo de un tercer país al que pertenezca la sucursal autorizada.

A efectos de esta ley y su normativa de desarrollo, un grupo de un tercer país será aquel grupo que, definido de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, tenga su empresa matriz establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea.

3. Asimismo, las sucursales de entidades de crédito autorizadas deberán comunicar al Banco de España al menos anualmente la información que se determine reglamentariamente.

4. La prestación de servicios sin sucursal abierta en España por entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea quedará sujeta a autorización previa del Banco de España en la forma que reglamentariamente se determine.

Las entidades de crédito autorizadas de conformidad con lo previsto en este apartado tendrán prohibido captar depósitos u otros fondos reembolsables del público.

Artículo 14. *Agentes de las entidades de crédito.*

Reglamentariamente podrán fijarse los requisitos que deban reunir quienes actúen con carácter habitual como agentes en España de entidades de crédito, y las condiciones a que estarán sometidos en el ejercicio de su actividad.

Artículo 15. *Registros del Banco de España.*

1. Para ejercer sus actividades, las entidades de crédito deberán quedar inscritas en el Registro de entidades de crédito del Banco de España. La inscripción se practicará, una vez obtenida la preceptiva autorización y tras su constitución e inscripción en el registro público que corresponda según su naturaleza.

2. Igualmente, se inscribirán en el Registro de entidades de crédito, identificándose de manera singular:

a) Las sucursales de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que ejerzan su actividad en España.

b) Las sucursales de entidades de crédito extranjeras no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea.

c) La libre prestación de servicios por entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea y las de terceros países que hayan comunicado conforme al artículo 13 el ejercicio de actividades en régimen de libre prestación de servicios

3. Las inscripciones en el Registro de entidades de crédito al que se refieren los apartados a) y b) anteriores, así como las bajas en el mismo, se publicarán en el «Boletín Oficial del Estado», se comunicarán a la Autoridad Bancaria Europea y estarán disponibles en la página web del Banco de España.

4. Adicionalmente, el Banco de España se encargará de la inscripción y gestión de:

a) El Registro de sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera, cuando dichas sociedades sean las sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera a que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 15 bis, aun cuando pudieran resultar exentas de aprobación por cumplir las condiciones recogidas en el artículo 15 ter, siempre que estén sujetas a supervisión en base consolidada por parte del Banco de España.

b) El Registro de agentes de entidades de crédito.

[. . .]

CAPÍTULO III

Participaciones significativas

Artículo 16. *Participación significativa.*

1. Se entenderá por participación significativa en una entidad de crédito española aquélla que alcance, de forma directa o indirecta, al menos, un 10 por ciento del capital o de los derechos de voto de la entidad.

También tendrá la consideración de participación significativa aquélla que, sin llegar al porcentaje señalado, permita ejercer una influencia notable en la entidad.

Reglamentariamente se determinará, habida cuenta de las características de los distintos tipos de entidad de crédito, cuándo se deba presumir que una persona física o jurídica puede ejercer dicha influencia notable, teniendo en cuenta a estos efectos, entre otros, la facultad de nombrar o destituir algún miembro de su consejo de administración.

2. Lo dispuesto en este Capítulo para las entidades de crédito se entenderá sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre ofertas públicas de adquisición e información sobre participaciones significativas contenidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Artículo 17. *Deber de notificación de la adquisición o incremento de participaciones significativas.*

1. Toda persona física o jurídica que, por sí sola o actuando de forma concertada con otras -en lo sucesivo, el adquirente potencial- haya decidido bien adquirir, directa o indirectamente, una participación significativa en una entidad de crédito española, 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 que, en virtud de la adquisición se pudiera llegar a controlar la entidad de crédito -en lo sucesivo, la adquisición propuesta- lo notificará previamente al Banco de España, 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 Capítulo siempre que se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. Cuando el Banco de España reciba varias propuestas de adquisición o incremento de participaciones significativas en una misma entidad de crédito tratará a todos los adquirentes potenciales de forma no discriminatoria.

3. 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 entidad de crédito española de tal manera que el porcentaje de derechos de voto o de capital poseído resulte igual o superior al 5 por ciento, lo comunicará inmediatamente y por escrito al Banco de España y a la entidad de crédito correspondiente, indicando la cuantía de la participación alcanzada.

4. A efectos de lo dispuesto en este artículo 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.

Artículo 18. *Evaluación de la adquisición propuesta.*

1. Al examinar la notificación a la que se refiere el apartado 1 del artículo anterior, el Banco de España, previo informe del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en el ámbito de sus competencias, con la finalidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad de crédito en la que se propone la adquisición, y atendiendo a la posible influencia del adquirente potencial sobre la misma, evaluará la idoneidad de éste y la solidez financiera de la adquisición propuesta.

2. Reglamentariamente, se determinarán los criterios y procedimiento que regirán esta evaluación y el plazo para realizarla.

Artículo 19. *Colaboración entre autoridades supervisoras.*

1. El Banco de España al realizar la evaluación a la que se refiere el artículo anterior, deberá consultar 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, una empresa de seguros o de reaseguros, una empresa de servicios de inversión o una 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 empresa de seguros o de reaseguros, 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 empresa de seguros o de reaseguros, 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. El Banco de España, al realizar la evaluación a que se refiere el apartado anterior, consultará, en el ámbito de sus competencias, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
3. El Banco de España atenderá recíprocamente las consultas que le remitan las autoridades responsables de la supervisión de los adquirentes potenciales de otros Estados miembros de la Unión Europea y, en su caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 ésta resulte oportuna para la evaluación.
4. La consulta prevista en los apartados anteriores comprenderá, en especial, la evaluación de la idoneidad de los adquirentes potenciales y de la honorabilidad y experiencia de los miembros del consejo de administración y de los directores generales y asimilados que, en su caso, se vayan a nombrar en la entidad que se pretende adquirir; y, en particular, la evaluación de los miembros que ocupen alguno de los cargos citados en otra sociedad del mismo grupo. La mencionada consulta podrá reiterarse a los efectos de evaluar el cumplimiento continuado de dichos cargos por parte de las entidades de crédito españolas.
5. Las decisiones adoptadas por el Banco de España en relación con la adquisición propuesta deberán mencionar las posibles observaciones o reservas expresadas por la autoridad competente responsable del adquirente.

Artículo 20. *Efectos del incumplimiento de las obligaciones.*

La adquisición de participaciones significativas sin mediar notificación previa al Banco de España y las realizadas sin haber transcurrido el plazo para su evaluación o con la oposición expresa del Banco de España, producirán los siguientes efectos:

a) No se podrán ejercer los derechos políticos correspondientes a las participaciones adquiridas irregularmente. Si, no obstante, llegaran a ejercerse, los votos emitidos en contravención con lo anterior serán nulos y los acuerdos adoptados serán impugnables en vía judicial siempre que los votos correspondientes a las participaciones irregularmente adquiridas hubieran sido determinantes para su adopción, según lo previsto en el Capítulo IX del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, estando legitimado al efecto el Banco de España.
b) Si fuera preciso, se acordará la intervención de la entidad o la sustitución de sus administradores, según lo previsto en el Título III.
c) Se impondrán las sanciones previstas en el Título IV.

Artículo 21. *Reducción de participaciones significativas.*

Toda persona física o jurídica que haya decidido dejar de tener, directa o indirectamente, una participación significativa en una entidad de crédito, lo notificará con carácter previo al Banco de España, indicando la cuantía de su participación prevista. Asimismo, deberá notificar al Banco de España si ha decidido reducir su participación significativa de tal manera que el porcentaje de derechos de voto o de capital poseído resulte inferior al 20, 30 o 50 por ciento o bien que suponga la pérdida del control de la entidad de crédito.

El incumplimiento de este deber podrá ser sancionado según lo previsto en el Título IV.

Artículo 22. *Deberes de información y comunicación de las entidades de crédito.*

1. Las entidades de crédito deberán comunicar al Banco de España, en cuanto tengan conocimiento de ello, las adquisiciones o cesiones de participaciones en su capital que traspasen alguno de los niveles señalados en los artículos 16, 17 y 21.

2. Adicionalmente, las entidades de crédito deberán informar al Banco de España, 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.

Artículo 23. *Medidas para asegurar la gestión sana y prudente de la entidad.*

Cuando existan razones fundadas y acreditadas para considerar que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa en una entidad de crédito pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, que dañe gravemente su situación financiera, el Banco de España podrá adoptar alguna o algunas de las siguientes medidas:

a) Las previstas en las letras a) y b) del artículo 20, si bien la suspensión de los derechos de voto no podrá exceder de tres años.

b) Con carácter excepcional, la revocación de la autorización.

Además, se podrán imponer las sanciones que procedan según lo previsto en el Título IV.

CAPÍTULO IV

Idoneidad, incompatibilidades y registro de altos cargos

Artículo 24. *Requisitos de idoneidad.*

1. Las entidades de crédito, las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera, tendrán la responsabilidad de garantizar que el consejo de administración esté formado por personas que reúnan los requisitos de idoneidad necesarios para el ejercicio de su cargo. En particular, deberán poseer reconocida honorabilidad comercial y profesional, tener conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

La composición general del consejo de administración en su conjunto deberá reunir conocimientos, competencias y experiencia suficientes en el gobierno de entidades de crédito para comprender adecuadamente las actividades de la entidad, incluidos sus principales riesgos y asegurar la capacidad efectiva del consejo de administración para tomar decisiones de forma independiente y autónoma en beneficio de la entidad. En todo caso, deberá velar porque los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de experiencias y de conocimientos, faciliten la selección de consejeras y, en general, no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna.

2. Los requisitos de honorabilidad, conocimiento y experiencia anteriores deberán concurrir igualmente en los directores generales o asimilados, así como en los responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave para el desarrollo diario de la actividad financiera de la entidad de crédito. Estos requisitos serán también exigibles a las personas físicas que representen en el consejo de administración a los consejeros que sean

personas jurídicas. También serán de aplicación a las personas que determinen de modo efectivo la orientación de las sucursales de entidades de crédito no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea.

3. A los efectos de lo previsto en los apartados anteriores:

a) Concurre honorabilidad 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 entidad. Para valorar la concurrencia de honorabilidad deberá considerarse toda la información disponible, de acuerdo con los parámetros que se determinen reglamentariamente. Para valorar la concurrencia de honorabilidad se deberá considerar toda la información disponible, incluyendo la condena por la comisión de delitos o faltas y la sanción por la comisión de infracciones administrativas teniendo en cuenta:

1.º El carácter doloso o imprudente del delito, falta o infracción administrativa.

2.º Si la condena o sanción es o no firme.

3.º La gravedad de la condena o sanción impuestas.

4.º La tipificación de los hechos que motivaron la condena o sanción, especialmente si se tratase de delitos contra el patrimonio, blanqueo de capitales, contra el orden socioeconómico y contra la Hacienda Pública y la Seguridad Social, o supusiesen infracción de las normas reguladoras del ejercicio de la actividad bancaria, de seguros o del mercado de valores, o de protección de los consumidores.

5.º Si los hechos que motivaron la condena o sanción se realizaron en provecho propio o en perjuicio de los intereses de terceros cuya administración o gestión de negocios le hubiese sido confiada, y en su caso, la relevancia de los hechos por los que se produjo la condena o sanción en relación con las funciones que tenga asignadas o vayan a asignarse al cargo en cuestión en la entidad de crédito.

6.º La prescripción de los hechos ilícitos de naturaleza penal o administrativa o la posible extinción de la responsabilidad penal.

7.º La existencia de circunstancias atenuantes y la conducta posterior desde la comisión del delito o infracción.

8.º La reiteración de condenas o sanciones por delitos, faltas o infracciones.

A efectos de valorar lo previsto en esta letra, la entidad remitirá al Banco de España un certificado de antecedentes penales de la persona objeto de valoración. Asimismo, el Banco de España consultará las bases de datos de la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Valores y Mercados y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación sobre sanciones administrativas y podrá establecer un comité de expertos independientes con el objeto de informar los expedientes de valoración en los que concurra condena por delitos o faltas.

b) Poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en las entidades de crédito quienes cuenten con formación del nivel y perfil adecuados, en particular en las áreas de banca y servicios financieros, y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante periodos de tiempo suficiente.

c) Para valorar la capacidad de los miembros del consejo de administración de ejercer un buen gobierno de la entidad se tendrán en cuenta la existencia de potenciales conflictos de interés y la capacidad de dedicar el tiempo suficiente para llevar a cabo las correspondientes funciones.

Artículo 25. *Supervisión de los requisitos de idoneidad.*

1. Las entidades de crédito y las sucursales de entidades de crédito no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea 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 cargos sometidos al régimen de idoneidad conforme a lo dispuesto en el artículo anterior.

Asimismo, las entidades de crédito deberán identificar los puestos clave para el desarrollo diario de su actividad financiera y los responsables de las funciones de control interno, manteniendo a disposición del Banco de España una relación actualizada de las personas que los desempeñan, la valoración de la idoneidad realizada por la entidad y la documentación que acredite la misma.

2. La valoración de los requisitos de idoneidad se realizará tanto por la propia entidad de crédito o, cuando proceda, por sus promotores, o por el adquirente de una participación significativa, si fuera el caso, así como, cuando corresponda, por el Banco de España.

3. Las entidades de crédito, las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera deberán velar en todo momento por el cumplimiento de los requisitos de idoneidad previstos en este Capítulo. A estos efectos, el Banco de España requerirá la suspensión temporal o cese definitivo en los cargos previstos en el artículo anterior 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 entidad no procede a la ejecución de tales requerimientos en el plazo señalado por el Banco de España, éste acordará la suspensión temporal o el cese definitivo del cargo correspondiente, de conformidad con el procedimiento previsto en el Capítulo V del Título III. Todo ello, sin perjuicio, de la imposición de las sanciones correspondientes de acuerdo con el Título IV.

Artículo 26. *Régimen de incompatibilidades y limitaciones.*

1. El Banco de España 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 de la entidad de crédito y la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades.

Salvo en el caso de los administradores designados en una medida de sustitución de administradores de las previstas en el Capítulo V del Título III, los miembros del consejo de administración y los directores generales y asimilados de entidades de crédito mayores, más complejas o de naturaleza más singular en función de los criterios del párrafo anterior no podrán ocupar al mismo tiempo más cargos que los previstos en una de las siguientes combinaciones:

a) Un cargo ejecutivo junto con dos cargos no ejecutivos.
b) Cuatro cargos no ejecutivos.

Se entenderá por cargos ejecutivos aquellos que desempeñen funciones de dirección cualquiera que sea el vínculo jurídico que les atribuya estas funciones.

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, se computarán como un solo cargo:

a) Los cargos ejecutivos o no ejecutivos ocupados dentro de un mismo grupo.
b) Los cargos ejecutivos o no ejecutivos ocupados dentro de:

1.º Entidades que formen parte del mismo sistema institucional de protección, siempre que se cumplan las condiciones previstas en el artículo 113.7 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, o

2.º Sociedades mercantiles en las que la entidad posea una participación significativa.

3. Para la determinación del número máximo de cargos no se computarán los cargos ostentados en organizaciones o entidades sin ánimo de lucro o que no persigan fines comerciales.

4. El Banco de España podrá autorizar a los miembros del consejo de administración y directores generales o asimilados mencionados en el apartado 1 a ocupar un cargo no ejecutivo adicional si considera que ello no impide el correcto desempeño de sus actividades en la entidad de crédito. Dicha autorización será comunicada a la Autoridad Bancaria Europea.

5. Las personas que ocupen los cargos a que se refieren los apartados anteriores no podrán obtener créditos, avales ni garantías de la entidad de crédito en cuya dirección o administración intervengan, por encima del límite y en los términos que se determinen reglamentariamente, salvo autorización expresa del Banco de España.

Artículo 27. *Registro de altos cargos.*

1. Sin perjuicio de su previa inscripción en el Registro Mercantil, el ejercicio de las funciones de miembro del consejo de administración o director general o asimilado de una

entidad de crédito o de las sucursales de entidades de crédito extranjeras requerirá su previa inscripción en el Registro de altos cargos del Banco de España.

2. Con carácter previo a la inscripción en el Registro de altos cargos, el Banco de España verificará el cumplimiento por parte de los interesados de los requisitos previstos en esta Ley.

3. Adicionalmente, el Banco de España se encargará de la inscripción y gestión del Registro de consejeros y directores generales o asimilados de las entidades dominantes de entidades de crédito, cuando tales entidades sean sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera, de acuerdo con el artículo 4.1, puntos 20 y 21, respectivamente, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

CAPÍTULO V

Gobierno corporativo y política de remuneraciones

Artículo 28. *Normas de gobierno corporativo.*

Las entidades de crédito ejercerán su actividad con respeto a las normas de gobierno corporativo establecidas en esta Ley y a las demás que les resulten aplicables.

Artículo 29. *Sistema de gobierno corporativo.*

1. Las entidades y los grupos consolidables de entidades de crédito se dotarán de sólidos procedimientos de gobierno corporativo, que incluirán:

a) Una estructura organizativa clara con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes;

b) Procedimientos eficaces de identificación, gestión, control y comunicación de los riesgos a los que estén expuestas o puedan estarlo;

c) Mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables correctos;

d) Políticas y prácticas de remuneración que sean:

1.º No discriminatorias en cuanto al género; y,

2.º Compatibles con una gestión adecuada y eficaz de riesgos y que la promuevan.

Los sistemas, procedimientos y mecanismos contemplados en este apartado serán exhaustivos y proporcionados a la naturaleza, escala y complejidad de los riesgos inherentes al modelo empresarial y las actividades de la entidad. Asimismo, deberán respetar los criterios técnicos relativos a la organización y el tratamiento de los riesgos que se determinen reglamentariamente.

2. El consejo de administración de las entidades de crédito deberá definir un sistema de gobierno corporativo que garantice una gestión sana y prudente de la entidad, y que incluya el adecuado reparto de funciones en la organización y la prevención de conflictos de intereses. El consejo de administración vigilará la aplicación del citado sistema y responderá de ella. Para ello deberá controlar y evaluar periódicamente su eficacia y adoptar las medidas adecuadas para solventar sus deficiencias.

3. Serán funciones indelegables del consejo de administración las siguientes:

a) La vigilancia, control y evaluación periódica de la eficacia del sistema de gobierno corporativo así como la adopción de las medidas adecuadas para solventar, en su caso, sus deficiencias.

b) Asumir 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.

c) Garantizar la integridad de los sistemas de información contable y financiera, incluidos el control financiero y operativo y el cumplimiento de la legislación aplicable.

d) Supervisar el proceso de divulgación de información y las comunicaciones relativas a la entidad de crédito.

e) Garantizar una supervisión efectiva de la alta dirección.

4. El presidente del consejo de administración no podrá ejercer simultáneamente el cargo de consejero delegado, salvo que la entidad lo justifique y el Banco de España lo autorice.

5. Las entidades de crédito contarán con un 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, de acuerdo con lo que se disponga reglamentariamente.

6. Igualmente, como parte de los procedimientos de gobierno y estructura organizativa, las entidades de crédito y grupos consolidables de entidades de crédito que presten servicios de inversión deberán respetar los requisitos de organización interna recogidos en el artículo 70 ter.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores con las especificaciones que, en su caso, reglamentariamente se determinen.

La adopción de tales medidas se entiende sin perjuicio de la necesidad de definir y aplicar aquellas otras políticas y procedimientos de organización que, en relación específica con la prestación de servicios de inversión, resulten exigibles a dichas entidades en aplicación de la normativa específica del mercado de valores.

7. Igualmente, como parte de los procedimientos de gobierno y estructura organizativa, las entidades de crédito y grupos consolidables de entidades de crédito deberán documentar de manera adecuada y poner a disposición y, en su caso, remitir al Banco de España la información relativa a los préstamos otorgados a miembros del consejo de administración y a sus partes vinculadas en la forma en que este lo determine mediante circular. A estos efectos, se entenderá por parte vinculada de un miembro del consejo de administración:

a) Su cónyuge, pareja de hecho y descendiente y ascendiente en primer grado por consanguinidad o adopción.

b) Toda entidad mercantil en la que el miembro del consejo de administración, o una de las personas indicadas en la letra a), tenga una participación significativa superior o igual al 10 por ciento en su capital o en sus derechos de voto, o en la cual puedan ejercer una influencia notable, o en la cual ocupen puestos de alta dirección o sean miembros del consejo de administración.

8. Como parte de los sistemas, procedimientos y mecanismos de gobierno corporativo, las entidades de crédito deberán definir y establecer aquellas otras políticas y procedimientos de organización que les resulten exigibles para la efectiva aplicación y el mejor cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina reguladora de la conducta de las entidades y la protección de la clientela bancaria.

En particular, las entidades de crédito se dotarán de políticas y procedimientos, incluidos mecanismos adecuados de control interno, en materia de:

a) Gobernanza y vigilancia de productos, a fin de garantizar que los productos y servicios bancarios se diseñan teniendo en cuenta las necesidades, características y objetivos del mercado objetivo al que van destinados, y se comercializan a través de canales adecuados.

b) Remuneraciones de las personas involucradas en la comercialización de productos y servicios bancarios. En todo caso, las políticas de remuneraciones de la entidad estarán orientadas a incentivar una conducta responsable y un trato justo de los clientes, y a evitar los conflictos de intereses.

c) Prácticas de ventas vinculadas y combinadas de productos a clientes minoristas.

Artículo 30. *Plan General de Viabilidad.*

(Suprimido).

Artículo 31. *Comité de nombramientos.*

1. Las entidades de crédito deberán constituir un comité de nombramientos, integrado por miembros del consejo de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad. Al menos un tercio de estos miembros y, en todo caso el presidente, deberán ser consejeros independientes.

El Banco de España podrá determinar que algunas entidades, en razón a su tamaño, su organización interna, la naturaleza, el alcance o la escasa complejidad de sus actividades,

puedan constituir el comité de nombramientos de manera conjunta con el comité de remuneraciones.

2. Las cajas de ahorros establecerán en todo caso un comité de remuneraciones y nombramientos conforme a lo establecido en su propia normativa, que ejercerá las competencias y funciones atribuidas a los comités de remuneraciones y nombramientos previstos en este Capítulo.

3. 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 32. *Política de remuneraciones.*

1. Las entidades de crédito, al fijar y aplicar la política de remuneración global, incluidos los salarios y los beneficios discrecionales de pensión, de las categorías de personal cuyas actividades profesionales incidan de manera significativa en el perfil de riesgo de la entidad, se atendrán a los requisitos establecidos en el artículo 33 de manera acorde con su tamaño, su organización interna y la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades. Como mínimo, se considerarán incluidas dentro de las categorías de personal cuyas actividades profesionales inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la entidad, las siguientes:

a) Todos los miembros del consejo de administración u órgano equivalente y al personal de alta dirección;

b) Todo el personal con responsabilidad de dirección con respecto a las funciones de control o las unidades de negocio importantes de la entidad;

c) El personal que haya recibido una remuneración significativa en el ejercicio anterior, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

1.º La remuneración del miembro del personal es igual o superior a 500 000 EUR e igual o superior a la remuneración media concedida a los miembros del consejo de administración u órgano equivalente y al personal de la alta dirección de la entidad a que se hace referencia en la letra a).

2.º El miembro del personal desempeñe su actividad profesional en una unidad de negocio importante y, por su naturaleza, dicha actividad incide de manera significativa en el perfil de riesgo de la unidad de negocio donde la desempeña. Se entenderá por unidad de negocio importante el que determine la Autoridad Bancaria Europea en la norma técnica de regulación aprobada al amparo del artículo 94.2 de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio.

2. Las entidades de crédito presentarán al Banco de España cuanta información este les requiera para comprobar el cumplimiento de esta obligación 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. El Banco de España determinará la forma de presentación de dicha lista.

3. Sin perjuicio de las obligaciones contenidas en el artículo 450 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, las entidades de crédito harán pública la remuneración total devengada en cada ejercicio económico de cada uno de los miembros de su consejo de administración u órgano equivalente.

4. Lo dispuesto en este artículo, así como lo dispuesto en los artículos 33, 34, y 36, no se aplicará en base consolidada a ninguna de las siguientes filiales:

a) Filiales establecidas en la Unión Europea que estén sujetas a requisitos de remuneración específicos de conformidad con otros actos jurídicos de la Unión Europea.

b) Filiales establecidas en un tercer país que estarían sujetas a requisitos de remuneración específicos de conformidad con otros actos jurídicos de la Unión Europea si estuvieran establecidas dentro de esta.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, los requisitos establecidos en los artículos 32, 33, 34 y 36 serán de aplicación al personal de las filiales no sujetas a esta ley a nivel individual cuando:

a) La filial sea una sociedad de gestión de activos definida de conformidad con el artículo 4.1.19) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, o una empresa de servicios de inversión que preste los servicios y realice las actividades previstas en el artículo 140.1.b), c), d), e) y f) del texto refundido de la Ley del Mercado de valores; y,

b) Dicho personal haya recibido el mandato de realizar actividades profesionales que tienen una incidencia significativa directa en el perfil de riesgo o el negocio de las entidades del grupo.

6. No obstante lo dispuesto en los apartados 4 y 5, el Banco de España podrá requerir mediante circular la aplicación de los requisitos previstos en este artículo, así como en los artículos 33, 34 y 36 en base consolidada a un conjunto más amplio de filiales y a su personal.

Artículo 33. *Requisitos generales de la política de remuneraciones.*

1. La política de remuneraciones de las categorías de personal a las que se refiere el artículo 32.1 se determinará de conformidad con los siguientes requisitos generales:

a) Promoverá y será compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos, y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel tolerado por la entidad.

b) Será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la entidad e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

c) El personal que ejerza funciones de control dentro de la entidad de crédito será independiente de las unidades de negocio que supervise, contará con la autoridad necesaria para desempeñar su cometido y será remunerado en función de la consecución de los objetivos relacionados con sus funciones, con independencia de los resultados de las áreas de negocio que controle.

d) La remuneración de los altos directivos encargados de la gestión de riesgos y con funciones de cumplimiento será supervisada directamente por el comité de remuneraciones.

e) Distinguirá de forma clara entre los criterios para el establecimiento de:

1.º La remuneración fija, que deberá reflejar principalmente la experiencia profesional pertinente y la responsabilidad en la organización según lo estipulado en la descripción de funciones como parte de las condiciones de trabajo, y

2.º La remuneración variable, que deberá reflejar un rendimiento sostenible y adaptado al riesgo, así como un rendimiento superior al requerido para cumplir lo estipulado en la descripción de funciones como parte de las condiciones de trabajo.

f) Deberá ser una política de remuneración no discriminatoria en cuanto al género, entendida como aquella basada en la igualdad de retribución entre trabajadores y trabajadoras para un mismo trabajo o para un trabajo de igual valor.

2. El consejo de administración de la entidad adoptará y revisará periódicamente los requisitos generales de la política de remuneración y será responsable de la supervisión de su aplicación.

Adicionalmente, la política de remuneración será objeto, al menos una vez al año, de una evaluación interna central e independiente, al objeto de comprobar si se cumplen las pautas y los procedimientos de remuneración adoptados por el consejo de administración en su función de supervisión.

3. La política de remuneraciones de los miembros del consejo de administración de las entidades de crédito se someterá a la aprobación de la junta de accionistas, asamblea general u órgano equivalente, en los mismos términos que se establezcan para las sociedades cotizadas en la legislación mercantil.

Artículo 34. *Elementos variables de la remuneración.*

1. La fijación de los componentes variables de la remuneración de las categorías de personal a las que se refiere el artículo 32.1 deberá atenerse a los siguientes principios:

a) Cuando la remuneración esté vinculada a los resultados, su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a

criterios tanto financieros como no financieros, de la unidad de negocio afectada, y los resultados globales de la entidad de crédito.

b) La evaluación de los resultados se inscribirá en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se asienta en los resultados a largo plazo, y que el pago efectivo de los componentes de la remuneración basados en resultados se escalona a lo largo de un período que tenga en cuenta el ciclo económico subyacente de la entidad de crédito y sus riesgos empresariales.

c) El total de la remuneración variable no limitará la capacidad de la entidad para reforzar la solidez de su base de capital.

d) La remuneración variable garantizada no es compatible con una gestión sana de los riesgos ni con el principio de recompensar el rendimiento, y no formará parte de posibles planes de remuneración.

e) La remuneración variable garantizada tendrá carácter excepcional, sólo se efectuará cuando se contrate personal nuevo y la entidad posea una base de capital sana y sólida y se limitará al primer año de empleo.

f) En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados. El componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que pueda aplicarse una política plenamente flexible en lo que se refiere a los componentes variables de la remuneración, hasta el punto de ser posible no pagar estos componentes.

g) Las entidades establecerán los ratios apropiados entre los componentes fijos y los variables de la remuneración total, aplicando los siguientes principios:

1.º El componente variable no será superior al cien por cien del componente fijo de la remuneración total de cada individuo.

2.º No obstante, la Junta General de Accionistas de la entidad podrá aprobar un nivel superior al previsto en el número anterior, siempre que no sea superior al doscientos por ciento del componente fijo. La aprobación del nivel más elevado de remuneración variable se realizará de acuerdo con el siguiente procedimiento:

i) La Junta General de Accionistas de la entidad tomará su decisión sobre la base de una recomendación pormenorizada del consejo de administración u órgano equivalente que exponga los motivos y el alcance de la decisión e incluya el número de personas afectadas y sus cargos, así como el efecto previsto sobre el mantenimiento por la entidad de una base sólida de capital.

ii) La Junta General de Accionistas de la entidad adoptará su decisión por una mayoría de al menos dos tercios, siempre que estén presentes o representados en la votación al menos la mitad de las acciones o derechos equivalentes con derecho a voto. De no ser posible el quórum anterior, el acuerdo se adoptará por una mayoría de, al menos, tres cuartos del capital social presente o representado con derecho a voto.

iii) El consejo de administración u órgano equivalente comunicará a todos los accionistas con antelación suficiente el asunto que se someterá a aprobación.

iv) El consejo de administración u órgano equivalente comunicará inmediatamente al Banco de España la recomendación dirigida a la Junta General de Accionistas, incluido el nivel más alto del componente variable de la remuneración propuesto y su justificación, y acreditará que ese nivel no afecta a las obligaciones de la entidad previstas en la normativa de solvencia, y habida cuenta en particular de las obligaciones de recursos propios de la entidad.

v) El consejo de administración u órgano equivalente comunicará inmediatamente al Banco de España la decisión adoptada al respecto por la Junta General de Accionistas, incluido el porcentaje máximo más alto del componente variable de la remuneración aprobado. El Banco de España utilizará la información recibida para comparar las prácticas de las entidades en dicha materia, y facilitará esta información a la Autoridad Bancaria Europea.

vi) En su caso, el personal directamente afectado por la aplicación de niveles máximos más altos de remuneración variable no podrá ejercer, ni directa ni indirectamente, los derechos de voto que pudiera tener como accionista de la entidad y sus acciones se deducirán del capital social para el cómputo de la mayoría de votos que en cada caso sea

necesaria en los acuerdos que se refieran a la aplicación de niveles máximos más altos de remuneración variable.

Las menciones efectuadas en esta letra a los accionistas se aplicarán igualmente a los miembros de las Asambleas generales de las cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

3.º El Banco de España podrá autorizar a las entidades a aplicar un tipo de descuento teórico, de acuerdo con la orientación que publique la Autoridad Bancaria Europea, a un 25 por ciento de la remuneración variable total, siempre que se abone mediante instrumentos diferidos por un plazo de cinco o más años. El Banco de España podrá establecer un porcentaje máximo inferior.

h) Los pagos por resolución anticipada de un contrato se basarán en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y no recompensarán malos resultados o conductas indebidas. El Banco de España podrá definir los supuestos que puedan conducir a una reducción de la cuantía de los citados pagos por resolución anticipada.

i) Los paquetes de remuneración relativos a compensaciones o pagos por abandono de contratos laborales anteriores se adaptarán a los intereses de la entidad a largo plazo, para lo cual incluirán disposiciones en materia de retenciones, aplazamiento, rendimiento y recuperaciones.

j) Al evaluar los resultados con vistas a calcular los componentes variables de la remuneración, se efectuará un ajuste por todos los tipos de riesgos actuales y futuros, y se tendrá en cuenta el coste del capital y la liquidez necesarios.

k) La asignación de los componentes variables de remuneración en la entidad tendrá igualmente en cuenta todos los tipos de riesgos actuales y futuros.

l) Una parte sustancial, y en todo caso al menos el 50 por ciento de cualquier elemento de remuneración variable, ya sea diferido o no diferido, se fijará alcanzando un adecuado equilibrio entre:

1.º Acciones o, en función de la forma jurídica de la entidad de que se trate, títulos de propiedad equivalentes; o instrumentos vinculados a acciones o, en función de la forma jurídica de que se trate, instrumentos no pecuniarios equivalentes, y,

2.º cuando sea posible, otros instrumentos que pueda determinar el Banco de España, en el sentido del artículo 52 o del artículo 63 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, u otros instrumentos que puedan ser convertidos en su totalidad en instrumentos de capital de nivel 1 ordinario, o capaces de absorber pérdidas, que reflejen de manera adecuada en cada caso la calificación crediticia de la entidad de crédito en cuanto empresa en funcionamiento y resulten adecuados a efectos de remuneración variable.

Los instrumentos mencionados en este apartado estarán sometidos a una política de retención adecuada concebida para que los incentivos estén en consonancia con los intereses a largo plazo de la entidad de crédito. El Banco de España podrá imponer restricciones al diseño o a los tipos de estos instrumentos e incluso prohibir algunos de ellos.

Lo dispuesto en esta letra será aplicable tanto a la parte del componente variable de remuneración diferida de acuerdo con la letra m) como a la parte del componente variable de remuneración no diferida.

m) Una parte sustancial, y en todo caso al menos el 40 por ciento del elemento de remuneración variable se diferirá durante un periodo no inferior a entre cuatro y cinco años y se adaptará correctamente a la naturaleza de los negocios, sus riesgos y las actividades del miembro del personal correspondiente. En el caso de los miembros del consejo de administración u órgano equivalente y de la alta dirección de entidades importantes por razón de su tamaño, su organización interna y por la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades, el período de diferimiento no será inferior a cinco años.

No se percibirá la remuneración pagadera en virtud de las disposiciones de diferimiento más rápidamente que de manera proporcional. En el caso de un elemento de remuneración variable de una cuantía especialmente elevada, se diferirá como mínimo el 60 por ciento. La duración del periodo de aplazamiento se determinará teniendo en cuenta el ciclo económico, la naturaleza del negocio, sus riesgos y las actividades del miembro del personal de que se trate.

n) La remuneración variable, incluida la parte diferida, se pagará o se consolidará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación financiera de la entidad en su conjunto, y si se justifica sobre la base de los resultados de la entidad, de la unidad de negocio y de la persona de que se trate.

Sin perjuicio de la aplicación de los principios generales del derecho en materia contractual y laboral, la remuneración variable total se reducirá de forma considerable cuando la entidad obtenga unos resultados financieros poco brillantes o negativos, teniendo en cuenta tanto la remuneración actual como las reducciones en los pagos de cantidades previamente devengadas, en su caso, a través de cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de retribuciones ya satisfechas.

Hasta el cien por cien de la remuneración variable total estará sometida a cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de las remuneraciones ya satisfechas. Las entidades establecerán criterios específicos para la aplicación de las cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de las remuneraciones ya satisfechas. En dichos criterios se recogerán, en particular, situaciones en las que el empleado haya participado o sea responsable de conductas que hubieran generado importantes pérdidas para la entidad y en las que incumpla las oportunas exigencias de idoneidad y corrección.

ñ) La política de pensiones será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la entidad.

Si el empleado abandona la entidad antes de su jubilación, la entidad conservará en su poder los beneficios discrecionales de pensión por un período de cinco años en forma de instrumentos como los mencionados en la letra l). Si un empleado alcanza la edad de jubilación, se le abonarán los beneficios discrecionales de pensión en forma de instrumentos como los mencionados en la letra l), con sujeción a un período de retención de cinco años.

o) No se podrán utilizar estrategias personales de cobertura o seguros relacionados con la remuneración y la responsabilidad que menoscaben los efectos de alineación con la gestión sana de los riesgos que fomentan sus sistemas de remuneración.

p) La remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que faciliten el incumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los requisitos establecidos en sus letras l) y m) y en el segundo párrafo de la letra ñ), no se aplicarán a:

a) las entidades que no tengan la consideración de “entidad grande” de acuerdo con el artículo 4.1.146) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, y cuyo valor de activos sea, en promedio y de forma individual, conforme a esta ley y al Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, sea igual o inferior a 5.000 millones de euros durante el período de cuatro años inmediatamente anterior al ejercicio en curso, o desde su creación si tuviera una antigüedad inferior a cuatro años

b) el personal cuya remuneración variable anual no exceda de 50.000 euros y no represente más de un tercio de su remuneración anual total.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado 2.a), el Banco de España, mediante circular, podrá reducir el umbral indicado en dicho apartado cuando la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la entidad, su organización interna o, en su caso, las características del grupo al que pertenezca así lo justifiquen.

4. No obstante lo dispuesto en el apartado 2.b), el Banco de España podrá decidir, mediante circular, que el personal que tenga derecho a una remuneración anual variable inferior al umbral y al porcentaje a que se refiere dicha letra no esté sujeto a la excepción contemplada en la misma debido a las especificidades del mercado español en términos de prácticas de remuneración o debido a la naturaleza de la responsabilidad y al perfil profesional de dicho personal.

Artículo 35. *Entidades de crédito que reciban apoyo financiero público.*

En el caso de las entidades de crédito que reciban apoyo financiero público, se aplicarán, además de los establecidos en el artículo 33, los siguientes principios:

a) La remuneración variable se limitará estrictamente a un porcentaje de los ingresos netos cuando sea incompatible con el mantenimiento de una base sólida de capital y con la oportuna renuncia al apoyo público.

b) Se exigirá a las entidades que reestructuren las remuneraciones de modo que estén en consonancia con una adecuada gestión de riesgos y un crecimiento a largo plazo, incluso, si procede, estableciendo límites a la remuneración de los miembros del consejo de administración y los directivos de la entidad.

c) Los miembros del consejo de administración de las entidades de crédito no recibirán remuneración variable, a menos que se justifique.

Artículo 36. *Comité de remuneraciones.*

1. Las entidades de crédito deberán constituir un comité de remuneraciones integrado por miembros del consejo de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad. Al menos un tercio de estos miembros, y en todo caso el presidente, deberán ser consejeros independientes.

2. El Banco de España podrá determinar que algunas entidades, en razón a su tamaño, su organización interna, la naturaleza, el alcance o la escasa complejidad de sus actividades, puedan constituir el comité de remuneraciones de manera conjunta con el comité de nombramientos.

Artículo 37. *Responsabilidad en la gestión de riesgos.*

1. El consejo de administración es el responsable de los riesgos que asuma una entidad de crédito. A estos efectos, las entidades de crédito deberán establecer canales eficaces de información al consejo de administración sobre las políticas de gestión de riesgos de la entidad 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 la normativa de solvencia, 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 entidad esté o pueda estar expuesta, incluidos los que presente la coyuntura macroeconómica en que opera en relación con la fase del ciclo económico.

Artículo 38. *Función de gestión de riesgos y comité de riesgos.*

1. Las entidades de crédito 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.

2. El Banco de España determinará las entidades que, por su tamaño, su organización interna y por la naturaleza, la escala y la complejidad de sus actividades, deban establecer un comité de riesgos. Este comité estará integrado por miembros del consejo de administración que no desempeñen funciones ejecutivas y que posean los oportunos conocimientos, capacidad y experiencia para entender plenamente y controlar la estrategia de riesgo y la propensión al riesgo de la entidad. Al menos un tercio de estos miembros, y en todo caso el presidente, deberán ser consejeros independientes.

3. Las entidades que a juicio del Banco de España no tengan que establecer un comité de riesgos, constituirán comisiones mixtas de auditoría que asumirán las funciones correspondientes del comité de riesgos.

TÍTULO II

Solvencia de las entidades de crédito

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 39. *Normativa de solvencia.*

Constituye normativa de solvencia de las entidades de crédito la prevista en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, esta Ley y sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 40. *Ámbito subjetivo de aplicación de la normativa de solvencia.*

1. La normativa de solvencia será de aplicación:

a) A las entidades de crédito.
b) A los grupos y subgrupos consolidables de entidades de crédito, en los que formarán parte las entidades financieras, incluidas las sociedades de gestión de activos y, definidas en el apartado 26 del artículo 4.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, en ellos integrados.
c) A las sociedades financieras de cartera y a las sociedades financieras mixtas de cartera.

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, se considerarán sociedades de gestión de activos las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, las sociedades gestoras de entidades de capital riesgo y las sociedades y fondos autogestionados.
Asimismo, las sociedades gestoras de fondos de titulización hipotecaria y de fondos de titulización de activos se entenderán incluidas dentro del concepto de entidad financiera.

CAPÍTULO II

Capital interno y liquidez

Artículo 41. *Autoevaluación del capital.*

1. Los grupos consolidables de entidades de crédito, así como las entidades de crédito no integradas en uno de estos grupos consolidables, 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 de crédito interesada.
2. Con arreglo a las estrategias y a los procedimientos a los que se refiere el apartado anterior, las entidades fijarán su capital interno a un nivel adecuado de recursos propios que sea suficiente para cubrir todos los riesgos a que esté expuesta una entidad y para garantizar que los recursos propios de la entidad puedan absorber las pérdidas potenciales resultantes de escenarios de tensión, incluidos los determinados con arreglo a las pruebas de resistencia con fines de supervisión a que se refiere el artículo 55.5.

Artículo 42. *Liquidez.*

Con el fin de determinar el nivel adecuado de los requisitos de liquidez de las entidades de crédito, el Banco de España evaluará:

a) El modelo empresarial específico de la entidad.
b) Los sistemas, procedimientos y mecanismos de gobierno corporativo de las entidades a que se refiere el artículo 29.

c) Los resultados de la supervisión y la evaluación llevadas a cabo de conformidad con el artículo 52.

CAPÍTULO III

Colchones de capital

Artículo 43. *Requisito combinado de colchones de capital.*

1. Las entidades de crédito deberán cumplir en todo momento el requisito combinado de colchones de capital, entendido como el total del capital de nivel 1 ordinario necesario para cumplir con la obligación de disponer de un colchón de conservación de capital, y, si procede:

a) Un colchón de capital anticíclico específico de cada entidad.
b) Un colchón para las entidades de importancia sistémica mundial.
c) Un colchón para otras entidades de importancia sistémica.
d) Un colchón contra riesgos sistémicos.

2. El capital de nivel 1 ordinario que las entidades mantengan para satisfacer alguno de los elementos que componen su requisito combinado de colchones de capital previsto en el apartado 1, habrá de ser distinto y, por tanto, adicional, al capital de nivel 1 ordinario que mantengan para satisfacer, si ha lugar, cualquier otro de los elementos de su requisito combinado de colchones de capital.

3. El capital de nivel 1 ordinario que las entidades mantengan para satisfacer el requisito combinado de colchones de capital previsto en el apartado 1, habrá de ser distinto y, por tanto, adicional, al capital requerido para cumplir con:

a) Los requisitos de recursos propios previstos en las letras a) a c) del artículo 92.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013;
b) Los requisitos de recursos propios adicionales para hacer frente a riesgos distintos del riesgo de apalancamiento excesivo según lo previsto en el artículo 69;
c) La orientación sobre recursos propios adicionales según lo previsto en el artículo 69 bis para hacer frente a riesgos distintos del riesgo de apalancamiento excesivo;
d) El componente basado en riesgo de los requisitos de recursos propios y pasivos admisibles previstos en los artículos 92 bis y 92 ter del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013;
e) El componente basado en riesgo del requerimiento mínimo de fondos propios y pasivos admisibles y del requerimiento mínimo de fondos propios y pasivos admisibles para las entidades de resolución de las EISM y las filiales significativas de la Unión de las EISM de fuera de la Unión Europea. previstos en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y su normativa de desarrollo.

4. 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, y con arreglo a la parte primera Título II, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

5. Cuando una entidad o grupo incumpla la obligación establecida en el apartado 1, por razones diferentes a la satisfacción de las letras d) y e) del apartado 3, quedará sujeto a las restricciones en materia de distribuciones que se establecen en el artículo 48 y deberá presentar un plan de conservación de capital conforme a lo dispuesto en el artículo 49.

Lo dispuesto en el párrafo anterior se entiende sin perjuicio de a aplicación, cuando proceda, del régimen sancionador previsto en el Título IV y de las medidas que hubiera podido adoptar el Banco de España de conformidad con el artículo 68.

Artículo 44. *Colchón de conservación del capital.*

Las entidades de crédito deberán mantener un colchón de conservación de capital consistente en capital de nivel 1 ordinario igual al 2,5 por ciento del importe total de su

exposición al riesgo, calculado de conformidad con el artículo 92.3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, y, en su caso, de acuerdo con las precisiones que pudiera establecer el Banco de España.

Artículo 45. *Colchón de capital anticíclico específico.*

1. Las entidades de crédito deberán mantener un colchón de capital anticíclico calculado específicamente para cada entidad o grupo. Dicho colchón será equivalente al importe total de exposición al riesgo calculado de conformidad con el artículo 92.3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, con las precisiones que, en su caso, pudiera establecer el Banco de España, multiplicado por un porcentaje de colchón de capital específico.

En particular, el Banco de España podrá exigir la aplicación del colchón de capital anticíclico a todas las exposiciones de la entidad o grupo o a las exposiciones a un determinado sector.

2. El porcentaje de colchón de capital anticíclico específico consistirá en la media ponderada de los porcentajes de colchones anticíclicos que sean de aplicación en los territorios en que estén ubicadas las exposiciones crediticias pertinentes de la entidad.

3. Reglamentariamente se determinará:

a) El procedimiento de cálculo del porcentaje de colchón de capital anticíclico específico.

b) El procedimiento de fijación por el Banco de España de los porcentajes de los colchones anticíclicos por exposiciones ubicadas en España y su periodicidad.

c) El mecanismo de reconocimiento de porcentajes de colchones anticíclicos fijados por la autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea.

d) El mecanismo de reconocimiento de porcentajes de colchones anticíclicos fijados por la autoridad competente de un tercer país o de decisión respecto a dichos porcentajes.

e) El mecanismo de comunicación.

Artículo 46. *Colchón de capital para entidades de importancia sistémica.*

1. El Banco de España identificará las entidades de crédito autorizadas en España que son:

a) Entidades de importancia sistémica mundial (EISM), en base consolidada.

b) Las demás entidades de importancia sistémica (OEIS), en base individual, subconsolidada o consolidada.

2. Reglamentariamente se determinará el método de identificación de las EISM, que se basará en las siguientes categorías:

a) El tamaño del grupo.

b) La interconexión del grupo con el sistema financiero.

c) La posibilidad de sustitución de los servicios o de la infraestructura financiera que presta el grupo.

d) La complejidad del grupo.

e) La actividad transfronteriza del grupo, incluyendo la actividad transfronteriza entre Estados miembros de la Unión Europea y entre un Estado miembro y un tercer país.

Asimismo, se establecerá reglamentariamente un método de clasificación de las entidades de crédito identificadas como EISM en varias subcategorías en función de su importancia sistémica.

2 bis. Reglamentariamente se determinará el método adicional de identificación de las EISM, que se basará en las siguientes categorías:

a) El tamaño del grupo.

b) La interconexión del grupo con el sistema financiero.

c) La posibilidad de sustitución de los servicios o de la infraestructura financiera que presta el grupo.

d) La complejidad del grupo.

e) La actividad transfronteriza del grupo, excluidas las actividades del grupo en todos los Estados miembros participantes a que se refiere el artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014 por el que se

establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) no 1093/2010.

3. Reglamentariamente se determinará el método de identificación de las OEIS. Para la evaluación de su importancia sistémica deberá tenerse en cuenta al menos alguno de los siguientes criterios:

a) Tamaño.
b) Importancia para la economía española o de la Unión Europea.
c) Importancia de las actividades transfronterizas.
d) La interconexión de la entidad o grupo con el sistema financiero.

4. Cada EISM mantendrá, en base consolidada, un colchón para EISM correspondiente a la subcategoría en la que se clasifique la entidad, que, en todo caso, no podrá ser inferior al 1 por ciento.

5. El Banco de España podrá imponer a cada una de las OEIS, en base consolidada, subconsolidada o individual, según sea el caso, la obligación de mantener un colchón de hasta un 3 por ciento del importe total de exposición al riesgo calculado con arreglo al artículo 92, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, atendiendo a los criterios para la identificación de la OEIS, y conforme al procedimiento que reglamentariamente se determine.

A reserva de la autorización de la Comisión a que se refiere el párrafo tercero del artículo 131.5 bis de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, el Banco de España podrá imponer a cada una de las OEIS, en base consolidada o subconsolidada o de forma individual, según el caso, la obligación de mantener un colchón para OEIS superior al 3 por ciento del importe total de exposición al riesgo calculado con arreglo al artículo 92.3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

6. El Banco de España notificará a la Junta Europea de Riesgo Sistémico los nombres de las EISM y OEIS y las subcategorías en que se han clasificado las primeras con arreglo a lo que se establezca reglamentariamente. Asimismo, hará pública la subcategoría en la que se ha clasificado cada EISM.

7. Reglamentariamente se desarrollará el régimen de aplicación conjunta de los colchones para EISM y OEIS, así como el de estos con el colchón contra riesgos sistémicos previsto en el artículo 47.

Artículo 47. *Colchón contra riesgos sistémicos.*

1. El Banco de España podrá exigir, a todas las entidades del sector financiero o a uno o más subconjuntos de ellas, la constitución de un colchón contra riesgos sistémicos de capital de nivel 1 ordinario con el fin de prevenir y paliar los riesgos macroprudenciales o sistémicos que no estén cubiertos por el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, ni por los colchones previstos en los artículos 45 y 46 de esta ley, no pudiendo servir para afrontar los riesgos cubiertos por estos. Estos riesgos se entenderán como aquellos que podrían producir una perturbación en el sistema financiero con consecuencias negativas graves en dicho sistema y en la economía real.

2. El colchón contra riesgos sistémicos podrá aplicarse a todas las exposiciones o a un subconjunto de las exposiciones que reglamentariamente se establezcan.

3. El colchón contra riesgos sistémicos podrá exigirse a todas las entidades de crédito integradas o no en un grupo consolidable de entidades de crédito, o a uno o varios subsectores de dichas entidades. Podrán establecerse requisitos diferentes para diferentes subsectores.

4. El Banco de España podrá exigir a las entidades de crédito el porcentaje de colchón contra riesgos sistémicos fijado por las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea, para las exposiciones ubicadas en el Estado miembro que fije dicho porcentaje, en los términos y con el procedimiento que reglamentariamente se determine.

Artículo 48. *Restricción de las distribuciones por incumplimiento del requisito combinado de colchón.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 48 ter, las entidades de crédito que cumplan el requisito combinado de colchones de capital podrán realizar distribuciones relativas al capital de nivel 1 ordinario siempre y cuando dicha distribución no conlleve una disminución de este hasta un nivel en el que ya no se respete el requisito combinado, y siempre que el Banco de España no haya adoptado ninguna de las medidas tendentes a reforzar los recursos propios previstas en el artículo 68.2.h), o a limitar o a prohibir el pago de dividendos conforme al artículo 68.2.i).

2. Las entidades de crédito que no cumplan el requisito combinado de colchones de capital deberán calcular el importe máximo distribuible (en adelante, IMD), en los términos que reglamentariamente se determinen, y comunicarlo al Banco de España.

Las entidades de crédito no podrán realizar ninguna de las siguientes actuaciones antes de haber calculado el IMD y haber informado inmediatamente al Banco de España de dicho importe:

a) Realizar una distribución relativa al capital de nivel 1 ordinario.

b) Asumir una obligación de pagar una remuneración variable o beneficios discrecionales de pensión, o pagar una remuneración variable si la obligación de pago se asumió en un momento en que la entidad no cumplía el requisito combinado de colchón.

c) Realizar pagos vinculados a instrumentos de capital de nivel 1 adicional.

Las entidades de crédito dispondrán de mecanismos que garanticen la exactitud del cálculo del importe de los beneficios distribuibles y del IMD y deberán poder demostrarla al Banco de España cuando lo solicite.

3. Cuando una entidad no cumpla o no sobrepase su requisito combinado de colchón o cuando el Banco de España haya adoptado alguna de las medidas previstas en el artículo 68 tendentes a reforzar los recursos propios o a limitar o prohibir el pago de dividendos, dicha entidad no podrá distribuir más del IMD calculado conforme al apartado 2 para las finalidades previstas en dicho apartado.

4. Las restricciones impuestas por este artículo se aplicarán únicamente a los pagos que den lugar a una reducción del capital de nivel 1 ordinario o a una reducción de los beneficios, y siempre que la suspensión o cancelación del pago no constituyan un incumplimiento de las obligaciones de pago u otra circunstancia que conduzca a la apertura del oportuno procedimiento concursal.

5. A efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderán como distribuciones relativas al capital de nivel 1 ordinario:

a) El pago de dividendos en efectivo.

b) La distribución de acciones total o parcialmente liberadas u otros instrumentos de capital a que se refiere el artículo 26.1.a) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

c) El rescate o la compra por una entidad de acciones propias u otros instrumentos propios de capital a que se refiere el artículo 26.1.a) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

d) El reembolso de importes pagados en relación con los instrumentos de capital a que se refiere el artículo 26.1.a) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

e) La distribución de los elementos a que se refieren las letras b) a e) del artículo 26.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

f) Cualesquiera otros que el Banco de España pudiera determinar o considerar que tienen un efecto similar a los mencionados en las letras anteriores.

6. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo.

Artículo 48 bis. *Incumplimiento del requisito combinado de colchón.*

A efectos de lo previsto en el artículo 48, se considerará que una entidad incumple el requisito combinado de colchón cuando no disponga de recursos propios cuyo importe y

calidad sean los necesarios para satisfacer al mismo tiempo el requisito combinado de colchón y cada uno de los requisitos establecidos en:

a) El artículo 92.1.a) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013Reglamento (UE) n. º 575/2013, de 26 de junio, y, si ha lugar en su caso, el requisito de recursos propios adicionales exigido por el Banco de España, para hacer frente a riesgos distintos del riesgo de apalancamiento excesivo, con arreglo al artículo 68.2.a).

b) El artículo 92.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013Reglamento (UE) n. º 575/2013, de 26 de junio, y, si ha lugar en su caso, el requisito de recursos propios adicionales exigido por el Banco de España, para hacer frente a riesgos distintos del riesgo de apalancamiento excesivo, con arreglo al artículo 68.2.a)

c) El artículo 92.1.c) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013Reglamento (UE) n. º 575/2013, de 26 de junio, y, si ha lugar en su caso, el requisito de recursos propios adicionales exigido por el Banco de España, para hacer frente a riesgos distintos del riesgo de apalancamiento excesivo, con arreglo al artículo 68.2.a).

Artículo 48 ter. *Restricción de las distribuciones en caso de incumplimiento del requisito de colchón de ratio de apalancamiento.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 48, las entidades de crédito que cumplan el requisito de colchón de ratio de apalancamiento podrán realizar distribuciones relativas al capital de nivel 1 siempre y cuando dicha distribución no conlleve una disminución de este hasta un nivel en el que ya no se respete el requisito de colchón de ratio de apalancamiento, y siempre que no haya sido adoptada por el Banco de España ninguna de las medidas tendentes a reforzar los recursos propios previstas en el artículo 68.2.h), o a limitar o prohibir el pago de dividendo o de intereses de instrumentos de capital de nivel 1 ordinario o de capital de nivel 1 adicional previstas en el artículo 68.2.i).

2. Las entidades de crédito que no cumplan el requisito de colchón de ratio de apalancamiento deberán calcular el importe máximo distribuible relacionado con la ratio de apalancamiento (en adelante, A-IMD), en los términos que reglamentariamente se determinen.

Las entidades de crédito no podrán realizar ninguna de las siguientes actuaciones antes de haber calculado el A-IMD y haber informado inmediatamente al Banco de España de dicho importe:

a) Realizar una distribución relativa al capital de nivel 1 ordinario.

b) Asumir una obligación de pagar una remuneración variable o beneficios discrecionales de pensión, o pagar una remuneración variable si la obligación de pago se asumió en un momento en que la entidad no cumplía el requisito de colchón de ratio de apalancamiento.

c) Realizar pagos vinculados a instrumentos de capital de nivel 1 adicional.

Las entidades de crédito dispondrán de mecanismos para garantizar que el importe de beneficios distribuibles y el A-IMD se calculen con exactitud, que habrá de poder demostrarse al Banco de España cuando se les solicite.

3. Cuando una entidad no cumpla o no sobrepase su requisito de colchón de ratio de apalancamiento o cuando el Banco de España haya adoptado alguna de las medidas previstas en el artículo 68 tendentes a reforzar los recursos propios o a limitar o prohibir el pago de dividendos o de intereses de instrumentos de capital de nivel 1 ordinario o de capital de nivel 1 adicional, dicha entidad no podrá distribuir más del A-IMD calculado conforme al apartado 2 para las finalidades previstas en dicho apartado.

4. Las restricciones impuestas por este artículo se aplicarán únicamente a los pagos que den lugar a una reducción del capital de nivel 1 o a una reducción de los beneficios, y siempre que la suspensión o cancelación del pago no constituyan un incumplimiento de las obligaciones de pago u otra circunstancia que conduzca a la apertura del oportuno procedimiento concursal.

5. A efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderán como distribuciones relativas al capital de nivel 1 cualquiera de las previstas en el artículo 48.5 de esta ley.

6. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo.

Artículo 48 quater. *Incumplimiento del requisito de colchón de ratio de apalancamiento.*

Se considerará que una entidad incumple el requisito de colchón de ratio de apalancamiento a los efectos del artículo 48 ter de esta ley cuando no disponga de capital de nivel 1 en la cantidad necesaria para satisfacer al mismo tiempo el requisito establecido en el artículo 92.1.d) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, y, en su caso, el requisito establecido en el artículo 92.1 bis, del citado Reglamento y en la letra a) del artículo 68.2 esta Ley, al hacer frente a un riesgo de apalancamiento excesivo que no esté suficientemente cubierto por la letra d) del artículo 92.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

Artículo 49. *Plan de conservación del capital.*

1. Cuando una entidad de crédito no cumpla el requisito combinado de colchón o, en su caso, el requisito de colchón de ratio de apalancamiento al que esté sujeta, elaborará un plan de conservación del capital y lo presentará, en los términos que reglamentariamente se establezcan, al Banco de España.

2. El Banco de España evaluará el plan de conservación del capital y lo aprobará si considera que, de ejecutarse, resulta razonablemente previsible la conservación u obtención de capital suficiente para que la entidad pueda cumplir el requisito combinado de colchones de capital, o en su caso, el requisito de colchón de ratio de apalancamiento, en el plazo que el Banco de España juzgue adecuado.

3. En caso de que no apruebe el plan de conservación del capital presentado, el Banco de España podrá:

a) Exigir a la entidad que aumente sus recursos propios en el plazo que determine.

b) Emplear las facultades que le confiere el artículo 68 para imponer restricciones sobre las distribuciones más estrictas que las previstas en el artículo anterior.

TÍTULO III

Supervisión

CAPÍTULO I

Función supervisora

Artículo 50. *Función supervisora del Banco de España.*

1. El Banco de España es la autoridad responsable de la supervisión de las entidades de crédito y de las demás entidades previstas en el artículo 56, para garantizar el cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina. Para el ejercicio de esta función podrá desarrollar las actuaciones y ejercer las facultades previstas en esta Ley y cualesquiera otras que le atribuya el ordenamiento jurídico.

Lo dispuesto en el párrafo anterior se entenderá sin perjuicio de las competencias que el ordenamiento jurídico atribuya a otras instituciones u órganos administrativos.

2. En el ejercicio de su función supervisora y, en particular, para la elección de los distintos instrumentos de supervisión y sanción, el Banco de España podrá:

a) Recabar de las entidades y personas sujetas a su función supervisora, y a terceros a los que dichas entidades hayan subcontratado actividades o funciones operativas, la información necesaria para comprobar el cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

Con el fin de que el Banco de España pueda obtener dichas informaciones, o confirmar su veracidad, las entidades y personas mencionadas quedan obligadas a poner a disposición del Banco de España cuantos libros, registros y documentos considere precisos,

incluidos los programas informáticos, ficheros y bases de datos, sea cuál sea su soporte físico o virtual.

A tales efectos, el acceso a las informaciones y datos requeridos por el Banco de España se encuentra amparado por el artículo 11.2.a) de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de protección de datos de carácter personal.

b) Requerir y comunicar a las entidades sujetas a su función supervisora, por medios electrónicos, las informaciones y medidas recogidas en la normativa de ordenación y disciplina. Las entidades referidas tendrán obligación de habilitar, en el plazo que se fije para ello, los medios técnicos requeridos por el Banco de España para la eficacia de sus sistemas de comunicación electrónica, en los términos que éste adopte al efecto.

c) Llevar a cabo todas las investigaciones necesarias en relación con cualquier entidad o persona de las contempladas en la letra a), cuando sea necesario para desempeñar su función supervisora. A estos efectos, podrá:

1.º Exigir la presentación de documentos.

2.º Examinar los libros y registros y obtener copias o extractos de los mismos.

3.º Solicitar y obtener explicaciones escritas o verbales de cualquier otra persona diferente de las previstas en la letra a) a fin de recabar información relacionada con el objeto de una investigación.

d) Realizar cuantas inspecciones sean necesarias en los establecimientos profesionales de las personas jurídicas contempladas en la letra a), y en cualquier otra entidad incluida en la supervisión consolidada.

3. Asimismo, en el ejercicio de su función supervisora, el Banco de España deberá:

a) Valorar, en la elección de las medidas que se vayan a adoptar, criterios como la gravedad de los hechos detectados, la eficacia de la propia función supervisora en términos de la subsanación de los incumplimientos detectados o el comportamiento previo de la entidad.

b) Tomar en consideración la posible incidencia de sus decisiones en la estabilidad del sistema financiero de los demás Estados miembros de la Unión Europea afectados, particularmente en situaciones de urgencia, basándose en la información disponible en el momento de que se trate.

c) Tener en cuenta la convergencia de instrumentos y prácticas de supervisión en el ámbito de la Unión Europea.

4. En los términos previstos por el artículo 4 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, los órganos y organismos de cualquier Administración Pública, sin perjuicio del deber de secreto que les ampare conforme a la legislación vigente quedan sujetos al deber de colaborar con el Banco de España y están obligados a proporcionar, a requerimiento de éste, los datos e informaciones de que dispongan y puedan resultar necesarios para el ejercicio por parte de éste de la función supervisora.

5. Toda decisión que tome el Banco de España en el ejercicio de su potestad supervisora deberá ser debidamente motivada.

Artículo 51. *Supervisión de los mecanismos de cumplimiento normativo.*

Corresponderá al Banco de España supervisar los sistemas, estrategias, procedimientos o mecanismos de cualquier tipo, aplicados por las entidades de crédito para dar cumplimiento a la normativa de ordenación y disciplina.

Artículo 52. *Supervisión de riesgos.*

Corresponderá al Banco de España supervisar los riesgos a los cuales están o pueden estar expuestas las entidades, y con base en esta evaluación y en la prevista en el artículo anterior, determinar si los mecanismos de cumplimiento normativo, los recursos propios y la liquidez mantenidos por las entidades de crédito garantizan una gestión y cobertura sólida de sus riesgos.

Artículo 53. *Supervisión de sistemas de gobierno corporativo y políticas remunerativas.*

Corresponderá al Banco de España supervisar el cumplimiento por parte de las entidades de crédito de las normas sobre idoneidad, remuneraciones y responsabilidad en la gestión de riesgos, así como de las demás normas sobre gobierno corporativo previstas en el Título I y sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 54. *Elaboración de guías en materia supervisora.*

1. El Banco de España 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 de supervisión. Dichas guías, que deberán hacerse públicas, podrán incluir los criterios que el Banco de España seguirá en el ejercicio de sus actividades de supervisión. El Banco de España 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.

2. Las guías elaboradas por el Banco de España se referirán a las siguientes materias:

a) Evaluación de los riesgos a que las entidades están expuestas y adecuado cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina.

b) Prácticas de remuneración e incentivos de asunción de riesgos compatibles con una adecuada gestión del riesgo.

c) Información financiera y contable y obligaciones de someter a auditoría externa las cuentas anuales o estados financieros de las entidades y grupos supervisados.

d) Adecuada gestión de los riesgos derivados de la tenencia de participaciones significativas de las entidades de crédito en otras entidades financieras o empresas no financieras.

e) Instrumentación de mecanismos de reestructuración o resolución de entidades de crédito.

f) Gobierno corporativo y control interno.

g) Cualquier otra materia incluida en el ámbito de competencias del Banco de España.

3. El Banco de España 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 bancarias.

Artículo 55. *Programa supervisor.*

1. El Banco de España aprobará, al menos una vez al año, un programa supervisor para todas las entidades de crédito sujetas a su supervisión prestando especial atención a las siguientes entidades:

a) Aquéllas cuyos resultados en las pruebas de resistencia o en el proceso de revisión supervisora y de evaluación, indiquen la existencia de riesgos significativos para su solidez financiera o revelen el posible incumplimiento de la normativa de solvencia.

b) Cualesquiera otras que, a juicio del Banco de España, requieran una consideración especial en el ejercicio de la función supervisora.

2. El programa contendrá, al menos, la siguiente información:

a) Una indicación de la forma en que el Banco de España se propone llevar a cabo su labor supervisora y asignar sus recursos.

b) La identificación de las entidades de crédito que está previsto someter a una supervisión reforzada y las medidas que prevén adoptar al efecto con arreglo al apartado 3.

c) Un plan de inspecciones in situ de las entidades de crédito.

3. El Banco de España, a la vista de los resultados de la revisión y evaluación supervisora prevista en los artículos 51 a 53, podrá adoptar las medidas que considere oportunas en cada caso, entre las que podrán encontrarse:

a) Aumento del número o la frecuencia de las inspecciones in situ de la entidad.

b) Presencia permanente en la entidad de crédito.

c) Remisión de información adicional o más frecuente por la entidad de crédito.

d) Revisión adicional o más frecuente de los planes operativo, estratégico o de negocio de la entidad de crédito.

e) Exámenes temáticos centrados en riesgos específicos.

4. El Banco de España tendrá en cuenta al establecer su programa supervisor la información recibida de las autoridades de otros Estados miembros en relación con las sucursales allí establecidas de entidades de crédito españolas. A estos mismos efectos, tendrá también en consideración la estabilidad del sistema financiero de dichos Estados miembros.

5. Al menos una vez al año, el Banco de España someterá a pruebas de resistencia a las entidades de crédito que supervisa, a fin de facilitar el proceso de revisión y evaluación previsto en este artículo.

[. . .]

CAPÍTULO II

Ámbito de la función supervisora

Artículo 56. *Ámbito de la supervisión del Banco de España.*

El Banco de España supervisará las entidades de crédito españolas, los grupos consolidables de entidades de crédito con matriz en España y las sucursales de entidades de crédito de Estados no miembros de la Unión Europea conforme a lo dispuesto en esta Ley y su normativa de desarrollo. Asimismo, cuando la empresa matriz de una o de varias entidades de crédito sea una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera, el Banco de España, como responsable de la autorización y de la supervisión de dichas entidades de crédito, supervisará a dicha sociedad con los límites y especificidades que reglamentariamente se determinen.

De la misma forma, la supervisión del Banco de España podrá alcanzar a las personas españolas que controlen entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea, dentro del marco de la colaboración con las autoridades responsables de la supervisión de dichas entidades de crédito.

Artículo 57. *Supervisión de los grupos consolidables.*

1. El Banco de España supervisará los grupos consolidables de entidades de crédito con matriz en España, definidos conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

2. Cuando existan entidades extranjeras susceptibles de integrarse en un grupo consolidable de entidades de crédito, el alcance de la supervisión en base consolidada a cargo del Banco de España se determinará reglamentariamente y atenderá, entre otros criterios, al carácter de nacional o no de un Estado miembro de la Unión Europea de las entidades, a su naturaleza jurídica y a su grado de control.

Artículo 58. *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 del Banco de España 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, el Banco de España, 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 del Banco de España esté sometida a disposiciones equivalentes en virtud de esta Ley y del Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, en particular en términos de

supervisión en función del riesgo, el Banco de España, 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 del Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados.

3. El Banco de España 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, cuando la empresa matriz de una o varias entidades españolas sea una sociedad mixta de cartera, el Banco de España efectuará la supervisión general de las operaciones entre la entidad y la sociedad mixta de cartera y sus filiales.

5. Las entidades 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. El Banco de España exigirá que la entidad 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. Tales procedimientos y operaciones significativas estarán sujetos a la vigilancia del Banco de España.

Artículo 59. *Supervisión de sucursales de entidades de crédito de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. El Banco de España podrá llevar a cabo comprobaciones e inspecciones in situ de las actividades realizadas por sucursales de entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea. A estos efectos, podrá requerir información a dicha sucursal sobre sus actividades por motivos ligados a la estabilidad del sistema financiero.

Antes de proceder a esas comprobaciones e inspecciones, el Banco de España consultará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen. Tras las comprobaciones e inspecciones, el Banco de España comunicará a esas autoridades la información obtenida y las circunstancias que sean relevantes para la evaluación del riesgo de la entidad o la estabilidad del sistema financiero.

2. El Banco de España podrá formular solicitudes a las autoridades competentes de la supervisión de una entidad de crédito autorizada en la Unión Europea con sucursales en España para que éstas sean consideradas como sucursales significativas, así como, a falta de decisión conjunta al respecto, resolver sobre su carácter significativo, conforme al procedimiento que reglamentariamente se determine.

En estos supuestos el Banco de España 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.

Artículo 60. *Supervisión de sucursales de entidades de crédito de Estados no miembros de la Unión Europea y evaluación de la equivalencia de la supervisión en base consolidada de dichos Estados.*

1. Las obligaciones establecidas en la normativa de solvencia serán exigibles a las sucursales de entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea. Reglamentariamente se establecerán los criterios conforme a los que el Banco de España podrá introducir en ese régimen previsiones específicas para dichas sucursales. En todo caso, las obligaciones exigidas a las sucursales de Estados no miembros de la Unión Europea no podrán ser menos estrictas que las exigidas a las sucursales de Estados miembros de la Unión Europea.

2. Las entidades de crédito filiales de 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.

El Banco de España deberá comprobar esta equivalencia, para lo cual tendrá en cuenta las orientaciones elaboradas a tal efecto por la Autoridad Bancaria Europea, a la que consultará antes de adoptar una decisión al respecto.

En el caso de que no se apreciase la existencia de un régimen de supervisión equivalente, resultará de aplicación a las entidades de crédito 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, el Banco de España 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 del Banco de España 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 60 bis. *Colaboración del Banco de España con otras autoridades.*

1. Cuando el Banco de España, como supervisor en base consolidada de conformidad con el artículo 57, sea diferente del coordinador determinado de conformidad con el artículo 5 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, deberá colaborar estrechamente con el coordinador a efectos de asegurar la correcta aplicación de esta ley y del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, en base consolidada.

Con vistas a facilitar y establecer una cooperación eficaz, el Banco de España alcanzará acuerdos escritos de coordinación y cooperación con el coordinador.

2. El Banco de España, la unidad de inteligencia financiera, y las autoridades en las que recaiga la función pública de supervisión de la normativa de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo cooperarán estrechamente entre sí y con las autoridades que desempeñen las funciones equivalentes en otros Estados miembros, en el marco de sus respectivas competencias, facilitando la información pertinente para la ejecución de sus tareas respectivas en virtud de esta ley, de la Ley 10/2010, de 28 de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo y del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, siempre que la cooperación y el intercambio de información no afecten a una indagación, a una investigación o a un procedimiento en curso de conformidad con el derecho administrativo o penal del Estado miembro en el que se encuentren la autoridad competente, la unidad de inteligencia financiera o la autoridad en la que recaiga la función pública de supervisión de las entidades financieras.

CAPÍTULO III

Colaboración entre autoridades de supervisión

Artículo 61. *Colaboración del Banco de España con autoridades de otros países.*

1. En el ejercicio de sus funciones de supervisión de las entidades de crédito, el Banco de España colaborará con las autoridades que tengan encomendadas funciones semejantes en otros países y podrá o deberá, según los casos, comunicar informaciones relativas a la dirección, gestión y propiedad de estas entidades, así como las que puedan facilitar el control de la solvencia y la liquidez de las mismas, los factores que puedan influir en el riesgo sistémico planteado por la entidad, y cualquier otra que pueda facilitar su supervisión o sirva para evitar, perseguir o sancionar conductas irregulares. A tal efecto, podrá suscribir acuerdos de colaboración.

La comunicación de información a que se refiere el párrafo anterior estará condicionada al sometimiento de las autoridades supervisoras extranjeras a obligaciones de secreto profesional equivalentes, al menos, a las establecidas en el artículo 82.

Reglamentariamente se determinará el contenido y las condiciones de la colaboración prevista en este apartado.

1 bis. El Banco de España, tanto en su función de supervisor de sucursales de entidades de crédito con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea como en su función de supervisor de entidades de crédito que pertenezcan a un grupo de un tercer país, colaborará estrechamente con todas aquellas autoridades competentes de la Unión Europea que sean responsables de la supervisión de las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, o las sucursales establecidas en la Unión Europea por entidades de crédito o empresas de servicios de inversión con sede en un tercer país, que formen parte de un mismo grupo de un tercer país.

Esta colaboración estrecha perseguirá las siguientes finalidades:

a) Garantizar que todas las actividades que dicho grupo de un tercer país realice en la Unión Europea sean objeto de una supervisión exhaustiva,

b) Impedir que se eludan los requisitos aplicables a los grupos de un tercer país previstos en esta ley y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, y,

c) Evitar todo efecto perjudicial para la estabilidad financiera de la Unión Europea.

2. Siempre que resulten importantes para la labor de supervisión de las autoridades competentes interesadas de otro Estado miembro de la Unión Europea, el Banco de España consultará a dichas autoridades antes de adoptar:

a) Las decisiones contempladas en el artículo 17, sea cual sea el alcance del cambio en el accionariado que deba resolverse en la decisión correspondiente.

b) Las decisiones que le correspondan sobre operaciones de fusión, escisión o cualquier otra modificación importante en la organización o gestión de una entidad de crédito, y que esté sujeta a autorización administrativa.

c) Las sanciones por infracciones muy graves y graves que lleven aparejada amonestación pública o inhabilitación de administradores o directivos.

d) Las decisiones de intervención y sustitución recogidas en el Capítulo V del presente Título y las medidas derivadas de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de Reestructuración y Resolución de las Entidades de Crédito.

e) La solicitud de recursos propios adicionales con arreglo a lo previsto en el artículo 68.2 y la imposición de limitaciones al uso de métodos internos de medición del riesgo operacional.

Asimismo, en los casos indicados en las letras c), d) y e) siempre se deberá consultar a la autoridad de la Unión Europea responsable de la supervisión consolidada del grupo eventualmente afectado.

En cualquier caso, el Banco de España podrá no llevar a cabo la consulta prevista en este apartado en casos de urgencia, o cuando entienda que la consulta puede comprometer la eficacia de las propias decisiones. En esos casos informará sin demora a las autoridades interesadas de la decisión final adoptada.

3. En ejercicio de su labor supervisora sobre entidades de crédito autorizadas en España y controladas por una entidad de crédito supervisada en base consolidada por otra autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea, el Banco de España solicitará al supervisor en base consolidada correspondiente la información relativa a la aplicación de métodos y metodologías establecidos en la presente ley y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, que pueda estar previamente a disposición del supervisor en base consolidada.

Artículo 62. *Colaboración con las autoridades supervisoras de la Unión Europea en su condición de autoridad responsable de la supervisión consolidada.*

1. El Banco de España, en su condición de autoridad responsable del ejercicio de la supervisión de los grupos consolidables de entidades de crédito, colaborará con las autoridades supervisoras de la Unión Europea para:

a) Coordinar la recogida de información y difundir entre las restantes autoridades responsables de la supervisión de entidades del grupo la información más pertinente y esencial, en situaciones tanto ordinarias como urgentes.

b) Planificar y coordinar las actividades de supervisión en situaciones ordinarias, en relación, entre otras, con las actividades contempladas en el Capítulo I vinculadas a la supervisión consolidada y en las disposiciones relativas a criterios técnicos concernientes a la organización y el tratamiento de los riesgos.

c) 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 y, en particular, en aquellos casos en que exista una evolución adversa de las entidades de crédito o de los mercados financieros valiéndose, siempre que sea posible, de los canales de comunicación específicos existentes para facilitar la gestión de crisis.

d) Cooperar con otras autoridades competentes con responsabilidad supervisora sobre las entidades de crédito extranjeras, matrices, filiales o participadas del mismo grupo en los términos previstos en el artículo anterior.

e) Suscribir 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, el Banco de España podrá suscribir un acuerdo bilateral de conformidad con el artículo 28 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre, 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. El Banco de España deberá informar de la existencia y el contenido de tales acuerdos a la Autoridad Bancaria Europea.

Asimismo, cuando una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera esté establecida en otro Estado miembro, o cuando estando establecida la sociedad financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera en España no le corresponda al Banco de España la supervisión en base consolidada del grupo, el Banco de España alcanzará acuerdos de coordinación y cooperación con la autoridad competente del Estado miembro donde dicha sociedad esté establecida o con el supervisor en base consolidada de la sociedad financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera, según corresponda en cada caso.

f) Resolver mediante decisión conjunta, las solicitudes de declaración de sucursales significativas formuladas por las autoridades competentes de los países donde estén ubicadas sucursales de entidades de crédito españolas, así como, a falta de decisión conjunta al respecto, reconocer la resolución de dicha autoridad competente sobre su carácter significativo.

2. El Banco de España deberá atender las solicitudes de autoridades competentes de otro Estado miembro de la Unión Europea, al objeto de comprobar información sobre una entidad sometida a su supervisión.

Artículo 63. *Colaboración en caso de incumplimientos de sucursales de entidades de crédito autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea.*

1. Si el Banco de España comprueba que una entidad de crédito de un Estado miembro de la Unión Europea, con sucursal en España o que opera en territorio nacional en libre prestación de servicios incumple o existe un riesgo significativo de que incumpla la normativa de solvencia en España, lo comunicará a sus autoridades supervisoras, a fin de que adopten, sin dilación, las medidas que consideren apropiadas para que la entidad ponga fin a su actuación infractora o tome medidas para evitar el riesgo de incumplimiento y, en todo caso, evite su reiteración en el futuro. Dichas medidas serán comunicadas sin dilación al Banco de España.

2. En el caso de que las autoridades competentes del Estado miembro de origen no cumplan las previsiones establecidas en el apartado anterior, el Banco de España podrá recurrir a la Autoridad Bancaria Europea y solicitar su asistencia, de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre.

Artículo 64. *Medidas provisionales en caso de incumplimientos de sucursales de entidades de otros Estados miembros de la Unión Europea.*

1. En situaciones de urgencia, antes de recurrir a la colaboración prevista en el artículo 63.1, y en tanto no se adopten las medidas de las autoridades competentes del Estado miembro de origen de conformidad con dicho precepto o las medidas de saneamiento a que se refiere el artículo 3 de la Directiva 2001/24/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de abril de 2001, relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito, el Banco de España podrá adoptar las medidas provisionales necesarias para evitar toda inestabilidad del sistema financiero que pudiera amenazar gravemente los intereses colectivos de depositantes, inversores o clientes en España. La adopción de estas medidas será comunicada inmediatamente a la Comisión Europea, a la Autoridad Bancaria Europea y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros de la Unión Europea afectados.

2. Las medidas provisionales, que podrán incluir la suspensión del cumplimiento de las obligaciones de pago, serán en todo caso proporcionadas al objetivo de protección de intereses colectivos citado en el apartado anterior. En ningún caso, estas medidas podrán otorgar una preferencia a los acreedores de nacionalidad española de la entidad de crédito sobre los acreedores de otros Estados miembros.

3. Estas medidas provisionales quedarán sin efecto cuando las autoridades administrativas o judiciales del Estado miembro de origen adopten medidas de saneamiento.

4. El Banco de España podrá poner fin a las medidas provisionales cuando considere que ya no resulten necesarias.

Artículo 65. *Decisiones conjuntas.*

1. En el marco de la colaboración prevista en el artículo 62, y de conformidad con los términos que se prevean reglamentariamente, el Banco de España, como supervisor en base consolidada de un grupo o como autoridad competente responsable de la supervisión de las filiales establecidas en España de una entidad de crédito matriz de la UE, de una sociedad financiera de cartera matriz de la UE o de una sociedad financiera mixta de cartera matriz de la UE, procurará con todos sus medios alcanzar una decisión consensuada con las demás autoridades supervisoras de la Unión Europea sobre:

a) La aplicación de lo dispuesto en los artículos 41, 51, 52 y 53 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 68.2.a) a cada una de las entidades del grupo y en base consolidada.

b) Las medidas para solventar cualesquiera cuestiones significativas y constataciones importantes relacionadas con la supervisión de la liquidez, en particular en lo que respecta a la adecuación de la organización y el tratamiento de los riesgos conforme al artículo 29 y en lo que respecta a la necesidad de aplicar requisitos de liquidez específicos en función de la entidad, de conformidad con el artículo 42.

c) Cualquier orientación en materia de recursos propios adicionales a que se hace referencia en el artículo 69 bis.

2. Del mismo modo, el Banco de España como supervisor en base consolidada o como autoridad competente del Estado miembro donde esté establecida una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera pertenecientes a un grupo consolidable de entidades de crédito no sujeto a su supervisión en base consolidada, procurará alcanzar una decisión consensuada con las demás autoridades supervisoras de la Unión Europea respecto a las decisiones sobre la aprobación, la exención de la aprobación y las medidas de supervisión a las que se refieren los artículos 15 bis, 15 ter y 15 sexies. En todo caso, el Banco de España trabajará en estrecha consulta con el supervisor en base consolidada o con la autoridad competente del Estado miembro de la Unión donde esté establecida la sociedad financiera de cartera o la sociedad financiera mixta de cartera, según sea el caso.

En el caso de las sociedades financieras mixtas de cartera, cuando el supervisor en base consolidada o la autoridad competente del Estado miembro en que esté establecida la sociedad financiera mixta de cartera sea diferente del coordinador establecido de conformidad con el artículo 5 de la Ley 5/2005, de 22 de abril, se precisará el acuerdo del

coordinador para adoptar las decisiones o las decisiones conjuntas a las que se refieren los artículos 15 bis, 15 ter y 15 sexies de esta ley, según proceda.

Artículo 66. *Colegios de supervisores.*

1. Cuando al Banco de España corresponda la supervisión en base consolidada, designará colegios de supervisores con el objeto de facilitar el ejercicio de las tareas a que se refieren las letras a) a d) del artículo 62.1, el artículo 65 y el artículo 81. Asimismo, adoptará las medidas necesarias para garantizar un adecuado nivel de coordinación y cooperación con las autoridades competentes de terceros países, respetando, en todo caso los requisitos de confidencialidad previstos en la legislación aplicable y en el Derecho de la Unión Europea.

1 bis. Cuando corresponda al Banco de España la supervisión en base consolidada designará colegios de supervisores, con el objeto de facilitar el ejercicio de las tareas a que se refieren las letras a) a e) del artículo 62.1 y el artículo 81, cuando todas las filiales transfronterizas de una entidad matriz de la UE, de una sociedad financiera de cartera matriz de la UE o de una sociedad financiera mixta de cartera matriz de la UE tengan su sede en terceros países, siempre y cuando las autoridades de supervisión de dichos terceros países estén sometidas a requisitos de confidencialidad equivalentes de conformidad con la legislación aplicable.»

2. Los colegios de supervisores proporcionarán el marco para que el Banco de España, como supervisor en base consolidada, la Autoridad Bancaria Europea y, en su caso, las demás autoridades competentes implicadas desarrollen las siguientes funciones:

a) Intercambiar información de conformidad con el artículo 21 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre.

b) Acordar, cuando proceda, la atribución voluntaria de funciones y delegación voluntaria de responsabilidades.

c) Establecer los programas supervisores a los que se refiere el artículo 55, basados en una evaluación de riesgos del grupo, de conformidad con lo previsto en los artículos 51 y 52.

d) Aumentar la eficiencia de la supervisión, eliminando toda duplicación innecesaria de requerimientos prudenciales, incluidos los relacionados con las solicitudes de información a la que se refieren el artículo 81 y el artículo 61.1.

e) Aplicar de manera coherente los requisitos prudenciales previstos en esta Ley y su normativa de desarrollo, así como en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, en todas las entidades de un grupo, sin perjuicio de las opciones y facultades que ofrece la legislación de la Unión Europea.

f) Aplicar el artículo 62.1.c) atendiendo a la labor realizada en otros foros que puedan constituirse en este ámbito.

3. Reglamentariamente se determinará el procedimiento de creación de colegios de supervisores y sus normas de funcionamiento.

Artículo 67. *Relaciones del Banco de España con otras autoridades financieras nacionales.*

1. Toda norma que dicte el Banco de España en desarrollo de la normativa de ordenación y disciplina que pueda afectar directamente al ejercicio de las funciones legalmente atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Dirección General de Seguros o el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria se dictará previo informe de estos.

2. Siempre que en un grupo consolidable de entidades de crédito existan entidades sujetas a supervisión en base individual por organismos distintos del Banco de España, éste, en el ejercicio de las competencias que esta Ley le atribuye, 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 Banco de España trasladará al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, de oficio o a instancia de este, la información derivada del ejercicio de su función supervisora que resulte necesaria para el desarrollo de las funciones atribuidas por la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de Reestructuración y Resolución de las Entidades de Crédito, al citado

Fondo. A efectos de coordinar adecuadamente el ejercicio de sus respectivas funciones el Banco de España y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria podrán suscribir acuerdos de colaboración.

Artículo 67 bis. *Obligación de notificación del requisito de recursos propios adicionales y la orientación sobre recursos propios adicionales.*

Sin perjuicio de lo establecido en el artículo anterior, el Banco de España notificará a las autoridades de resolución competentes el establecimiento de requisitos de recursos propios adicionales y cualquier orientación sobre recursos propios adicionales comunicada a las entidades de conformidad con los artículos 69 y 69 bis, respectivamente.

CAPÍTULO IV

Medidas de supervisión prudencial

Artículo 68. *Medidas de supervisión prudencial.*

1. El Banco de España exigirá a las entidades de crédito o grupos consolidables de entidades de crédito que adopten inmediatamente las medidas necesarias para retornar al cumplimiento ante las siguientes circunstancias:

a) Cuando no cumplan con las obligaciones contenidas en la normativa de solvencia, incluida la liquidez, y las relativas a adecuación de la estructura organizativa o el control interno de los riesgos, o considere que los recursos propios y la liquidez mantenidos por la entidad no garantizan una gestión y cobertura sólidas de sus riesgos.

b) Cuando, conforme a los datos a disposición del Banco de España, existan razones fundadas para considerar que la entidad va a incumplir las obligaciones descritas en la letra a) en los siguientes doce meses.

2. En las circunstancias previstas en el apartado anterior el Banco de España podrá adoptar, de entre las siguientes, las medidas que considere más oportunas atendiendo a la situación de la entidad o grupo:

a) Exigir a las entidades de crédito que mantengan recursos propios superiores a los establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, en las condiciones establecidas en el artículo 69.

b) Exigir a las entidades de crédito y sus grupos que refuercen los procedimientos, mecanismos y estrategias establecidos a fin de cumplir lo dispuesto en los artículos 29 y 41.

c) Exigir a las entidades de crédito y sus grupos que presenten un plan para retornar al cumplimiento de los requisitos establecidos en esta Ley y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, y que fijen un plazo para su ejecución, así como que introduzcan en el plan las mejoras necesarias en cuanto a su alcance y plazo de ejecución.

d) Exigir que las entidades de crédito y sus grupos apliquen una política específica de dotación de provisiones o un determinado tratamiento de los activos en términos de requisitos de recursos propios.

e) Restringir o limitar las actividades, las operaciones o la red de las entidades o solicitar el abandono de actividades que planteen riesgos excesivos para la solidez de una entidad.

f) Exigir la reducción del riesgo inherente a las actividades, productos y sistemas de las entidades, incluida la delegación de la prestación de servicios o del ejercicio de funciones de las entidades de crédito en un tercero.

g) Exigir a las entidades de crédito y 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 entidades de crédito y sus grupos que utilicen los beneficios netos para reforzar sus recursos propios.

i) Prohibir o restringir la distribución por la entidad de dividendos o intereses a accionistas, socios o socias 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 entidad.

j) Imponer obligaciones de información adicionales o más frecuentes, incluida información sobre recursos propios, liquidez y apalancamiento.

k) Imponer 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 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 entidad.

l) Exigir la divulgación de información adicional.

2 bis. A los efectos, del apartado 2, letra j), las obligaciones de información adicionales o más frecuentes se podrán imponer siempre y cuando sean adecuadas y proporcionadas respecto al objetivo para el cual se requiera la información y la información solicitada no sea repetitiva.

A los efectos de la revisión y evaluación supervisora, prevista en los artículos 51, 52 y 53, y de los supuestos de adopción de medidas de supervisión, previstos en el apartado 1, la información adicional se considerará repetitiva cuando información igual o sustancialmente igual ya se ha remitido al Banco de España o puede ser elaborada por el Banco de España a partir de la información de la que ya dispone.

El Banco de España no exigirá a las entidades que remitan información adicional cuando ya disponga de ella en distinto formato o con un desglose de detalle diferente, siempre que estas circunstancias no impidan al Banco de España producir información con la misma calidad y fiabilidad que la que se derivase de la información adicional que la entidad pudiera remitir a petición del Banco de España.

3. Lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio de la aplicación del régimen sancionador previsto en el Título IV y las medidas de actuación temprana que puedan adoptarse de conformidad con lo previsto en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de Reestructuración y Resolución de las Entidades de Crédito.

4. El Banco de España comunicará al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria su decisión de exigir a una entidad las medidas previstas en este artículo y el proceso de ejecución y cumplimiento posterior de las mismas. A estos efectos, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria podrá solicitar la información adicional que considere necesaria para el ejercicio de sus funciones.

Artículo 68 bis. *Medidas de supervisión prudencial en materia de riesgo de tipos de interés derivado de actividades ajenas a la cartera de negociación.*

1. El Banco de España adoptará medidas de supervisión prudencial, como mínimo, en los siguientes casos:

a) Cuando el valor económico del patrimonio neto de la entidad disminuya en una cifra superior al 15 por ciento de su capital de nivel 1 como consecuencia de una variación súbita e inesperada de los tipos de interés según alguno de los seis escenarios supervisores de perturbación aplicados a los tipos de interés.

b) Cuando los ingresos netos por intereses de la entidad sufran una disminución significativa como consecuencia de una variación súbita e inesperada de los tipos de interés según alguno de los dos escenarios supervisores de perturbación aplicados a los tipos de interés.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, el Banco de España no estará obligado a adoptar medidas de supervisión cuando, basándose en la revisión y evaluación supervisora prevista en los artículos 51, 52 y 53, considere que la gestión por parte de la entidad del riesgo de tipo de interés derivado de las actividades ajenas a la cartera de negociación es adecuada y que la entidad no está excesivamente expuesta al riesgo de tipo de interés derivado de las actividades ajenas a la cartera de negociación.

3. De conformidad con los apartados 1 y 2, el Banco de España podrá adoptar, de entre las siguientes, las medidas que considere más oportunas atendiendo a la situación de la entidad o grupo:

a) Especificar hipótesis de modelización y asunciones paramétricas, distintas de las previstas en la normativa europea aplicable y exigir que las entidades las utilicen en los cálculos del valor económico de su patrimonio neto.

b) Exigir cualquiera de las medidas de supervisión previstas en el artículo 68.2.

Artículo 69. *Requisitos sobre recursos propios adicionales.*

1. El Banco de España exigirá a las entidades de crédito el mantenimiento de recursos propios superiores a los establecidos de acuerdo con lo previsto en el artículo 68.2.a), cuando como resultado de la revisión y evaluación supervisora a la que se refieren los artículos 51, 52 y 53 y de la revisión permanente de la autorización de utilizar métodos internos, constate en relación con una determinada entidad cualquiera de las siguientes situaciones:

a) Que esté expuesta a riesgos o elementos de riesgo no cubiertos o no suficientemente cubiertos por los requisitos de recursos propios establecidos en las partes tercera, cuarta y séptima del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013. Los elementos que regulan el marco de imposición de recursos propios adicionales por este motivo se desarrollarán reglamentariamente.

b) Que no cumpla los requisitos establecidos en los artículos 29, y 41.1 de esta ley o en el artículo 393 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 y no sea probable que otras medidas de supervisión sean suficientes para garantizar el cumplimiento de dichos requisitos en un plazo adecuado.

c) Que 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 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, no sean suficientes para permitir que la entidad venda o cubra sus posiciones en un corto periodo de tiempo sin incurrir en pérdidas importantes en condiciones de mercado normales.

d) 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 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, pueda dar lugar a unos requisitos de recursos propios insuficientes.

e) Que, de forma reiterada, el nivel de recursos propios de la entidad sea inferior al nivel de recursos propios adecuado de conformidad con la orientación sobre recursos propios adicionales comunicada de conformidad con el artículo 69 bis.

f) Otras situaciones específicas que el Banco de España considere que puedan suscitar problemas importantes de supervisión.

2. El requisito de recursos propios adicionales a que se refiere el artículo 68.2.a) solo podrá exigirse para cubrir los riesgos en los que incurran entidades concretas debido a sus actividades, incluidos aquellos que reflejen el impacto de determinadas evoluciones económicas o del mercado en relación con el perfil de riesgo de una entidad concreta.

Artículo 69 bis. *Orientación sobre recursos propios adicionales.*

1. El Banco de España comunicará a las entidades su orientación sobre recursos propios adicionales con las condiciones que reglamentariamente se establezcan.

2. La comunicación relativa a la orientación sobre recursos propios adicionales se realizará tomando en consideración el nivel global de recursos propios que el Banco de España considere apropiado para cada entidad. Este nivel global se determinará sobre la base de las revisiones periódicas que, de acuerdo con los artículos 51, 52 y 53, el Banco de España realice sobre el nivel de capital interno que cada entidad haya fijado de conformidad con el artículo 41.2, de la revisión permanente de la autorización de utilizar métodos internos y los resultados de las pruebas de resistencia a que se refiere el artículo 55.5.

3. La orientación sobre recursos propios adicionales tendrá carácter específico para cada entidad, y ascenderá a la cantidad de recursos propios que cumpla con los dos requisitos siguientes:

a) Supere la cantidad de recursos propios requerida con arreglo a las siguientes normas:

1.º Las partes tercera, cuarta y séptima del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013;
2.º Los requisitos de recursos propios adicionales previstos en el artículo 68.2.a) y 69;
3.º El requisito combinado de colchones de capital establecido en el artículo 43, o, según proceda, la cantidad de recursos propios requerida por el requisito de colchón de la ratio de apalancamiento previsto en el artículo 92.1 bis, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013.

b) Sea necesaria para alcanzar el nivel global de recursos propios que el Banco de España considere apropiado conforme al apartado 2 del presente artículo.

4. La incapacidad para mantener la orientación de recursos propios adicionales no activará las restricciones en materia de distribución a que se refieren los artículos 48 y 48 ter cuando la entidad cumpla con:

a) Los requisitos de recursos propios aplicables establecidos en las partes tercera, cuarta y séptima del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013;
b) El requisito de recursos propios adicionales previsto en los artículos 68.2.a) y 69; y
c) El requisito combinado de colchones de capital establecido en el artículo 43 o el requisito de colchón de ratio de apalancamiento previsto en el artículo 92.1 bis del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, según proceda.

Artículo 69 ter. *Límites a la concentración sectorial.*

Cuando la exposición agregada de las entidades de crédito o de un subgrupo de estas a un determinado sector de actividad económica alcance niveles que puedan suponer un elemento de riesgo sistémico, el Banco de España podrá exigir a las entidades de crédito que limiten su exposición a dicho sector.

Artículo 69 quáter. *Condiciones sobre la concesión de préstamos y otras operaciones.*

Con el objetivo de evitar el aumento excesivo del riesgo bancario o el endeudamiento excesivo de los agentes económicos, el Banco de España podrá determinar el establecimiento de límites y condiciones sobre la concesión de préstamos, la adquisición de títulos de renta fija y derivados por las entidades de crédito, para operaciones con el sector privado radicado en España.

CAPÍTULO V

Medidas de intervención y sustitución

Artículo 70. *Causas de intervención y sustitución de administradores.*

1. Procederá la intervención de una entidad de crédito o la sustitución provisional de su órgano de administración o de uno o varios de sus miembros en los siguientes supuestos:

a) De acuerdo con lo previsto en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.
b) Cuando existan indicios fundados de que la entidad de crédito se encuentre en una situación distinta de las previstas en el ámbito de aplicación de la Ley 11/2015, de 18 de junio, pero de excepcional gravedad y que pueda poner en peligro su estabilidad, liquidez o solvencia.
c) Cuando se adquiera una participación significativa en una entidad de crédito sin respetar el régimen previsto en esta Ley o cuando existan razones fundadas y acreditadas

para considerar que la influencia ejercida por las personas que la posean pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, que dañe gravemente su situación financiera.

2. Las medidas de intervención o sustitución a que se refiere este artículo podrán adoptarse durante la tramitación de un expediente sancionador o con independencia del ejercicio de la potestad sancionadora.

Artículo 71. *Competencia de intervención y sustitución.*

1. Las medidas de intervención o sustitución a que se refiere el artículo anterior se acordarán por el Banco de España, dando cuenta razonada de su adopción al Ministro de Economía y Competitividad y al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

2. El acuerdo podrá dictarse de oficio o a petición fundada de la propia entidad. En este caso, podrán formular la petición los administradores de la entidad de crédito, su órgano de fiscalización interna y, en su caso, una minoría de socios que sea, al menos, igual a la que exija la legislación mercantil para instar la convocatoria de una Asamblea o Junta General Extraordinaria.

Artículo 72. *Acuerdos de intervención o sustitución.*

Los acuerdos de intervención o sustitución se adoptarán previa audiencia de la entidad de crédito interesada durante el plazo que se le conceda al efecto, que no podrá ser inferior a cinco días.

Se podrá prescindir del trámite de audiencia cuando la adopción de la medida se haya solicitado por la propia entidad o cuando dicho trámite comprometa gravemente la efectividad de la medida o los intereses económicos afectados. En este último supuesto, el plazo para la resolución del pertinente recurso de alzada será de diez días a contar desde la fecha de su interposición.

Artículo 73. *Contenido del acuerdo de intervención y sustitución.*

1. El acuerdo designará la persona o personas que hayan de ejercer las funciones de intervención o hayan de actuar como administradores provisionales, e indicará si tales personas deben actuar conjunta, mancomunada o solidariamente. Las personas designadas deberán contar con la capacidad, cualificación profesional y conocimientos adecuados para el desempeño de estas funciones, así como no estar incursas en conflicto de interés.

Asimismo, el acuerdo determinará si dicha intervención supondrá la sustitución de su órgano de administración o de uno o varios de sus miembros y si el administrador provisional podrá ejercer sus funciones en colaboración con el órgano de administración.

2. Dicho acuerdo, de carácter ejecutivo desde el momento que se dicte, será objeto de inmediata publicación en el «Boletín Oficial del Estado» y de inscripción en los registros públicos correspondientes. La publicación en el «Boletín Oficial del Estado» determinará la eficacia del acuerdo frente a terceros.

3. Cuando ello resulte necesario para la ejecución del acuerdo de intervención o de sustitución de los administradores podrá llegarse a la compulsión directa para la toma de posesión de las oficinas, libros y documentos correspondientes o para el examen de estos últimos, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 96.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

4. El Banco de España podrá modificar, motivadamente y por el procedimiento previsto en este Capítulo la medida de intervención o sustitución cuando así lo exijan las circunstancias.

Artículo 74. *Requisitos de validez de los actos y acuerdos posteriores a la fecha de intervención.*

1. En el supuesto de intervención, los actos y acuerdos de cualquier órgano de la entidad de crédito que se adopten a partir de la fecha de publicación del acuerdo en el «Boletín Oficial del Estado» requerirán, para su validez y efectos, la aprobación expresa de los interventores designados. Se exceptúa de esta aprobación el ejercicio de acciones o

recursos por la entidad de crédito en relación con la medida de intervención o con la actuación de los interventores.

2. Los interventores designados estarán facultados para revocar cuantos poderes o delegaciones hubieren sido conferidos por el órgano de administración de la entidad de crédito o por sus apoderados o delegados con anterioridad a la fecha de publicación del acuerdo. Adoptada tal medida, se procederá por los interventores a exigir la devolución de los documentos en que constaren los poderes, así como a promover la inscripción de su revocación en los registros públicos competentes.

Artículo 75. *Administración provisional.*

1. En el caso de sustitución del órgano de administración, los administradores provisionales designados tendrán el carácter de interventores respecto de los actos o acuerdos de la Junta General o Asamblea de la entidad de crédito, siendo de aplicación a los mismos cuanto dispone el apartado 1 del artículo anterior.

2. Las obligaciones de remisión de información pública periódica, de formulación de las cuentas anuales de la entidad y de aprobación de éstas y de la gestión social quedarán en suspenso, por plazo no superior a un año, a contar desde el vencimiento del plazo legalmente establecido al efecto, si el nuevo órgano de administración estimare razonadamente que no existen datos o documentos fiables y completos para ello.

Artículo 76. *Cese de las medidas de intervención o sustitución.*

Acordado por el Banco de España el cese de las medidas de intervención o sustitución, los administradores provisionales procederán a convocar inmediatamente la Junta General o Asamblea de la entidad de crédito, en la que se nombrará el nuevo órgano de administración. Hasta la toma de posesión de éste, los administradores provisionales seguirán ejerciendo sus funciones.

Artículo 77. *Disolución y liquidación voluntaria de la entidad de crédito.*

En el supuesto de que una entidad de crédito decida su disolución y correspondiente liquidación voluntaria, deberá comunicarlo al Banco de España, el cual podrá fijar condiciones a dicha decisión en el plazo de tres meses desde la presentación de la correspondiente solicitud.

Artículo 78. *Intervención de las operaciones de liquidación.*

1. Cuando se produzca la disolución de una entidad de crédito, el Ministro de Economía y Competitividad podrá acordar la intervención de las operaciones de liquidación si tal medida resulta aconsejable por el número de afectados o por la situación patrimonial de la entidad.

2. Será de aplicación al acuerdo a que se refiere el apartado anterior lo dispuesto en el artículo 74, y a los actos de los liquidadores y a las facultades de los interventores lo establecido en el artículo 75.

Artículo 79. *Comunicación a Cortes Generales.*

El Banco de España enviará anualmente a las Cortes Generales una Memoria de las actuaciones que hayan dado lugar a medidas de intervención o sustitución.

Asimismo, el Banco de España enviará a las Cortes Generales los resultados agregados de las pruebas de resistencia a las que se refiere el artículo 55.5 tan pronto como estén disponibles.

CAPÍTULO VI

Obligaciones de información y publicación

Artículo 80. *Obligaciones de publicación del Banco de España.*

1. Sin perjuicio de las obligaciones de secreto establecidas en esta Ley, el Banco de España publicará periódicamente la siguiente información relativa a la normativa de solvencia:

a) Los criterios y métodos generales empleados para la revisión y evaluación de los mecanismos de cumplimiento normativo, de supervisión de riesgos y de gobierno corporativo y políticas remuneratorias, en particular, los criterios para la aplicación del principio de proporcionalidad.

b) Datos estadísticos agregados sobre los aspectos fundamentales del ejercicio de la función supervisora, incluido el número y naturaleza de las medidas de supervisión adoptadas y las sanciones administrativas impuestas.

c) 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.

d) 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, sobre una base anual.

e) Los resultados de las pruebas de resistencia en los términos previstos en el artículo 32 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre.

Cuando la Autoridad Bancaria Europea así lo determine, la información a que se refiere esta letra será transmitida a esta autoridad para la posterior publicación del resultado a nivel de la Unión Europea.

f) Las demás que se determinen reglamentariamente.

2. La información publicada de conformidad con el apartado 1 deberá ser suficiente para permitir una comparación significativa de los planteamientos adoptados por el Banco de España 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 página web del Banco de España.

Artículo 81. *Obligaciones de información del Banco de España en situaciones de urgencia.*

El Banco de España advertirá, tan pronto como sea posible, al Ministro de Economía y Competitividad, al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, a los bancos centrales del Sistema Europeo de Bancos Centrales, 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 urgencia, incluida la definida en el artículo 18 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre, o 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 entidades de un grupo sujeto a la supervisión en base consolidada del Banco de España o en el que estén establecidas sucursales significativas de una entidad de crédito española, según se contemplan en el artículo 62.1.f).

Artículo 82. *Obligación de secreto.*

1. Los datos, documentos e informaciones que obren en poder del Banco de España en virtud del ejercicio de la función supervisora o cuantas otras funciones le encomiendan las leyes se utilizarán por este exclusivamente en el ejercicio de dichas funciones, tendrán carácter reservado y 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 aquéllas se refieran. Tendrán asimismo carácter reservado los datos, documentos o informaciones relativos a los procedimientos y metodologías empleados por el Banco de España en el ejercicio de las funciones mencionadas, salvo que la reserva sea levantada expresamente por el órgano competente del Banco de España.

En cualquier caso, el Banco de España podrá publicar los resultados de las pruebas de resistencia realizadas de conformidad con el artículo 55.5 y con el artículo 32 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre.

El acceso de las Cortes Generales a la información sometida a la obligación de secreto se realizará a través del Gobernador del Banco de España. A tal efecto, el Gobernador 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.

2. Todas las personas que desempeñen o hayan desempeñado una actividad para el Banco de España y hayan tenido conocimiento de datos, documentos e informaciones de carácter reservado están obligadas a guardar secreto sobre los mismos. Estas personas no podrán prestar declaración ni testimonio ni publicar, comunicar o exhibir datos o documentos reservados, ni siquiera después de haber cesado en el servicio, salvo autorización expresa del órgano competente del Banco de España. Si dicho permiso no fuera concedido, la persona afectada mantendrá el secreto y quedará exenta de la responsabilidad que de ello pudiera dimanar.

El incumplimiento de esta obligación determinará las responsabilidades penales y cualesquiera otras previstas por las leyes.

3. Se exceptúan de la obligación de secreto regulada en el presente artículo:

a) Los supuestos en los que 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 en un proceso penal.

d) Las informaciones que, en el marco de los procedimientos mercantiles derivados del concurso o liquidación forzosa de una entidad de crédito, 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 recursos administrativos o jurisdiccionales interpuestos contra resoluciones administrativas dictadas en materia de ordenación y disciplina de las entidades de crédito, sean requeridas por las autoridades competentes para conocer el recurso.

f) Las informaciones que el Banco de España tenga que facilitar para el cumplimiento de sus respectivas funciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la Dirección General de Seguros, al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, al Consejo de Estabilidad Financiera y a los interventores o a los administradores concursales de una entidad de crédito o de una entidad de su grupo, designados en los correspondientes procedimientos administrativos o judiciales, y a los auditores de las cuentas de las entidades de crédito y sus grupos.

g) Las informaciones que el Banco de España transmita a los Bancos centrales y otros organismos de función similar en calidad de autoridades monetarias, cuando la información sea pertinente para el desempeño de sus respectivas funciones legales, tales como la aplicación de la política monetaria y la correspondiente provisión de liquidez, la supervisión de los sistemas de pago, de compensación y liquidación, y la defensa de la estabilidad del sistema financiero.

h) Las informaciones que el Banco de España tenga que facilitar, para el cumplimiento de sus funciones, a los organismos o autoridades de otros países en los que recaiga la función pública de supervisión de las entidades de crédito, de las empresas de servicios de inversión, de las empresas de seguros, de otras instituciones financieras y de los mercados financieros, o la gestión de los sistemas de garantía de depósitos o indemnización de los inversores de las entidades de crédito, de mantener la estabilidad del sistema financiero en los Estados miembros mediante la utilización de normas macroprudenciales, de actividades de reorganización encaminadas a mantener la estabilidad del sistema financiero, o de supervisión de los sistemas contractuales o institucionales de protección, 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.

i) Las informaciones que el Banco de España decida facilitar a una cámara u organismo semejante autorizado legalmente a prestar servicios de compensación o liquidación de los mercados españoles, cuando considere que son necesarias para garantizar el correcto funcionamiento de dichos organismos ante cualquier incumplimiento, o posible incumplimiento, que se produzca en el mercado.

j) Las informaciones que el Banco de España tenga que facilitar a las autoridades en las que recaiga la función pública de supervisión de la normativa de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo por lo que respecta al cumplimiento de dicha normativa y a las unidades de inteligencia financiera, así como las comunicaciones que de modo excepcional puedan realizarse en virtud de lo dispuesto en la Sección 3.ª del Capítulo I del Título III de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, previa autorización de la persona titular del Ministerio de Hacienda. A estos efectos deberán tenerse en cuenta los acuerdos de colaboración firmados por el Banco de España con autoridades supervisoras de otros países.

k) Las informaciones que por razones de supervisión prudencial o de actuación preventiva en materia de reestructuración y resolución de entidades de crédito, el Banco de España tenga que dar a conocer al Ministerio de Economía y Competitividad, al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria o a las autoridades de las comunidades autónomas con competencias sobre entidades de crédito, así como, en las situaciones de urgencia a que se refiere el artículo 81, a las autoridades correspondientes de los Estados miembros de la Unión Europea afectados.

l) Las informaciones requeridas por el Tribunal de Cuentas o por una Comisión de Investigación de las Cortes Generales en los términos establecidos en su legislación específica.

m) 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, de 24 de noviembre. No obstante lo anterior, dicha información estará sujeta a secreto profesional.

n) La información comunicada 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 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.

ñ) La información comunicada a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, cuando la información sea pertinente para el desempeño de sus funciones estatutarias conforme a los Reglamentos (UE) n.º 1094/2010 y 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

o) La información que el Banco de España tenga que proporcionar a los sistemas contractuales o institucionales de protección de conformidad con lo previsto en el artículo 113.7 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

p) Las informaciones que el Banco de España tenga que facilitar a las autoridades competentes u organismos responsables de la aplicación de las normas relativas a la separación estructural dentro de un grupo bancario.

4. Las autoridades judiciales que reciban del Banco de España 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 a la obligación de secreto regulada en este artículo y no podrán utilizarla sino en el marco del cumplimiento de las funciones que tengan legalmente establecidas.

Los miembros de una Comisión de Investigación de las Cortes Generales que reciban información de carácter reservado vendrán obligados a adoptar las medidas pertinentes que garanticen la reserva.

5. La transmisión de información reservada 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. Esta limitación se aplicará a las informaciones a las cámaras y organismos mencionados en el apartado 3 h) e i), a las informaciones requeridas por el Tribunal de Cuentas y las Comisiones de Investigación de las Cortes Generales y a las informaciones al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

6. El Banco de España 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 lo previsto en el apartado 3, letras d) y f) en relación con el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, y h) en relación con los organismos supervisores de los sistemas contractuales o institucionales de protección.

Artículo 82 bis. *Transmisión de información a organismos internacionales.*

1. No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, el Banco de España podrá transmitir o compartir determinada información, siempre que se cumplan los requisitos previstos en el apartado 2, con los siguientes organismos internacionales:

a) El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial a efectos del Programa de Evaluación del Sector Financiero.

b) El Banco de Pagos Internacionales, a los efectos de los estudios de impacto cuantitativo.

c) La Junta de Estabilidad Financiera, a efectos de su función de supervisión.

2. La información de carácter confidencial solo podrá compartirse a solicitud expresa del organismo pertinente y siempre que se reúnan las siguientes condiciones:

a) Que la solicitud esté debidamente justificada por razón de las funciones concretas que desempeña el organismo solicitante de conformidad con su mandato estatutario;

b) Que la solicitud describa con la precisión suficiente la naturaleza, el alcance y el formato de la información solicitada, así como la forma de facilitarla o transmitirla;

c) Que la información solicitada sea estrictamente necesaria para el desempeño de funciones concretas del organismo solicitante y que no exceda de las competencias estatutarias otorgadas a dicho organismo;

d) Que la información se transmita o facilite exclusivamente a las personas que participan directamente en el desempeño de la función de que se trate; y,

e) Que las personas que tengan acceso a la información estén sujetas a requisitos de secreto profesional al menos equivalentes a los previstos en el artículo 82.

Cuando la solicitud proceda de alguno de los organismos internacionales mencionados en el apartado 1, el Banco de España sólo podrá transmitir información agregada o anonimizada y únicamente podrá compartir otra información en sus dependencias.

Asimismo, cuando facilitar la información implique el tratamiento de datos personales, todo tratamiento de datos personales por parte del organismo solicitante cumplirá los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento y del Consejo de 27 de abril de 2016 relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE.

Artículo 83. *Deber de reserva de información.*

1. Las entidades y demás personas sujetas a la normativa de ordenación y disciplina de las entidades de crédito están obligadas a guardar reserva de las informaciones relativas a los saldos, posiciones, transacciones y demás operaciones de sus clientes sin que las mismas puedan ser comunicadas a terceros u objeto de divulgación.

2. Se exceptúan de este deber las informaciones respecto de las cuales el cliente o las leyes permitan su comunicación o divulgación a terceros o que, en su caso, les sean requeridas o hayan de remitir a las respectivas autoridades de supervisión o en el marco del cumplimiento de las obligaciones establecidas en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de

prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. En este caso, la cesión de la información deberá ajustarse a lo dispuesto por el propio cliente o por las leyes.

3. Quedan asimismo exceptuadas del deber de reserva los intercambios de información entre entidades de crédito pertenecientes a un mismo grupo consolidable.

4. El incumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo será considerado infracción grave y se sancionará en los términos y con arreglo al procedimiento previsto en el Título IV.

5. Lo previsto en este artículo se aplicará sin perjuicio de lo establecido en la normativa de protección de datos de carácter personal.

Artículo 84. *Información contable que deben remitir las entidades de crédito.*

1. Las entidades de crédito y los grupos consolidables de entidades de crédito deberán suministrar al Banco de España y hacer públicos sus estados financieros, sin perjuicio de las obligaciones adicionales de información que les correspondan de conformidad con la normativa aplicable.

2. Sin perjuicio del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad y de la normativa de información contable prevista en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y demás legislación mercantil que resulte de aplicación, el Ministro de Economía y Competitividad podrá establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberán sujetarse los estados financieros de las entidades de crédito, así como los estados financieros consolidados, con los límites y especificaciones que reglamentariamente se determinen, disponiendo la frecuencia y el detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados al Banco de España y hacerse públicos con carácter general por las propias entidades de crédito. En el uso de esta facultad, cuyo ejercicio podrá encomendar el Ministro de Economía y Competitividad al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, no existirán más restricciones que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todas las entidades de crédito de una misma categoría y análogos para las diversas categorías de entidades de crédito.

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.

Artículo 85. *Información con relevancia prudencial de las entidades de crédito.*

1. De conformidad con la parte octava del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, los grupos consolidables de entidades de crédito y las entidades de crédito no integradas en uno de estos grupos consolidables harán pública, tan pronto como sea viable, al menos con periodicidad anual y debidamente integrada en un solo documento denominado Información con relevancia prudencial, información concreta sobre aquellos datos de su situación financiera y actividad en los que el mercado y otras partes interesadas puedan tener interés con el fin de evaluar los riesgos a los que se enfrentan dichos grupos y entidades, su estrategia de mercado, su control de riesgos, su organización interna y su situación al objeto de dar cumplimiento a las exigencias mínimas de recursos propios previstas en la normativa de solvencia.

2. Los grupos y entidades adoptarán una política formal para el cumplimiento de dichos requisitos de divulgación, la verificación de la suficiencia y exactitud de los datos divulgados y de la frecuencia de su divulgación, y dispondrán de procedimientos que permitan evaluar la adecuación de dicha política.

3. El Banco de España podrá exigir a las empresas matrices que publiquen con periodicidad anual, ya sea íntegramente o mediante referencias a información equivalente, una descripción de la estructura jurídica y gobierno corporativo y de la estructura organizativa del grupo.

4. 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 integración en la forma prevista por dicho apartado.

5. A las entidades de crédito obligadas a divulgar la información a que se refiere el apartado 1, el Banco de España podrá exigirles:

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 respecto al régimen de independencia al que se encuentran sujetos los auditores de cuentas en el Capítulo III del Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

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) La divulgación en medios y lugares distintos de los estados financieros.

Artículo 86. *Información exigible a las sucursales de entidades de crédito con sede en la Unión Europea.*

1. El Banco de España podrá exigir a las entidades de crédito de otro Estado miembro de la Unión Europea que tengan una sucursal en España la remisión periódica de información sobre las operaciones que dicha sucursal efectúa en España.

2. Dicha información se exigirá únicamente con fines informativos o estadísticos, para la aplicación del artículo 59.2 en particular en lo que se refiere a la determinación de si una sucursal es significativa, y con fines de supervisión de conformidad con el presente título. Estos informes estarán sujetos a la obligación de secreto a la que se refiere el artículo 82.

3. De acuerdo con lo previsto en el artículo 84.2 se determinará el alcance de sus obligaciones contables y la información que con una finalidad estadística deban proporcionar.

4. Asimismo, las entidades de crédito españolas con sucursales en otros Estados miembros de la Unión Europea deberán atender las solicitudes equivalentes que les dirijan otros Estados miembros.

Artículo 87. *Informe bancario anual.*

1. Las entidades de crédito remitirán al Banco de España y publicarán anualmente, especificando por 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 un informe anexo de sus estados financieros auditados de acuerdo con la normativa reguladora de auditoría de cuentas y denominado informe bancario anual.

3. Las entidades harán público en su informe bancario anual, entre los indicadores clave, el rendimiento de sus activos, que se calculará dividiendo el beneficio neto por el balance total.

4. El Banco de España tendrá disponibles estos informes en su página web.

Artículo 88. *Información sobre participaciones en entidades de crédito.*

Las entidades de crédito deberán hacer públicas, en los términos que se determinen reglamentariamente, la participación de otras entidades de crédito, nacionales o extranjeras, en su capital, y su participación en el capital de otras entidades de crédito.

TÍTULO IV

Régimen sancionador

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 89. *Disposiciones generales.*

1. Las entidades de crédito, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección en las mismas, que infrinjan normas de ordenación y disciplina incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este Título.

La responsabilidad imputable a una entidad de crédito y a los cargos de administración o dirección de la misma serán independientes. La falta de incoación de expediente sancionador o el archivo o sobreseimiento del incoado contra una entidad de crédito no afectará necesariamente a la responsabilidad en que pueden incurrir los cargos de administración o dirección de la misma, y viceversa.

2. La responsabilidad administrativa contemplada en el apartado anterior podrá alcanzar igualmente a las personas físicas o jurídicas que posean una participación significativa según lo previsto en el Capítulo III del Título I, y a aquéllas que, teniendo nacionalidad española, controlen una entidad de crédito de otro Estado miembro de la Unión Europea, así como a aquellas sujetas a la obligación de notificación establecida en el artículo 17. La responsabilidad también alcanzará a quienes ostenten cargos de administración o dirección en las entidades responsables.

3. Son órganos de dirección de una entidad aquéllos que están facultados para fijar la estrategia, los objetivos y la orientación general de la entidad y que se ocupan de la vigilancia y control del proceso de adopción de decisiones de dirección, incluidos quienes dirigen de forma efectiva la entidad.

Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades de crédito, a los efectos de lo dispuesto en este título, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, sus directores generales o los asimilados en los términos previstos en el artículo 6.6.

4. El régimen sancionador previsto en este Título será también de aplicación a:

a) Las sucursales abiertas en España por entidades de crédito extranjeras.

b) Las personas físicas o jurídicas y sus administradores de hecho o de derecho que infrinjan las prohibiciones contempladas en el artículo 3.

c) Las sociedades financieras de cartera, las sociedades financieras mixtas de cartera y a los que ostenten cargos de administración o dirección en las mismas.

d) Todas las demás entidades que se prevean en el ordenamiento jurídico.

e) Aquellos terceros a los que las entidades de crédito o las entidades contempladas en las letras a), c) y d) hayan subcontratado funciones o actividades operativas.

f) Las empresas que realicen al menos una de las actividades a que se refiere el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, y que superen el umbral indicado en el citado artículo sin disponer de autorización como entidad de crédito.

5. El régimen sancionador previsto en este Título se aplicará sin perjuicio de las funciones atribuidas al Banco Central Europeo, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 1024/2013, de 15 de octubre de 2013.

Artículo 90. *Competencia para la instrucción de expedientes.*

1. Corresponde al Banco de España la competencia para la instrucción y resolución de los expedientes a que se refiere este Título, pudiendo imponer las sanciones en él descritas y las medidas administrativas que, en su caso, procedan. Cuando los intermediarios de crédito inmobiliario, sus representantes designados, tasadores y los prestamistas inmobiliarios tenga su ámbito de actuación en una sola Comunidad Autónoma o cuando los hechos sancionables tengan su causa en relaciones comerciales directas entre los

prestatarios y las entidades inmobiliarias y financieras, las Comunidades Autónomas serán quienes determinen los órganos competentes para la instrucción de las sanciones derivadas de la aplicación de la Ley 5/2019, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.

Toda decisión que tome el Banco de España en el ejercicio de su potestad sancionadora deberá ser debidamente motivada y le será de aplicación supletoria la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

2. El Banco de España dará cuenta razonada a la persona titular del Ministerio de Economía y Empresa 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.

CAPÍTULO II

Infracciones

Artículo 91. *Clasificación de infracciones.*

Las infracciones se clasifican en muy graves, graves y leves.

Artículo 92. *Infracciones muy graves.*

Constituyen infracciones muy graves:

a) Ejercer con carácter profesional la actividad de recepción de depósitos u otros fondos reembolsables del público, así como hacer uso de las denominaciones reservadas de las entidades de crédito u otras que puedan inducir a confusión con ellas, sin haber sido autorizada como entidad de crédito.

b) Realizar los actos que a continuación se enumeran, sin autorización cuando ésta sea preceptiva, sin observar las condiciones básicas fijadas en la misma, o habiendo obtenido la autorización por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular:

1.º Fusiones o escisiones que afecten a las entidades de crédito así como la cesión global de activos o pasivos en los que intervenga una entidad de crédito.

2.º Adquisición o cesión, directa o indirecta, de acciones u otros títulos representativos del capital, o de sus derechos políticos, de entidades de crédito extranjeras, por entidades de crédito españolas o por entidad filial o dominante de éstas.

3.º Distribución de reservas, expresas u ocultas.

4.º Apertura por entidades de crédito españolas de sucursales en el extranjero.

c) Mantener durante un período de seis meses unos recursos propios inferiores a los exigidos para obtener la autorización como entidad de crédito.

d) Incurrir las entidades de crédito o el grupo consolidado o el conglomerado financiero a que pertenezcan en una cobertura insuficiente de los requerimientos de recursos propios exigidos, cuando estos se sitúen por debajo del 80 por ciento del mínimo establecido en función de los riesgos asumidos, o por debajo del mismo porcentaje de los requisitos de recursos propios exigidos, en su caso, por el Banco de España a una entidad determinada, permaneciendo en ambos casos en tal situación por un periodo de, al menos, seis meses.

e) Ejercer actividades ajenas a su objeto exclusivo legalmente determinado, salvo que tenga un carácter meramente ocasional o aislado.

f) Realizar actos u operaciones prohibidas por normas de ordenación y disciplina con rango de ley o por reglamentos de la Unión Europea o con incumplimiento de los requisitos establecidos en las mismas, salvo que tenga un carácter meramente ocasional o aislado.

g) Carecer de la contabilidad exigida legalmente o llevarla con irregularidades esenciales que impidan conocer la situación patrimonial o financiera de la entidad o del grupo consolidable o conglomerado financiero al que pertenezcan.

h) Incumplir la obligación de someter sus cuentas anuales a auditoría de cuentas conforme a la legislación vigente en la materia.

i) Negarse o resistirse a la actuación del Banco de España en ejercicio de la función supervisora, siempre que medie requerimiento expreso y por escrito al respecto.

j) No remitir al órgano administrativo competente cuantos datos o documentos deban serle remitidos o requiera en el ejercicio de sus funciones, o remitirlos de manera incompleta o inexacta, cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia o la liquidez de la entidad o la del grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezca. A los efectos de esta letra, se entenderá, asimismo, como falta de remisión, la remisión extemporánea fuera del plazo previsto en la norma correspondiente o del plazo concedido por el órgano competente al efectuar, en su caso, el oportuno requerimiento.

En particular, se entienden incluidas en esta letra:

1.º La falta de remisión o la remisión incompleta o inexacta de:

i) Los datos mencionados en el artículo 101 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.
ii) La información sobre grandes riesgos, incumpliendo con ello el artículo 394.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.
iii) La información sobre el cumplimiento de la obligación de mantener recursos propios establecida en el artículo 92 del Reglamento 575/2013, de 26 de junio, incumpliendo con ello el artículo 99.1 del Reglamento.
iv) La información sobre liquidez, incumpliendo con ello los apartados 1 y 2 del artículo 415 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.
v) La información sobre el ratio de apalancamiento, incumpliendo con ello el artículo 430.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

2.º La no comunicación o la comunicación incompleta o inexacta de la siguiente información, siempre que por su importancia o por el retraso en su envío, tales incumplimientos puedan estimarse como especialmente relevantes:

i) La información financiera a remitir con carácter periódico.
ii) Los datos declarados a la Central de Información de Riesgos.

k) Incumplir el deber de veracidad informativa debida a sus socios, contrapartes financieras, clientes y al público en general, así como el incumplimiento del deber de confidencialidad sobre los datos recibidos de la Central de Información de Riesgos, su uso para fines diferentes de los previstos en la normativa reguladora de la misma, o la solicitud de informes sobre personas titulares de riesgos fuera de los casos expresamente autorizados en la citada normativa. Todo ello salvo que, por el número de afectados o por la importancia de la información, tales incumplimientos puedan estimarse poco relevantes.
l) Las infracciones graves, cuando al cometerlas se hubieran realizado actos fraudulentos o utilizado personas físicas o jurídicas interpuestas.
m) Adquirir directa o indirectamente una participación significativa en una entidad de crédito o incrementar, directa o indirectamente tal participación, de tal manera que la proporción de derechos de voto o de capital poseída sea igual o superior a los umbrales indicados en el artículo 17, incumpliendo lo previsto en el Capítulo III del Título I, y en particular, el deber de notificación al Banco de España.
n) Ceder directa o indirectamente una participación significativa en una entidad de crédito, o reducirla, de tal manera que la proporción de derechos de voto o de capital poseída sea inferior a los umbrales indicados en el artículo 16, incumpliendo lo establecido en el artículo 21.
ñ) Poner en peligro la gestión sana y prudente de una entidad de crédito mediante la influencia ejercida por el titular de una participación significativa.
o) Presentar la entidad de crédito, o el grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezca, deficiencias en su estructura organizativa, en sus mecanismos de control interno o en sus procedimientos administrativos y contables, incluidos los relativos a la gestión y control de los riesgos, cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o viabilidad de la entidad o la del grupo consolidable o conglomerado financiero al que pertenezca.
p) Incumplir las políticas específicas que, con carácter particular, hayan sido exigidas por el Banco de España a una entidad determinada en materia de colchones de capital, provisiones, 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 y

condiciones fijados al efecto por el Banco de España y el incumplimiento ponga en peligro la solvencia o viabilidad de la entidad.

q) Incumplir las restricciones o limitaciones impuestas por el Banco de España respecto de los negocios, las operaciones o la red de una determinada entidad.

r) No remitir al Banco de España por parte de los administradores de una entidad de crédito el plan de retorno al cumplimiento de las normas de solvencia exigido en virtud del artículo 68.2 c) o de los planes de actuación o de reestructuración a los que se refiere la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, cuando ello resulte procedente. Se entenderá que existe falta de remisión cuando hubiera transcurrido el plazo establecido para efectuar la misma, a contar desde el momento en que los administradores conocieron o debieron conocer que la entidad se encontraba en alguna de las situaciones que determinan la existencia de dicha obligación.

s) Asumir una exposición que exceda de los límites establecidos en el artículo 395 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

t) 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.

u) Realizar pagos a los titulares de los instrumentos incluidos en los recursos propios que conduzcan al incumplimiento de los requisitos de capital de nivel I ordinario, capital de nivel I adicional, capital de nivel II o los niveles de colchón de capital establecidos en esta Ley o en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

v) No publicar la información exigida incumpliendo con ello los apartados 1, 2 y 3 del artículo 431 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.

w) Incumplir los requisitos de idoneidad por parte de los miembros de los órganos de dirección, directores generales o asimilados y otras personas que desempeñen puestos claves para el desarrollo de la actividad de la entidad de crédito, cuando el Banco de España aprecie la existencia de un incumplimiento de los citados requisitos, que no se subsane tras la remisión del correspondiente requerimiento; así como incumplir las demás normas de gobierno corporativo y políticas de remuneraciones previstas en el Capítulo V del Título I, cuando se considere especialmente significativo el incumplimiento a la vista de la importancia de las concretas normas infringidas o la situación económico financiera de la entidad.

x) Incumplir el artículo 29.8 o el artículo 5 o las normas que los desarrollen, siempre que, por el número de afectados, la reiteración de la conducta o los efectos sobre la confianza o intereses de la clientela y la estabilidad del sistema financiero, tales incumplimientos puedan estimarse como especialmente relevantes.

y) Las infracciones graves cuando durante los cinco años anteriores a su comisión hubiera sido impuesta a la entidad de crédito sanción firme en vía administrativa por el mismo tipo de infracción.

z) La realización de actos u operaciones con incumplimiento de las obligaciones previstas en las normas indicadas en el artículo 71.3 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, siempre que por el número de afectados, la reiteración de la conducta o los efectos sobre la confianza de la clientela y la estabilidad del sistema financiero tales incumplimientos puedan estimarse como especialmente relevantes.

aa) La prestación reiterada y con carácter profesional de alguno de los servicios de pago señalados en el artículo 1.2 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, sin tener la condición de proveedor de servicio de pago, así como el empleo de alguna de las denominaciones reservadas a éstos sin haber sido autorizada o registrada.

ab) El incumplimiento del deber de confidencialidad y custodia sobre los datos obtenidos por un proveedor de servicios de pago de los señalados en el artículo 5.1 en la prestación de cualquiera de los servicios de pago a que se refiere el artículo 1.2 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, salvo que, por el número de afectados o por la importancia de la información, tales incumplimientos puedan estimarse poco relevantes.

ac) El incumplimiento, por parte de una entidad matriz, una sociedad financiera de cartera matriz o una sociedad financiera mixta de cartera matriz, del deber de garantizar el cumplimiento, en base consolidada o subconsolidada, de:

1.º Los requisitos prudenciales recogidos en las partes tercera, cuarta, sexta o séptima del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013;
2.º Los requisitos prudenciales exigidos en virtud del artículo 68.2.a); o,
3.º Los requisitos específicos de liquidez exigidos en virtud del artículo 42.

ad) No solicitar la aprobación de conformidad con el artículo 15 bis, así como el incumplimiento de los requisitos de información relativos a la aprobación o la exención de la aprobación de conformidad con el artículo 15 quinquies.1.
ae) Realizar alguna de las actividades a que se refiere el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, sin disponer de autorización como entidad de crédito, cuando se supere el umbral indicado en el citado artículo, salvo que la entidad se encuentre temporalmente habilitada para ello de conformidad con el artículo 6 bis.2 de esta ley.

Artículo 93. *Infracciones graves.*

Constituyen infracciones graves:

a) Realizar actos u operaciones sin autorización cuando ésta sea preceptiva, sin observar las condiciones básicas de la misma, o habiendo obtenido la autorización por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular, siempre que ello no suponga la comisión de una infracción muy grave de conformidad con lo previsto en el artículo anterior.
b) No presentar comunicación, cuando ésta sea preceptiva, en los supuestos enumerados en la letra b) del artículo 92 y en los casos en que la misma se refiera a la composición de los órganos de administración de la entidad o a la composición de su accionariado.
c) Ejercer de manera meramente ocasional o aislada actividades ajenas a su objeto exclusivo legalmente determinado.
d) Ejercer de manera meramente ocasional o aislada actos u operaciones prohibidas por normas de ordenación y disciplina con rango de ley o establecidas en reglamentos de la Unión Europea, o con incumplimiento de los requisitos establecidos en las mismas.
e) Realizar actos u operaciones prohibidos por normas reglamentarias de ordenación y disciplina o con incumplimiento de los requisitos establecidos en las mismas, salvo que tenga carácter ocasional o aislado.
f) Ejercer actos u operaciones con incumplimiento de las normas dictadas al amparo del artículo 5, siempre que ello no suponga la comisión de una infracción muy grave de conformidad con lo previsto en el artículo anterior, salvo que tenga carácter ocasional o aislado.
g) Incurrir las entidades de crédito o el grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezcan en una cobertura insuficiente de los requerimientos de recursos propios establecidos en la normativa de solvencia o exigidos, en su caso, por el Banco de España a una entidad determinada, permaneciendo en tal situación por un periodo de, al menos, seis meses, siempre que ello no suponga la comisión de una infracción muy grave conforme a lo dispuesto en el artículo anterior.
h) Incumplir las normas vigentes en materia de límites de riesgos o de cualquier otra que impongan limitaciones cuantitativas, absolutas o relativas, al volumen de determinadas operaciones activas o pasivas, siempre que ello no suponga la comisión de una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.
i) Incumplir la obligación de mantener activos líquidos establecida en el artículo 412 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.
j) Incumplir las condiciones y requisitos exigidos por la normativa correspondiente en las operaciones crediticias que gocen de subvención de intereses u otras ayudas públicas.
k) Dotar de manera insuficiente las reservas obligatorias y las provisiones para insolvencias o de los fondos o partidas compensatorias exigidas por la normativa contable para la cobertura de otros activos o contingencias.

l) No remitir al órgano administrativo competente los datos o documentos que deban serle remitidos o que el mismo requiera en el ejercicio de sus funciones, o su remisión incompleta o inexacta, salvo que ello suponga la comisión de una infracción muy grave. A los efectos de esta letra se entenderá, asimismo, como falta de remisión, la remisión extemporánea fuera del plazo previsto en la norma correspondiente o del plazo concedido por el órgano competente al efectuar, en su caso, el oportuno requerimiento.

m) No comunicar los administradores a la Junta General o Asamblea aquellos hechos o circunstancias cuya comunicación a la misma haya sido ordenada por el órgano administrativo facultado para ello, siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.

n) Incumplir el deber de veracidad informativa debida a sus socios, contrapartes financieras, clientes y al público en general, así como el incumplir el deber de confidencialidad sobre los datos recibidos de la Central de Información de Riesgos, su uso para fines diferentes de los previstos en la normativa reguladora de la misma, o la solicitud de informes sobre personas titulares de riesgos fuera de los casos expresamente autorizados en dicha Ley, siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.

ñ) Realizar actos fraudulentos o utilizar de personas físicas o jurídicas interpuestas con la finalidad de conseguir un resultado contrario a las normas de solvencia y disciplina, siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.

o) Incumplir las normas vigentes sobre contabilización de operaciones y sobre formulación de los estados financieros de obligatoria comunicación al órgano administrativo competente.

p) Presentar la entidad de crédito, o el grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezca, deficiencias en su estructura organizativa, en sus mecanismos de control interno o en sus procedimientos administrativos y contables, incluidos los relativos a la gestión y control de los riesgos y siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.

q) Administrar o dirigir entidades de crédito personas que no ejerzan de derecho en las mismas un cargo de dicha naturaleza.

r) Incumplir las políticas específicas que, con carácter particular, hayan sido exigidas por el Banco de España a una entidad determinada en materia de provisiones, 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 el Banco de España y siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.

s) No existir o presentar un mal funcionamiento los departamentos o servicios de atención al cliente, en este último caso, una vez que, transcurrido el plazo concedido al efecto por el Banco de España, no se haya procedido a la subsanación de las deficiencias detectadas por éste.

t) Incumplir los requisitos de idoneidad por parte de los miembros de los órganos de dirección, directores generales o asimilados y otras personas que desempeñen puestos claves para el desarrollo de la actividad de la entidad de crédito; así como las demás normas de gobierno corporativo y políticas de remuneraciones previstas en el Capítulo V del Título I, cuando, en ambos casos, siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior.

u) Incurrir en infracciones leves, cuando durante los dos años anteriores a su comisión, hubiera sido impuesta a la entidad de crédito sanción firme en vía administrativa por el mismo tipo de infracción.

v) la realización de actos u operaciones con incumplimiento de las obligaciones señaladas en las normas indicadas en el artículo 71.3 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, si no se dan las circunstancias descritas en el artículo 92.z), salvo que tales hechos tengan carácter ocasional o aislado.

w) la no remisión al Banco de España de los datos o documentos que deban serle remitidos o que el mismo requiera en el ejercicio de sus funciones de supervisión en

aplicación de lo previsto en las normas indicadas en el artículo 71.3 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, o su remisión incompleta o inexacta. A los efectos de esta letra se entenderá, asimismo, como falta de remisión, la remisión extemporánea fuera del plazo previsto en la norma correspondiente o del plazo concedido por el órgano competente al efectuar, en su caso, el oportuno requerimiento.

x) El incumplimiento del deber de confidencialidad y custodia sobre los datos obtenidos por un proveedor de servicios de pago de los señalados en el artículo 5.1 en la prestación de cualquiera de los servicios de pago a que se refiere el artículo 1.2 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, siempre que ello no suponga una infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el apartado anterior.

Artículo 94. *Infracciones leves.*

Constituyen infracciones leves el incumplimiento de preceptos de obligada observancia para las entidades de crédito comprendidos en normas de ordenación o disciplina que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los dos artículos anteriores.

Artículo 95. *Prescripción de infracciones y sanciones.*

1. Las infracciones muy graves prescribirán a los cinco años, las graves a los cuatro años y las leves a los dos años.

2. El plazo de prescripción se contará desde la fecha en que la infracción hubiera sido cometida. En las infracciones derivadas de una actividad u omisión continuadas, 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 si el expediente permaneciera paralizado durante seis meses por causa no imputable a aquellos contra quienes se dirija.

No se entenderá que existe paralización a los efectos de lo previsto en el párrafo anterior, en el caso de que la misma se produzca como consecuencia de la adopción de un acuerdo de suspensión del procedimiento al amparo de lo establecido en el artículo 117.

4. El régimen de prescripción de las sanciones será el previsto en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

CAPÍTULO III

Sanciones

Artículo 96. *Sanciones.*

1. La comisión de las infracciones a que se refieren los artículos anteriores darán lugar a la imposición de las sanciones previstas en este Capítulo.

2. Las sanciones impuestas, así como cualquier recurso interpuesto contra las mismas y los resultados de estos recursos, habrán de ser comunicados a la Autoridad Bancaria Europea.

3. Salvo previsión en contrario, las sanciones reguladas en los artículos siguientes serán de aplicación a los sujetos mencionados en el artículo 89.4 y a sus cargos de administración o dirección, según corresponda. Los titulares de participaciones significativas o las personas sujetas a la obligación contemplada en el artículo 17 que cometan infracciones muy graves conforme a lo previsto en esta Ley serán sancionados conforme a lo previsto en el artículo 97, sancionándose a sus cargos de administración o dirección de conformidad con lo dispuesto en el artículo 100.

Artículo 97. *Sanciones por la comisión de infracciones muy graves.*

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá a la entidad infractora, una o más las siguientes sanciones:

a) Multa, que podrá ser, a juicio del órgano competente para resolver:

1.º De entre el triple y el quíntuplo del importe de los beneficios derivados de la infracción, cuando dichos beneficios puedan cuantificarse; o

2.º De hasta el 10% 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, que haya realizado la entidad en el ejercicio anterior; o de hasta 10.000.000 de euros, si aquel porcentaje fuera inferior a esta última cifra, cuando se trate de entidades de crédito, o de aquellas que realicen sin autorización actividades reservadas a cualesquiera entidades supervisadas por el Banco de España.

De hasta el 10% de los recursos propios de la entidad en el ejercicio anterior; o multa de hasta 1.000.000 de euros, si aquel porcentaje fuera inferior a esta cifra, cuando se trate de entidades supervisadas por el Banco de España distintas de las entidades de crédito, o de aquellas otras que, sin estar autorizadas, utilicen denominaciones reservadas a las entidades de crédito.

Cuando la entidad infractora fuese una filial de otra empresa, se tendrán en consideración, a efectos de determinar el importe de la multa, los recursos propios de la empresa matriz en el ejercicio anterior.

b) Revocación de la autorización de la entidad.

En el caso de sucursales de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la sanción de revocación de la autorización se entenderá sustituida por la prohibición de que inicie nuevas operaciones en territorio español.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en el apartado anterior, podrán imponerse las siguientes medidas accesorias:

a) Requerimiento al infractor para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.

b) Suspensión de los derechos de voto del accionista o accionistas responsables en los supuestos de comisión de infracciones muy graves derivadas del incumplimiento de los requisitos de autorización y de los aplicables a las adquisiciones de participaciones significativas.

c) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor, la naturaleza de la infracción y las sanciones impuestas.

Artículo 98. *Sanciones por la comisión de infracciones graves.*

1. Por la comisión de infracciones graves se impondrá a la entidad una multa que podrá ser, a juicio del órgano competente para resolver:

a) De entre el doble y el triple del importe de los beneficios derivados de la infracción, cuando dichos beneficios puedan cuantificarse; o

b) De hasta el 5% 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 que haya realizado la entidad en el ejercicio anterior; o de hasta 5.000.000 de euros, si aquel porcentaje fuera inferior a esta última cifra, cuando se trate de entidades de crédito, o de aquellas que realicen sin autorización actividades reservadas a cualesquiera entidades supervisadas por el Banco de España.

De hasta el 5% de los recursos propios de la entidad en el ejercicio anterior; o multa de hasta 500.000 de euros, si aquel porcentaje fuera inferior a esta cifra, cuando se trate de entidades supervisadas por el Banco de España distintas de las entidades de crédito, o de

aquellas otras que, sin estar autorizadas, utilicen denominaciones reservadas a las entidades de crédito.

Cuando la entidad infractora fuese una filial de una empresa matriz, se tendrán en consideración, a efectos de determinar el importe de la multa, los recursos propios de la empresa matriz en el ejercicio anterior.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en el apartado anterior, podrán imponerse las siguientes medidas accesorias:

a) Requerimiento al infractor para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.

b) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción, y las sanciones o medidas accesorias impuestas; o amonestación privada.

Artículo 99. *Sanciones por la comisión de infracciones leves.*

1. Por la comisión de infracciones leves se impondrá a la entidad infractora una multa que podrá ser, a juicio del órgano competente para resolver:

a) Del tanto al doble del importe de los beneficios derivados de la infracción, cuando dichos beneficios puedan cuantificarse; o

b) De hasta el 1% 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 que haya realizado la entidad en el ejercicio anterior; o multa de hasta 1.000.000 de euros, si aquel porcentaje fuera inferior a esta última cifra, cuando se trate de entidades de crédito, o de aquellas que realicen sin autorización actividades reservadas a cualesquiera entidades supervisadas por el Banco de España.

De hasta el 1% del de los recursos propios de la entidad en el ejercicio anterior; o multa de hasta 100.000 euros, si aquel porcentaje fuera inferior a esta cifra, cuando se trate de entidades supervisadas por el Banco de España distintas de las entidades de crédito, o de aquellas otras que, sin estar autorizadas, utilicen denominaciones reservadas a las entidades de crédito.

Cuando la entidad infractora fuese una filial de una empresa matriz, se tendrán en consideración, a efectos de determinar el importe de la multa, los recursos propios de la empresa matriz en el ejercicio anterior.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en el apartado anterior, podrán imponerse las siguientes medidas accesorias:

a) Requerimiento al infractor para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.

b) Amonestación privada.

Artículo 100. *Sanciones a los que ejerzan cargos de administración o de dirección por la comisión de infracciones muy graves.*

1. Con independencia de la sanción que, en su caso, corresponda imponer a la entidad de crédito infractora por la comisión de infracciones muy graves, podrán imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección, de hecho o de derecho, en la misma, sean responsables de la infracción:

a) Multa a cada uno de ellos por importe de hasta 5.000.000 de euros.

b) Suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección en la entidad de crédito por plazo no superior a tres años.

c) Separación del cargo en la entidad de crédito, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad de crédito por un plazo máximo de cinco años.

d) Inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier entidad de crédito o del sector financiero, con separación, en su caso, del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad de crédito, por plazo no superior a diez años.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en el apartado anterior, podrán imponerse las siguientes medidas accesorias:

a) Requerimiento al infractor para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.
b) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor, la naturaleza de la infracción y las sanciones o medidas accesorias impuestas.

Artículo 101. *Sanciones a los que ejerzan cargos de administración o de dirección por la comisión de infracciones graves.*

1. Con independencia de la sanción que, en su caso, corresponda imponer a la entidad de crédito infractora por la comisión de infracciones graves, podrán imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección, de hecho o de derecho, en la misma, sean responsables de la infracción:

a) Multa a cada uno de ellos por importe de hasta 2.500.000 euros.
b) Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a un año.
c) Separación del cargo, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad de crédito por un plazo máximo de dos años.
d) Inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier entidad de crédito o del sector financiero, con separación, en su caso, del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad de crédito, por plazo no superior a cinco años.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en el apartado anterior, podrán imponerse las siguientes medidas accesorias:

a) Requerimiento al infractor para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.
b) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor, la naturaleza de la infracción y las sanciones o medidas accesorias impuestas.

Artículo 102. *Sanciones a los que ejerzan cargos de administración o de dirección por la comisión de infracciones leves.*

1. Con independencia de la sanción que, en su caso, corresponda imponer a la entidad de crédito infractora por la comisión de infracciones leves, podrán imponerse multa por importe de hasta 500.000 euros a cada una de las personas que, ejerciendo cargos de administración o dirección, de hecho o de derecho, en la misma, sean responsables de la infracción.
Además de la sanción prevista en el párrafo anterior, podrá imponerse como medida accesoria la amonestación privada.

2. Adicionalmente a las sanciones previstas en el apartado anterior, podrá requerirse al infractor para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.

Artículo 103. *Criterios para la determinación de sanciones.*

Las sanciones aplicables en cada caso por la comisión de infracciones muy graves, graves o leves se determinarán en base a los siguientes criterios:

a) La naturaleza y entidad de la infracción.
b) El grado de responsabilidad en los hechos.
c) La gravedad y duración de la infracción.
d) La importancia de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas, en su caso, como consecuencia de los actos u omisiones constitutivos de la infracción.

e) La solidez financiera de la persona jurídica responsable de la infracción reflejada, entre otros elementos objetivables, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable.

f) La solidez financiera de la persona física responsable de la infracción reflejada, entre otros elementos objetivables, en los ingresos anuales de la persona física responsable.

g) Las consecuencias desfavorables de los hechos para el sistema financiero o la economía nacional.

h) La subsanación de la infracción por propia iniciativa del infractor.

i) La reparación de los daños o perjuicios causados.

j) Las pérdidas causadas a terceros por la infracción.

k) El nivel de cooperación con la autoridad competente.

l) Las consecuencias sistémicas de la infracción.

m) El nivel de representación que el infractor ostente en la entidad infractora.

n) En el caso de insuficiencia de recursos propios, las dificultades objetivas que puedan haber concurrido para alcanzar o mantener el nivel legalmente exigido.

ñ) La conducta anterior del infractor 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.

o) El hecho de que los perjudicados por la infracción realizada sean prestatarios o avalistas en situación de vulnerabilidad o exclusión social.

Artículo 104. *Responsabilidad de los cargos de administración o dirección.*

1. Quien ejerza en la entidad de crédito cargos de administración o dirección será responsable de las infracciones cuando éstas sean imputables a su conducta dolosa o negligente.

2. No serán considerados responsables de las infracciones sus administradores o miembros de sus órganos de administración, en los siguientes casos:

a) Cuando quienes formen parte de órganos de administración no hubieran asistido por causa justificada a las reuniones correspondientes, hubiesen votado en contra o salvado expresamente su voto en relación con las decisiones o acuerdos que hubiesen dado lugar a las infracciones.

b) Cuando dichas infracciones sean exclusivamente imputables a comisiones ejecutivas, miembros del órgano de administración con funciones ejecutivas, directores generales u órganos asimilados, u otras personas con funciones ejecutivas en la entidad.

Artículo 105. *Responsabilidad de los grupos consolidables de entidades de crédito.*

1. Cuando las infracciones tipificadas en los artículos 92, 93 y 94 se refieran a obligaciones de los grupos consolidables de entidades de crédito, se sancionará a la entidad obligada y, si procede, a sus administradores y directivos.

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 entidad de crédito o una sociedad financiera mixta de cartera, siempre que en este último caso corresponda al Banco de España desempeñar la función de coordinador de la supervisión adicional de dicho conglomerado financiero. Las referidas medidas sancionadoras podrán imponerse también, si procede, a los administradores y directivos de la entidad obligada.

2. Si la sanción que correspondiese aplicar fuera la de revocación de la autorización prevista en el artículo 97.1.b) y la entidad financiera cabeza del grupo consolidado no tuviera la condición de entidad de crédito, se impondrá a aquélla la sanción de disolución forzosa con apertura del período de liquidación.

3. Cuando, en virtud de lo previsto en los dos apartados anteriores o en virtud de lo dispuesto en el artículo 92.b) 2.º proceda imponer sanciones a personas físicas o a entidades que no ostenten la condición de entidades de crédito, será de aplicación lo establecido, a tal efecto, en esta Ley para las entidades que sí ostenten dicha condición, sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior.

Artículo 106. *Nombramiento temporal de miembros del órgano de administración.*

En el caso de que, por el número y cargo de las personas afectadas por las sanciones de suspensión o separación, resulte estrictamente necesario para asegurar la continuidad en la administración y dirección de la entidad de crédito, el Banco de España podrá disponer el nombramiento, con carácter provisional, de los miembros que se precisen para que el órgano de administración pueda adoptar acuerdos o de uno o más administradores, especificando sus funciones. Dichas personas ejercerán sus cargos hasta que, por el órgano competente de la entidad de crédito, que deberá convocar de modo inmediato, se provean los correspondientes nombramientos y tomen posesión los designados, en su caso, hasta que transcurra el plazo de suspensión.

CAPÍTULO IV

Normas de procedimiento

Artículo 107. *Procedimiento para la imposición de sanciones.*

1. La imposición de las sanciones previstas en esta Ley se realizará de acuerdo con el procedimiento y los principios previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, con las especialidades que se recogen en los artículos siguientes, y en las disposiciones que lo desarrollen.

2. Las sanciones que, en su caso, correspondan tanto a las entidades de crédito como a quienes ejerzan cargos de administración o dirección en ellas se impondrán, siempre que fuera posible, en una única resolución, resultado la tramitación de un único procedimiento sancionador.

3. El plazo para resolver y notificar la resolución del procedimiento será de un año, ampliable conforme a lo previsto en la legislación general administrativa.

Artículo 108. *Procedimiento aplicable en el supuesto de infracciones leves.*

En el caso de infracciones leves, la sanción podrá imponerse previa la tramitación del procedimiento simplificado, siendo únicamente preceptiva la audiencia de la entidad interesada y de los cargos de administración o dirección correspondientes.

Artículo 109. *Nombramiento de instructores o secretarios adjuntos.*

En el propio acuerdo de incoación del procedimiento, o a lo largo del mismo, podrán nombrarse instructores o secretarios adjuntos si la complejidad del expediente así lo aconseja. Los instructores adjuntos actuarán bajo la dirección del instructor.

Artículo 110. *Práctica de pruebas.*

Contestado el pliego de cargos, el instructor podrá acordar, de oficio o a petición de los interesados formulada en sus alegaciones al mencionado pliego, la práctica de las pruebas adicionales que estime necesarias.

Artículo 111. *Medidas provisionales.*

1. Antes de la iniciación del procedimiento, y siempre que concurran razones de urgencia, el Banco de España, de oficio o a instancia de parte, podrá adoptar las medidas provisionales que considere necesarias para garantizar el correcto ejercicio de su función supervisora y asegurar la eficacia de la resolución que, en su caso, pudiera dictarse. Estas medidas deberán ser confirmadas, modificadas o levantadas en el acuerdo de iniciación del procedimiento sancionador.

2. Asimismo, el órgano competente para incoar el procedimiento podrá adoptar, mediante acuerdo motivado, las medidas de carácter provisional que resulten necesarias para asegurar la eficacia de la resolución que pudiera recaer, el buen fin del procedimiento, evitar el mantenimiento de los efectos de la infracción y las exigencias de los intereses generales.

3. El órgano que hubiera adoptado las medidas provisionales podrá disponer, si la naturaleza de las mismas y las circunstancias del caso así lo aconsejan, la publicación de aquéllas, según lo previsto en el artículo 60 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común y su inscripción en los registros públicos que corresponda, especialmente en el caso de que su destinatario no las cumpliera voluntariamente.

4. Entre las medidas provisionales que podrán adoptarse se encuentran la suspensión de la actividad del presunto infractor o cualquier otra que se estime, siempre que ello resulte aconsejable para la protección del sistema financiero o de los intereses económicos afectados.

Artículo 112. *Suspensión provisional de las personas que ostenten cargos de administración o dirección.*

1. En el acuerdo de incoación del expediente o durante la tramitación del mismo, podrá disponerse la suspensión provisional en el ejercicio de sus funciones de las personas que, ostentando cargos de administración o dirección en la entidad de crédito, aparezcan como presuntos responsables de infracciones muy graves, siempre que ello resulte aconsejable para la protección del sistema financiero o de los intereses económicos afectados. Dicha suspensión se inscribirá en el Registro Mercantil y en los demás registros en que proceda.

2. La suspensión provisional, salvo en el caso de paralización del expediente imputable al interesado, tendrá una duración máxima de seis meses, y podrá ser levantada en cualquier momento de oficio o a petición de aquél.

3. El tiempo que dure la suspensión provisional se computará a efectos del cumplimiento de las sanciones de suspensión.

4. Resultará de aplicación a la suspensión provisional prevista en este artículo lo dispuesto en el artículo 106 en relación al nombramiento temporal de miembros del órgano de administración.

Artículo 113. *Ejecutividad de las sanciones e impugnación en vía administrativa.*

1. Las sanciones impuestas conforme a esta Ley no serán ejecutivas en tanto no hayan puesto fin a la vía administrativa.

2. Las resoluciones del Banco de España que pongan fin al procedimiento sancionador serán recurribles en alzada ante el Ministro de Economía y Competitividad, con arreglo a lo previsto en los artículos 114 y 115 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Artículo 114. *Sanciones consistentes en multa.*

1. Cuando la sanción consista en multa, su importe deberá ser ingresado en el Tesoro.

2. Si la sanción a que se refiere el apartado anterior no fuere cumplida en el plazo que se señale, se podrá reclamar en vía ejecutiva conforme a las normas de procedimiento que resulten aplicables.

Artículo 115. *Publicidad de las sanciones.*

1. La imposición de las sanciones, con excepción de la de amonestación privada, se hará constar en los registros administrativos de entidades de crédito y altos cargos que correspondan.

2. Las sanciones de suspensión, separación y separación con inhabilitación, una vez sean ejecutivas, se harán constar, además, en el Registro Mercantil y, en su caso, en el Registro de Cooperativas.

3. El nombramiento de miembros del órgano de administración o de administradores provisionales a que se refiere el artículo 106, se hará constar también en los registros correspondientes.

4. Una vez que las sanciones impuestas a la entidad de crédito o a quienes ejerzan cargos de administración o dirección en la misma sean ejecutivas se comunicarán en la siguiente Junta o Asamblea General que se celebre.

5. Las sanciones y amonestaciones por infracciones muy graves y graves serán publicadas en el “Boletín Oficial del Estado” una vez que sean firmes en la vía administrativa. La publicación deberá incluir, por lo menos, información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de las personas responsables de la misma.

6. En relación con lo previsto en el apartado anterior, excepcionalmente, el Banco de España podrá, o bien retrasar la publicación hasta el momento en que dejen de existir los motivos que justifiquen tal retraso, o bien publicar la sanción impuesta de forma anónima, cuando a su criterio se produzca alguna de las circunstancias siguientes:

a) Cuando la sanción se imponga a una persona física y, tras una evaluación previa, la publicación de los datos personales resulte ser desproporcionada.

b) Cuando la publicación pudiera poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación 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.

7. Las sanciones y amonestaciones por infracciones muy graves y graves deberán asimismo ser publicadas en la página web del Banco de España, en un plazo máximo de 15 días hábiles desde que la sanción o amonestación sea firme en vía administrativa, con el contenido de la información a la que se hace referencia en el apartado 5, pudiendo adoptarse las medidas contempladas en el apartado 6 en los supuestos en él previstos.

Cuando se interponga recurso en vía judicial contra la decisión de imponer una sanción o medida, el Banco de España también publicará de inmediato en su sitio web oficial esa información, así como toda información posterior relativa al resultado de ese recurso. Además, también se publicará toda decisión que anule o condone una decisión previa de imponer una sanción o medida.

El Banco de España mantendrá publicada toda la información a que se refieren los apartados anteriores en su sitio web oficial durante cinco años, como mínimo, tras su publicación.

Artículo 116. *Notificación de infracciones.*

Las entidades de crédito deberán disponer de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar infracciones a nivel interno a través de un canal independiente, específico y autónomo. 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.

Asimismo, las entidades deberán garantizar la protección de los empleados que informen de las infracciones cometidas en la entidad frente a represalias, discriminaciones y cualquier otro tipo de trato improcedente.

Artículo 117. *Concurrencia con procedimientos penales.*

El ejercicio de la potestad sancionadora a que se refiere este Título será independiente de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal. No obstante, cuando se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación de los hechos sancionables con arreglo a este Título no sea racionalmente posible, el procedimiento administrativo quedará suspendido respecto de los mismos hasta que recaiga pronunciamiento firme de la autoridad judicial. Reanudado, en su caso, el procedimiento, la resolución que se dicte deberá respetar la apreciación de los hechos que contenga dicho pronunciamiento.

Artículo 118. *Remisión de memoria de actuaciones sancionadoras a las Cortes Generales.*

El Banco de España enviará anualmente a las Cortes Generales una Memoria de las actuaciones que hayan dado lugar a sanciones muy graves.

CAPÍTULO V

Comunicación de infracciones

Artículo 119. *Tipos y canal para las comunicaciones.*

1. Toda persona que disponga de conocimiento o sospecha fundada de incumplimiento de las obligaciones en materia de supervisión prudencial de entidades de crédito previstas en esta ley y su normativa de desarrollo, siempre que estén previstas en la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, o en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, podrá comunicarlo al Banco de España en la forma y con las garantías establecidas en este artículo.

2. Las comunicaciones deberán presentarse por cualquier vía que permita la constancia fehaciente de la identidad del comunicante y de su presentación ante el Banco de España.

3. Mediante la publicación en su página web, el Banco de España facilitará la información básica sobre el procedimiento de comunicación de infracciones, en particular sobre las medidas de protección de la identidad del comunicante.

Artículo 120. *Contenido mínimo de las comunicaciones.*

1. Las comunicaciones a que se refiere el artículo anterior deberán incluir la identificación de la persona que las formula y presentar elementos fácticos de los que razonablemente derive, al menos, una sospecha fundada de infracción.

2. Una vez recibida la comunicación, el Banco de España realizará las correspondientes comprobaciones para determinar si existe o no sospecha fundada de infracción y su relevancia disciplinaria.

3. Cuando la incoación del procedimiento sancionador se hubiese solicitado expresamente en la comunicación, el Banco de España informará a la persona que envía la comunicación del inicio, en su caso, de un procedimiento sancionador. Si tras la comunicación se iniciase procedimiento sancionador a partir de los hechos comunicados, el Banco de España informará de su inicio al comunicante. La comunicación no otorgará por sí misma la condición de interesado en el procedimiento sancionador a la persona comunicante.

4. El Banco de España también informará, en su caso, de la remisión de los hechos a otras Autoridades, dentro o fuera de España.

Artículo 121. *Garantías de confidencialidad.*

1. El Banco de España dispondrá de mecanismos que garanticen la confidencialidad de la identidad del comunicante y de la información comunicada. Las comunicaciones recibidas no tendrán valor probatorio y no podrán ser incorporadas directamente a diligencias administrativas o judiciales.

2. Cualquier transmisión de la comunicación, dentro o fuera del Banco de España, se realizará sin revelar, directa o indirectamente, los datos personales del comunicante, ni de las personas incluidas en la comunicación, excepto en los siguientes casos:

a) Cuando los datos personales de la persona presuntamente infractora o de terceros distintos del comunicante resulten necesarios para la realización de actuaciones previas, la iniciación, instrucción y resolución de un procedimiento administrativo sancionador, o bien de un proceso judicial.

b) Cuando los datos personales del comunicante sean expresamente requeridos por un órgano judicial del orden penal en el curso de diligencias de investigación o proceso penal. Estos datos tendrán un nivel de protección mínimo equivalente al de las personas objeto de investigación o de sanción por parte del órgano competente.

c) Cuando los datos personales incluidos en la comunicación resulten necesarios a autoridades equivalentes a autoridades nacionales competentes en el ámbito de la Unión Europea, previo cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas europeas o nacionales que resulten de aplicación, o de terceros Estados, siempre que el nivel de protección de la confidencialidad de los datos personales resulte equivalente al vigente en España.

d) Cuando así lo permita la normativa de protección de datos.

Artículo 122. *Protección en el ámbito laboral y contractual.*

1. La comunicación de alguna de las infracciones a que se refiere el artículo 119:

a) No constituirá violación o incumplimiento de las restricciones sobre divulgación de información impuestas por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa que pudieran afectar a la persona comunicante, a las personas estrechamente vinculadas con ésta, a las sociedades que administre o de las que sea titular real.

b) No constituirá infracción de ningún tipo en el ámbito de la normativa laboral por parte de la persona comunicante, ni de ella podrá derivar trato injusto o discriminatorio por parte del empleador.

c) No generará ningún derecho de compensación o indemnización a favor de la empresa a la que presta servicios la persona comunicante o de un tercero, aun cuando se hubiera pactado la obligación de comunicación previa a dicha empresa o a un tercero.

2. El Banco de España informará de forma práctica y precisa al comunicante sobre las vías de recurso y procedimientos disponibles en derecho para la protección frente a posibles perjuicios que pudieran derivar de alguna de las situaciones previstas en el apartado anterior. Asimismo, prestará asistencia efectiva informando al comunicante de sus derechos, emitiendo, en su caso, la correspondiente certificación de su condición de denunciante para hacerla efectiva ante los tribunales de justicia. Igualmente, dispondrá los medios necesarios para asistir a la persona comunicante que lo requiera frente a riesgos reales derivados de la comunicación, que incluirán, en particular, la acreditación de la existencia, el contenido y el valor material que de la comunicación haya podido derivar.

3. Cuando la persona comunicante quede sujeta al ámbito de aplicación personal de la Ley reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción, será la Autoridad Independiente de Protección del Informante, A.A.I. quien adoptará las medidas de protección al informante previstas en la referida ley.»

[. . .]

ANEXO

Lista de actividades objeto de reconocimiento mutuo

1. Recepción de depósitos o de otros fondos reembolsables.

2. Préstamos, incluidos, en particular, el crédito al consumo, los contratos de crédito relativos a bienes inmuebles, la factorización con o sin recurso y la financiación de transacciones comerciales (incluido el forfaiting).

3. Arrendamiento financiero.

4. Servicios de pago, tal como se definen en el artículo 1 de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago.

5. Emisión y gestión de otros medios de pago, tales como tarjetas de crédito, cheques de viaje o cheques bancarios, cuando dicha actividad no esté recogida en el punto 4.

6. Concesión de garantías y suscripción de compromisos.

7. Transacciones por cuenta propia o por cuenta de clientes que tengan por objeto cualquiera de los siguientes instrumentos:

a) Instrumentos del mercado monetario (cheques, efectos, certificados de depósito, etcétera).

b) Divisas.

c) Futuros financieros y opciones.

d) Instrumentos sobre divisas o sobre tipos de interés.

e) Valores negociables.

8. Participación en las emisiones de valores y prestación de los servicios correspondientes.

9. Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, de estrategia empresarial y de cuestiones afines, así como asesoramiento y servicios en el ámbito de las fusiones y de las adquisiciones de empresas.

10. Intermediación en los mercados interbancarios.
11. Gestión o asesoramiento en la gestión de patrimonios.
12. Custodia y administración de valores negociables.
13. Informes comerciales.
14. Alquiler de cajas fuertes.
15. Emisión de dinero electrónico.

Cuando los servicios y actividades previstos en el artículo 63 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se refieran a instrumentos financieros previstos en el artículo 2 de dicha Ley, serán objeto de reconocimiento mutuo de conformidad con esta Ley.

§ 12

Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 61, de 12 de marzo de 1994
Última modificación: 28 de abril de 2015
Referencia: BOE-A-1994-5925

JUAN CARLOS I

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren.

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente Ley:

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

La estructura empresarial española es la propia de un país de pequeñas y medianas empresas. La PYME constituye un factor clave de estabilidad y competitividad. Su importante papel en materia de creación de riqueza y generación de empleo; su flexibilidad de adaptación a los cambios producidos por los ciclos económicos, y su gran sensibilidad a los procesos de relanzamiento de la inversión, contrastan con las desventajas comparativas inhe rentes a su pequeña dimensión.

Uno de los más importantes problemas que sufre la PYME es la dificultad para acceder a una financiación adecuada a sus posibilidades, lo que limita su capacidad de expansión y crecimiento. La pequeña y mediana empresa cuenta con un capital social escaso que limita su capacidad financiera y sus márgenes de maniobra. Esta limitación, en términos relativos con la gran empresa, se manifiesta por una insuficiencia de garantías ante las entidades de crédito, una dificultad para acceder directamente al mercado de capitales, un mayor distanciamiento de los centros de decisión financiera y una acusada carencia de información y asesoramiento en esta materia.

Para contribuir a la solución de estos problemas financieros, el Real Decreto 1885/1978, de 26 de julio, reguló el Régimen Jurídico, Fiscal y Financiero de las Sociedades de Garantía Recíproca que habían sido creadas por el Real Decreto-ley 15/1977, de 25 de febrero, dando lugar a un régimen mercantil específico para estas sociedades.

Dentro de este marco legal, las sociedades de garantía recíproca han venido desempeñando, apoyadas en un marcado carácter mutualista, dos funciones básicas:

Conceder avales que permitan a la PYME acceder a la financiación bancaria, sin precisar por ello afectar a garantías todos sus recursos propios.

Facilitar el acceso de las empresas avaladas a líneas de financiación privilegiada y obtener mejores condiciones en sus créditos que los que conseguirían por sí solas en el mercado.

Pero además de estas dos funciones básicas, las sociedades de garantía recíproca han demostrado su eficacia para prestar una gama de servicios a las PYMES complementarios a la prestación del aval:

Negociar con las entidades de crédito mejores condiciones de crédito de las que obtendría la PYME si acudiera individualmente a estas entidades.

Poner en marcha servicios de información que den a conocer a la PYME instrumentos financieros mejor adaptados a sus necesidades.

Finalmente, proporcionar al empresario un asesoramiento eficaz en cuanto que analizan, evalúan y aconsejan sobre el proyecto de inversión que la pequeña empresa va a realizar.

Por lo tanto, las sociedades de garantía recíproca se comportan como un instrumento de promoción empresarial, que facilita el crédito a la PYME al permitir orientar, promocionar e incentivar la inversión por ellas avalada.

La Unión Europea representa un desafío para las sociedades de garantía recíproca que deben adaptar su funcionamiento al marco del Mercado Unico Europeo. Dos son los retos a los que se enfrentan las sociedades; por un lado, homologar nuestro sistema de garantía recíproca con los actualmente en vigor en los países de la Comunidad Europea, y, por otro, mejorar su eficacia venciendo los obstáculos que impiden que las sociedades de garantía recíproca alcancen su máximo desarrollo potencial y, en consecuencia, se incremente el número de pequeñas y medianas empresas a las que prestan sus servicios.

Aun cuando la armonización de los sistemas de garantía recíproca es todavía una tarea por resolver en el seno de la CE, las líneas maestras de esta reforma contribuirán a un mayor acercamiento a los sistemas más desarrollados.

Por consiguiente, se afrontan ambos retos simultáneamente estableciendo un marco que facilite la expansión del sistema, para lo cual se exige una reforma de la legislación actualmente en vigor, que, conservando un régimen mercantil específico para estas sociedades, permita asentar sobre bases todavía más sólidas su crecimiento futuro.

Con la reforma legal se pretende aumentar la solvencia de las sociedades de garantía recíproca, pieza clave para consolidar la aceptación del aval que prestan por las entidades de crédito, así como mejorar su ratio de liquidez, base de su eficacia en la prestación del aval. Persiguiendo estos objetivos se dota a estas sociedades de una estructura patrimonial más racional, transparente y acorde con las funciones de una sociedad de garantía recíproca, transformando el antiguo fondo de garantía en un fondo de provisiones técnicas, requiriendo una cifra mayor de capital mínimo, estableciendo limitaciones en cuanto al nivel de recursos propios, y creando las bases para un nuevo modelo de reafianzamiento. Al mismo tiempo, al ampliar su objeto social a la prestación de asesoramiento financiero a sus socios, se les permite no sólo obtener mayores recursos, sino mejorar su papel como asesores integrales de la PYME.

Adicionalmente, el nuevo texto legal adecua la regulación de las sociedades de garantía recíproca a la nueva legislación sobre sociedades anónimas, tal como figura en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre. El Real Decreto 1885/1978 remitía genéricamente a la Ley de Sociedades Anónimas como derecho subsidiario. Tal solución creaba dificultades a la hora de determinar qué artículos en concreto de la Ley de Sociedades Anónimas podían ser aplicados a las sociedades de garantía recíproca. Por ello se ha optado por establecer un texto completo y desarrollado sobre el régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca, en el que ciertamente se hacen remisiones a la Ley de Sociedades Anónimas, pero se trata de remisiones puntuales, a artículos concretos, evitando la difícil interpretación que significaba la remisión genérica contenida en el Real Decreto 1885/1978.

El nuevo texto legal respeta las características fundamentales de las sociedades de garantía recíproca establecidas por el Real Decreto 1885/1978, que han contribuido al éxito de la institución. Por consiguiente, en ese aspecto fundamental de la delimitación del tipo societario no se contienen modificaciones esenciales. Las sociedades de garantía recíproca siguen siendo un tipo especial de sociedad, que en lo que se refiere al capital social y a la responsabilidad de los socios por las deudas sociales se asemeja totalmente a una sociedad

anónima; pero en lo que se refiere a los derechos de los socios predomina el carácter mutualista. Estas sociedades tienen que ofrecer sólidas garantías a los terceros, pero tienen que estar dominadas por las pequeñas y medianas empresas a las que apoyan e impulsan financieramente. Por ello se incluye la exigencia de que estén constituidas por pequeñas y medianas empresas.

La ampliación del objeto social abre la posibilidad de prestación de servicios de asistencia y asesoramiento financiero, bien directa o indirectamente, a través de la participación en sociedades o asociaciones. De esta manera se da reconocimiento legal a una forma de actuación ya iniciada por algunas sociedades de garantía recíproca, permitiendo que estas entidades puedan ampliar sus actividades en apoyo a las pequeñas y medianas empresas, pero garantizando que esa expansión de actividades se hace sin menoscabo de la solvencia patrimonial de las sociedades de garantía recíproca para cumplir la finalidad esencial y primera de las mismas, que es el otorgamiento de garantías a favor de sus socios.

En segundo lugar, se introduce la novedad de calificar a las sociedades de garantía recíproca como entidades financieras. Con ello se clarifica la posición de estas sociedades dentro del sistema financiero y se les aplica la legislación más reciente, especialmente lo dispuesto en la Ley sobre Disciplina e Inspección de Entidades de Crédito.

Otra modificación fundamental, en relación con lo dispuesto en el Real Decreto 1885/1978, consiste en la autorización administrativa del Ministerio de Economía y Hacienda para la constitución de las sociedades de garantía recíproca. El Real Decreto de 1978 admitía la creación libre de sociedades de garantía recíproca, reservando la autorización para los casos en que se fuera a disfrutar de determinados beneficios fiscales y de carácter administrativo.

La autorización del Ministerio de Economía y Hacienda se vincula a la nueva noción que da el artículo primero de la Ley de las sociedades de garantía recíproca, según el cual, las pequeñas y medianas empresas pueden constituir este tipo de sociedades.

Otra variedad de la Ley consiste en la desaparición del fondo de garantía, establecido en el Real Decreto 1885/1978. El objeto del fondo era mejorar la solvencia de unas sociedades cuyo capital social se consideraba insuficiente.

Una vez consolidadas las sociedades de garantía recíproca, no es necesario mantener el fondo de garantía, que creaba extraordinarias dificultades de gestión, dado que las sociedades de garantía recíproca sólo tenían la administración del mismo, siendo los titulares del fondo los socios que hacían aportaciones a él. En la situación actual es conveniente suprimir el fondo de garantía e incorporar su importe a los recursos propios de la sociedad, con los que ésta hace frente a las obligaciones que asume.

Sin embargo, la supresión del fondo de garantía ha requerido establecer un mecanismo para que los organismos públicos puedan seguir haciendo contribuciones que beneficien a los socios partícipes, sin pasar a formar parte del capital de la sociedad. Para permitir esa vía de financiación y apoyo a las sociedades de garantía recíproca, en beneficio de los pequeños y medianos empresarios, la Ley establece la constitución de un fondo de provisiones técnicas que tiene la misma finalidad que tenía el fondo de garantía, pero sin los inconvenientes de aquél, ya que el fondo de provisiones técnicas forma parte del patrimonio de las sociedades de garantía recíproca.

Se corresponde asimismo con la evolución y fortalecimiento experimentados por las sociedades de garantía recíproca las nuevas exigencias de que el capital mínimo sea de 300 millones de pesetas y que el número mínimo de socios fundadores partícipes sea de 150.

La nueva Ley incluye en su articulado las normas sobre supervisión administrativa y beneficios fiscales, adecuándolos a la legislación de entidades financieras, concediendo a estas sociedades unos beneficios fiscales equiparables a los que rigen para sociedades de este tipo en otros países de la Comunidad Europea. Tales beneficios figuraban también en el Real Decreto de 1978, pero habían quedado prácticamente superados por la reciente evolución de la legislación fiscal.

El texto de la Ley prevé también un sistema de reafianzamiento de las sociedades de garantía recíproca, dictando sus normas básicas. Un sistema de reafianzamiento singular existe en otros ordenamientos que disponen de sociedades equiparables a las sociedades

de garantía recíproca. Característica común es la participación fundamental de la Administración pública en este sistema de apoyo,

Por último, el nuevo texto legal ha tomado también en consideración la evolución que ha experimentado la regulación general de las sociedades anónimas en aquellos puntos en que esa regulación era tomada como modelo para el régimen organizativo específico de las sociedades de garantía recíproca.

La presente Ley se dicta al amparo de lo establecido por el artículo 149.1, 6., de la Constitución.

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 1. *Características de las sociedades de garantía recíproca.*

Las pequeñas y medianas empresas, con el fin de facilitarse el acceso al crédito y servicios conexos, así como la mejora integral de sus condiciones financieras, podrán constituir sociedades de garantía recíproca con capital variable, en las que los socios no responderán personalmente de las deudas sociales.

Se entenderá por pequeñas y medianas empresas aquéllas cuyo número de trabajadores no exceda de doscientos cincuenta.

A los efectos de esta Ley, las sociedades de garantía recíproca tendrán la consideración de entidades financieras y, al menos, las cuatro quintas partes de sus socios estarán integradas por pequeñas y medianas empresas.

Artículo 2. *Objeto social.*

Las sociedades de garantía recíproca tendrán como objeto social el otorgamiento de garantías personales, por aval o por cualquier otro medio admitido en derecho distinto del seguro de caución, a favor de sus socios para las operaciones que éstos realicen dentro del giro o tráfico de las empresas de que sean titulares.

Se considerarán otorgados a favor de los socios los avales o garantías que dé la sociedad para operaciones realizadas por sociedades integradas exclusivamente por socios de la sociedad de garantía recíproca, con el objeto exclusivo de favorecer la actividad de dichos socios dentro del giro o tráfico de sus empresas.

Además, podrán prestar servicios de asistencia y asesoramiento financiero a sus socios y, una vez cubiertas las reservas y provisiones legalmente obligatorias para ellas, podrán participar en sociedades o asociaciones cuyo objeto sea actividades dirigidas a pequeñas y medianas empresas.

Artículo 3. *Operaciones prohibidas a las sociedades de garantía recíproca.*

Las sociedades de garantía recíproca no pueden conceder ninguna clase de créditos a sus socios. Podrán emitir obligaciones con sujeción a las condiciones que reglamentariamente se establezcan.

Artículo 4. *Carácter mercantil.*

La sociedad de garantía recíproca tendrá siempre carácter mercantil y se regirá por la presente Ley y las disposiciones que la desarrollen.

Artículo 5. *Denominación social.*

En la denominación social de la sociedad deberá figurar necesariamente la indicación «Sociedad de Garantía Recíproca», que es exclusiva de este tipo social. Si se utilizase la abreviatura S.G.R., deberá incluirse al final de la denominación. No podrá adoptarse una denominación idéntica a la de otra entidad mercantil preexistente.

Ninguna persona, física o jurídica, podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y hallarse inscrita en los correspondientes registros, utilizar las denominaciones genéricas propias de éstas u otras que puedan inducir a confusión con ellas.

El Registro Mercantil y demás registros públicos no inscribirán aquellas sociedades cuya denominación se oponga a lo dispuesto en este artículo. Cuando, no obstante, tales inscripciones se hallen practicadas, serán nulas de pleno derecho, debiendo procederse a su cancelación de oficio o a petición del órgano administrativo competente. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos de conformidad con el contenido de los correspondientes registros, lo que se comunicará, al propio tiempo, a las personas afectadas.

Artículo 6. *Socios partícipes y socios protectores.*

1. Los socios partícipes habrán de pertenecer al sector o sectores de actividad económica mencionados en los estatutos sociales, y su establecimiento deberá estar situado en el ámbito geográfico delimitado en los propios estatutos.

2. Junto a los socios partícipes, a cuyo favor puede prestar garantía la sociedad de garantía recíproca, podrán existir socios protectores si así lo admiten los estatutos. Son socios protectores los que no reúnan las condiciones enunciadas en el apartado anterior. Estos socios no podrán solicitar la garantía de la sociedad para sus operaciones y su participación, directa o indirecta, en el capital social no excederá conjuntamente del 50 por 100 de la cifra mínima fijada para ese capital en los estatutos sociales. No se computarán en ese porcentaje las participaciones pertenecientes a socios protectores que sean Administraciones públicas, organismos autónomos y demás entidades de derecho público, dependientes de las mismas; sociedades mercantiles en cuyo capital participe mayoritariamente cualquiera de los anteriores o entidades que representen o asocien intereses económicos de carácter general o del ámbito sectorial a que se refieran los estatutos sociales.

Artículo 7. *Variabilidad del capital y participaciones sociales.*

1. El capital social, que se integrará por las aportaciones de los socios, será variable entre una cifra mínima fijada en los estatutos y el triple de dicha cantidad, y estará dividido en participaciones sociales de igual valor nominal, acumulables e indivisibles, que no tendrán la consideración de valores negociables ni podrán denominarse acciones.

2. Dentro de los límites establecidos para la variación del capital, y respetando los requisitos mínimos de solvencia, aquél podrá aumentar o disminuir sin necesidad de modificación estatutaria por acuerdo del Consejo de administración, por la creación y atribución de nuevas participaciones sociales o mediante el reembolso y extinción de las existentes.

3. La variación del capital fuera de los límites mencionados exigirá la modificación de la cifra mínima fijada en los estatutos, siguiendo para ello el procedimiento establecido en la presente Ley.

Artículo 8. *Cifra mínima del capital social desembolsado y de recursos propios computables.*

1. El capital social mínimo de las sociedades de garantía recíproca no podrá ser inferior a 10.000.000 de euros.

2. Para garantizar la liquidez y solvencia de las sociedades de garantía recíproca, en su condición de entidades financieras, el capital indicado en el apartado anterior podrá ser modificado, en los términos establecidos en el artículo 47.1,a) de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito.

3. El importe de la cifra de recursos propios computables de las sociedades de garantía recíproca no podrá ser inferior a 15.000.000 de euros. A los efectos de este apartado la cifra de recursos propios computables se calculará de acuerdo con la definición que fije el Banco de España.

Artículo 9. *Fondo de provisiones técnicas.*

La sociedad de garantía recíproca deberá constituir un fondo de provisiones técnicas, que formará parte de su patrimonio, y tendrá como finalidad reforzar la solvencia de la sociedad. Su cuantía mínima y funcionamiento se determinará reglamentariamente.

Dicho fondo de provisiones técnicas, en todo caso, podrá ser integrado por:

a) Dotaciones que la sociedad de garantía recíproca efectúe con cargo a su cuenta de pérdidas y ganancias sin limitación y en concepto de provisión de insolvencias.

b) Las subvenciones, donaciones u otras aportaciones no reintegrables que efectúen las Administraciones públicas, los organismos autónomos y demás entidades de derecho público, dependientes de las mismas, las sociedades mercantiles en cuyo capital participe mayoritariamente cualesquiera de las anteriores y las entidades que representen o asocien intereses económicos de carácter general o del ámbito sectorial a que se refieran los estatutos sociales.

c) Cualesquiera otras aportaciones que reglamentariamente se determinen.

Artículo 10. *Régimen aplicable a las garantías otorgadas por las sociedades de garantía recíproca.*

1. La condición de socios de las personas avaladas o garantizadas por la sociedad de garantía recíproca no afectará al régimen jurídico de los avales y garantías otorgados, los cuales tendrán carácter mercantil y se regirán en primer lugar por los pactos particulares si existieran, y, en segundo lugar, por las condiciones generales contenidas en los Estatutos de la sociedad, siempre que tanto uno como otros no sean contrarios a normas legales de carácter imperativo.

2. Los avales a que se refieren las disposiciones legales que exigen y regulan la prestación de garantías a favor de las Administraciones y organismos públicos podrán ser otorgados por las sociedades de garantía recíproca, con las limitaciones que establezca específicamente la legislación aplicable.

3. Podrá constituirse hipoteca de máximo a favor de las sociedades de garantía recíproca.

Artículo 11. *Sociedades de reafianzamiento.*

1. Con el fin de ofrecer una cobertura y garantía suficientes a los riesgos contraídos por las sociedades de garantía recíproca y facilitar la disminución del coste del aval para sus socios, podrán constituirse sociedades de reafianzamiento cuyo objeto social comprenda el reaval de las operaciones de garantía otorgadas por las sociedades de garantía recíproca reguladas en la presente Ley. Revestirán la forma de sociedades anónimas participadas por la Administración pública y tendrán la consideración, a los efectos de esta Ley, de entidades financieras.

En virtud del reaval, el reavalista será responsable ante el acreedor en caso de incumplimiento a primer requerimiento del avalista por quien se obligó, en los términos que se definan en los contratos de reaval.

2. Las sociedades de reafianzamiento no podrán otorgar avales ni otras garantías directamente a favor de las empresas.

CAPÍTULO II

De la fundación de la sociedad de garantía recíproca

Sección 1.ª De la autorización e inscripción de la sociedad de garantía recíproca

Artículo 12. *Autorización del Ministerio de Economía y Hacienda.*

1. Corresponderá al Ministerio de Economía y Hacienda la autorización para la creación de las sociedades de garantía recíproca.

2. Con carácter previo a la constitución de la sociedad deberá presentarse en el Ministerio de Economía y Hacienda:

a) Proyecto de estatutos sociales.

b) Programa de actividades, en el que de modo específico deberá constar el género de operaciones que se pretenden realizar y la estructura de la organización de la sociedad.

c) Relación de los socios que han de constituir la sociedad, con indicación de sus participaciones en el capital social.

d) Relación de personas que hayan de integrar el primer Consejo de administración y de quienes hayan de ejercer como Directores generales o asimilados, con información detallada de la actividad profesional de todos ellos.

En todo caso, cabrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en esta Ley.

La solicitud de autorización deberá ser resuelta dentro de los tres meses siguientes a su recepción en el órgano competente del Ministerio de Economía y Hacienda, o al momento en que se complete la documentación exigible, y, en todo caso, dentro de los seis meses siguientes a su recepción, previo informe del Banco de España y de la Comunidad Autónoma donde la sociedad pretenda establecer su domicilio social, entendiéndose denegada si no hubiera recaído resolución expresa transcurrido ese período.

3. La autorización sólo podrá ser denegada, mediante resolución motivada, cuando la proyectada sociedad de garantía recíproca no se ajuste a lo dispuesto en la presente Ley, o no ofrezca garantías suficientes para un adecuado cumplimiento de su objeto social.

4. El Ministerio de Economía y Hacienda podrá revocar la autorización, además de en los supuestos de infracciones muy graves, cuando la sociedad no hubiera iniciado sus actividades transcurrido un año desde la fecha de su autorización, o cuando, una vez iniciadas, las interrumpa por el mismo período de tiempo. También podrá acordarse la revocación a petición de la propia sociedad.

Artículo 13. *Constitución y adquisición de la personalidad jurídica.*

La sociedad de garantía recíproca se constituirá mediante escritura pública, que se presentará para su inscripción en el Registro Mercantil acompañada de la correspondiente autorización del Ministerio de Economía y Hacienda. Con la inscripción adquirirá la sociedad de garantía recíproca su personalidad jurídica.

Artículo 14. *Registro Especial del Banco de España.*

1. La sociedad de garantía recíproca, una vez inscrita en el Registro Mercantil, deberá inscribirse en el Registro Especial del Banco de España. Igualmente, sus administradores y directivos deberán inscribirse en el correspondiente Registro de Altos Cargos del Banco de España.

2. La inscripción en los registros antes mencionados será requisito indispensable para que las sociedades de garantía recíproca puedan desarrollar sus actividades.

Artículo 15. *Suscripción y desembolso del capital social.*

No podrá constituirse ninguna sociedad de garantía recíproca que no tenga su capital mínimo totalmente suscrito y desembolsado.

Sección 2.ª De la fundación de la sociedad de garantía recíproca

Artículo 16. *Número mínimo de fundadores.*

La sociedad de garantía recíproca habrá de fundarse en un solo acto por convenio entre los fundadores. No podrá crearse una sociedad de garantía recíproca sin que concurran en el acto fundacional, presentes o representados, al menos 150 socios partícipes. Los socios protectores podrán también concurrir al acto fundacional, no computándose su número en la cifra anterior.

Artículo 17. *Escritura de constitución.*

En la escritura de constitución de la sociedad de garantía recíproca se expresará:

Primero. Los nombres, apellidos, edad y número de identificación fiscal de los otorgantes, si éstos fueran personas físicas, o la denominación o razón social, y código de

identificación fiscal, si son personas jurídicas, y, en ambos casos, la nacionalidad y el domicilio.

Segundo. La voluntad de los otorgantes de fundar una sociedad de garantía recíproca con arreglo a los preceptos de la presente Ley.

Tercero. El metálico que cada socio aporte, indicando el número de participaciones sociales que se le atribuyan.

Deberá acreditarse ante el notario la realidad de las aportaciones mediante exhibición y entrega de los resguardos de depósito del dinero correspondiente a nombre de la sociedad en una entidad de crédito o mediante su consignación y entrega en metálico para que aquél lo constituya a nombre de ella. Esta circunstancia se expresará en la escritura.

Cuarto. Los estatutos que han de regir el funcionamiento de la sociedad.

Quinto. Los nombres, apellidos y edad de las personas que se encarguen inicialmente de la administración y representación social, si fueran personas físicas, o su denominación social, si fueran personas jurídicas, y, en ambos casos, su nacionalidad y domicilio, así como las mismas circunstancias de los auditores de cuentas de la sociedad.

Artículo 18. *Estatutos sociales.*

En los estatutos que han de regir el funcionamiento de la sociedad se hará constar:

a) La denominación de la sociedad.

b) El objeto social.

c) La actividad o actividades económicas y el ámbito geográfico que sirvan para delimitar los empresarios que pueden formar parte de la sociedad como socios partícipes.

d) La posibilidad de admitir, en su caso, socios protectores.

e) La duración de la sociedad.

f) El domicilio social y el órgano competente para decidir la creación, supresión o traslado de sucursales, agencias o delegaciones.

g) La cifra mínima de capital social.

h) El valor nominal de las participaciones en que estuviere dividido el capital social.

i) Los criterios que han de seguirse para la admisión de nuevos socios y los requisitos necesarios para la creación de nuevas participaciones sociales.

j) La forma y condiciones en que ha de ejercitarse el derecho a pedir el reembolso de las participaciones sociales y el modo en que éste debe ejecutarse.

k) Las causas que puedan establecerse para la exclusión de los socios y la forma de efectuarla.

l) La composición, facultades del Consejo de administración, así como la forma de deliberación y adopción de sus acuerdos. Igualmente deberá contener el modo de proveer las vacantes que se produzcan.

m) La determinación de los administradores a quienes se confiere el poder de representación, así como su régimen de actuación.

n) Los plazos, la forma y el procedimiento para convocar y constituir las Juntas generales, según su clase y competencia, así como el modo de deliberar y adoptar sus acuerdos.

ñ) La fecha de cierre del ejercicio social. A falta de disposición estatutaria se entenderá que el ejercicio social termina el 31 de diciembre de cada año.

o) La forma en que han de aplicarse los resultados.

p) La participación en el capital social exigible a cada socio en proporción al importe de las deudas cuya garantía solicite de la sociedad.

q) Las condiciones generales aplicables a las garantías que otorgue la sociedad.

Artículo 19. *Autonomía de la voluntad.*

Se podrán incluir además en la escritura todos los pactos lícitos y condiciones especiales que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no sean contrarios a las disposiciones legales vigentes ni se opongan a lo dispuesto en la presente Ley y normas de desarrollo.

CAPÍTULO III

De las participaciones sociales y de los derechos y obligaciones de los socios

Artículo 20. *Las participaciones sociales como parte del capital.*

1. Es nula la creación de participaciones sociales que no respondan a una aportación dineraria a la sociedad y no podrán atribuirse participaciones sociales por una cifra inferior a su valor nominal.
2. Dejando a salvo las diferencias establecidas por la presente Ley, todas las participaciones sociales atribuirán los mismos derechos a sus titulares.

Artículo 21. *Derechos esenciales que atribuye la participación social.*

El titular de una participación social tiene la condición de socio y le corresponde, como mínimo, los siguientes derechos:

Primero. Votar en las Juntas generales, así como impugnar los acuerdos sociales.
Segundo. Solicitar el reembolso de la participación social.
Tercero. Participar, en su caso, en los beneficios sociales.
Cuarto. Recibir información conforme a lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas con carácter general para los socios.
Quinto. Participar en el patrimonio resultante de la liquidación.

Artículo 22. *Derechos adicionales de los socios partícipes.*

Los socios partícipes tienen, además, el derecho a solicitar las garantías y el asesoramiento de la sociedad dentro de los límites establecidos en los estatutos.

Artículo 23. *Derecho de voto.*

1. Cada participación atribuye el derecho a un voto, pero ningún socio podrá tener un número de votos superior al 5 por 100 del total. Los estatutos podrán fijar un límite menor.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, los estatutos podrán establecer que los socios protectores que sean Administraciones públicas, los organismos autónomos y demás entidades de derecho público dependientes de las mismas, las sociedades mercantiles en cuyo capital participe mayoritariamente cualquiera de las anteriores y las entidades que representen o asocien intereses económicos de carácter general o del ámbito sectorial a que se refieran los estatutos sociales, podrán tener, cada uno de ellos, hasta un número de votos equivalente al 50 por 100 del total, pero en ningún caso los votos correspondientes al conjunto de socios protectores podrán exceder de esa misma proporción. En caso necesario se reducirá proporcionalmente el número de votos que correspondan a cada uno de ellos, sin que se les pueda privar de un voto como mínimo.

Artículo 24. *Libros de socios y de garantías otorgadas.*

1. Los socios se inscribirán, con expresión del número de participaciones de que sean titulares y de los sucesivos desembolsos efectuados por razón de las mismas, en un libro especial que, debidamente legalizado, deberá llevar la sociedad. En él se expresarán el nombre, apellidos, razón o denominación social y domicilio del socio, su carácter de socio partícipe o de socio protector, y, en su caso, la empresa cuya titularidad ostente.
2. En otro libro, también legalizado, anotará la sociedad las garantías otorgadas por ella a petición de cada uno de los socios, con mención de la cuantía, características y plazo de la deuda garantizada, así como de las fechas de creación y extinción de la garantía.

Artículo 25. *Transmisión intervivos de las participaciones.*

1. La transmisión intervivos de las participaciones sociales exigirá siempre la previa autorización del Consejo de administración, quien verificará que los posibles adquirentes cumplen los requisitos legal o estatutariamente establecidos.

2. Las participaciones cuya titularidad exijan los estatutos para la obtención de una garantía otorgada por la sociedad sólo serán transmisibles, mientras la garantía subsista, junto con la empresa del socio.

Artículo 26. *Transmisión mortis causa de las participaciones.*

1. En los casos de transmisión mortis causa de las participaciones, el heredero o legatario no adquirirá la condición de socio, a no ser que el Consejo de administración lo acuerde a solicitud de aquél.

2. Si la solicitud no fuera estimada por el Consejo, en el mismo acto habrá de acordar el reembolso al heredero o legatario de las participaciones sociales, una vez extinguidas, en su caso, las deudas que la sociedad tuviera garantizadas con cargo a esas participaciones.

Artículo 27. *Legitimación para ejercitar los derechos de socios.*

Quien adquiera, por cualquier título, participaciones sociales deberá comunicarlo por escrito a la sociedad, indicando el nombre, apellidos, razón o denominación social y domicilio del nuevo socio, así como la empresa de la que, en su caso, sea titular, al objeto de ser inscrito en el correspondiente libro de socios.

Sin cumplir este requisito no podrá el adquirente pretender el ejercicio de los derechos que puedan corresponderle como socio en la sociedad.

Artículo 28. *Obligación de aportar el capital no desembolsado.*

1. El socio deberá aportar a la sociedad la porción de capital no desembolsado en la forma prevista en los estatutos, o, en su defecto, por acuerdo de la Junta general. En lo que se refiere al plazo temporal en que hayan de satisfacerse los desembolsos de dividendos pasivos, se efectuará en la forma prevista en los estatutos sociales o, en su defecto, por acuerdo de la Junta general, sin que sea necesario el establecimiento de un plazo máximo.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 15 respecto al desembolso del capital mínimo en el acto constituyente, en el momento de la suscripción de participaciones sociales los socios deberán desembolsar en efectivo, al menos, el 25 por 100 de las participaciones sociales que suscriban, si bien puede exigirse un desembolso superior de acuerdo con lo establecido en los estatutos.

3. Habrán de estar totalmente desembolsadas las participaciones cuya titularidad exijan los estatutos para obtener una determinada garantía de la sociedad, cuando esa garantía sea otorgada.

4. Los artículos 42 a 44 de la Ley de Sociedades Anónimas se aplicarán supletoriamente.

5. La falta de desembolso será causa de exclusión del socio moroso, una vez que éste sea advertido fehacientemente de la sanción en caso de que persista en su incumplimiento.

Artículo 29. *Derecho al reembolso de las participaciones sociales.*

1. El socio podrá exigir el reembolso de las participaciones sociales que le pertenezcan y cuya titularidad no le venga exigida por los estatutos por razón de una garantía en vigor otorgada por la sociedad.

2. El reembolso deberá solicitarse con una antelación mínima de tres meses, salvo que los estatutos dispongan un plazo superior, que no podrá exceder de un año.

3. El importe del reembolso no podrá exceder del valor real de las participaciones aportadas ni de su valor nominal. La eventual plusvalía pertenecerá a las reservas de la sociedad, sobre las cuales no tiene derecho alguno el socio que obtiene el reembolso.

4. El socio que se separa responderá por el importe reembolsado y, durante un plazo de cinco años, de las deudas contraídas por la sociedad con anterioridad a la fecha del reembolso, en el caso de que el patrimonio social sea insuficiente para hacer frente a ellas.

Artículo 30. *Las participaciones sociales afectas a una garantía otorgada y no extinguida.*

1. La sociedad de garantía recíproca tendrá la preferencia reconocida en artículo 1.922, 2., del Código Civil, sobre las participaciones sociales afectadas a una garantía otorgada por aquélla, mientras esa garantía se mantenga en vigor.
2. La preferencia a que se refiere el apartado anterior no afectará a los derechos que pueda ejercer el acreedor sobre otras participaciones no afectas a garantías en vigor.

Artículo 31. *De la copropiedad y los derechos reales sobre las participaciones.*

La copropiedad y usufructo de las participaciones se regirá por lo dispuesto en los artículos 66 y 67 de la Ley de Sociedades Anónimas, y por el artículo 68 solamente para el caso de disolución de la sociedad.

CAPÍTULO IV

De los órganos de la sociedad de garantía recíproca

Sección 1.ª De los órganos de gobierno

Artículo 32. *Organos de gobierno de la sociedad de garantía recíproca.*

Los órganos de gobierno de la sociedad de garantía recíproca son la Junta general y el Consejo de administración.

Sección 2.ª De la Junta general

Artículo 33. *Competencia de la Junta general.*

1. La Junta general, que se reunirá al menos una vez al año, decidirá sobre los asuntos atribuidos a la misma por las disposiciones legales o por los estatutos, y en especial sobre los siguientes:

a) Nombramiento y revocación de los miembros del Consejo de administración y la determinación de su número cuando los estatutos establezcan únicamente el máximo y el mínimo.
b) Ejercicio de la acción social de responsabilidad de los administradores.
c) Aprobación de las cuentas anuales y aplicación de resultados.
d) Fijación del límite máximo de deudas a garantizar por la sociedad durante cada ejercicio.
e) Nombramiento de auditores de cuentas.
f) Modificación de los estatutos de la sociedad.
g) Aumento o disminución de la cifra mínima del capital social que figure en los estatutos.
h) Exclusión de un socio por alguna de las causas establecidas legal o estatutariamente, salvo cuando la causa de exclusión consista en el incumplimiento por parte del socio del desembolso de los dividendos pasivos o de las obligaciones garantizadas por la sociedad.
i) Disolución, fusión y escisión de la sociedad.

2. Para conocer y decidir sobre los asuntos comprendidos en los apartados c), d) y e), así como para censurar la gestión social, la Junta general habrá de reunirse necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. A falta de acuerdo sobre el límite máximo de la deudas a garantizar por la sociedad durante el siguiente ejercicio social, se entenderá prorrogado el mismo límite que regía anteriormente.

Artículo 34. *Junta general extraordinaria.*

1. La Junta general extraordinaria se reunirá cuando así lo acuerde el Consejo de administración o lo solicite un número de socios no inferior al 5 por 100 del total o que representen, como mínimo, el 10 por 100 del capital desembolsado.
2. En la solicitud deberán expresarse los asuntos a tratar en la Junta, que deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente a los administradores para convocarla. Los administradores

confeccionarán el orden del día, incluyendo necesariamente los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

Artículo 35. *Convocatoria de la Junta general.*

1. La Junta general deberá ser convocada por el Consejo de administración, mediante anuncio publicado en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde tenga su domicilio la sociedad, con quince días de antelación, como mínimo, a la fecha fijada para su celebración.

2. El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y, en su caso, en segunda y todos los asuntos que han de tratarse.

Artículo 36. *«Quórum» y mayorías para la constitución de la Junta general y adopción de acuerdos.*

1. La Junta general de socios quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurran a ella presentes o representados, socios que ostenten, al menos, un 25 por 100 del total de votos atribuidos en la sociedad. En segunda convocatoria será válida la constitución de la Junta, cualquiera que sea el número de socios concurrentes a la misma.

2. Para que la Junta general pueda acordar válidamente el aumento o disminución de la cifra mínima de capital que figure en los estatutos, la exclusión de un socio, la fusión o escisión de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, habrán de concurrir a ella en primera convocatoria un número de socios que ostente el 50 por 100 del total de votos atribuidos en la sociedad. En segunda convocatoria bastará la asistencia de socios que ostenten el 25 por 100 del total de votos. Cuando concurran socios que representen menos del 50 por 100 del total de votos, los acuerdos a que se refiere este apartado sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del total de votos que corresponda a los socios presentes o representados en la Junta.

3. Para adoptar el acuerdo de disolver la sociedad será preciso que voten a favor del mismo un número de socios que ostente las dos terceras partes del total de votos atribuidos en la sociedad.

Los demás acuerdos se adoptarán, excepto en los casos previstos en el apartado anterior, por mayoría de votos presentes, salvo que los estatutos exijan una mayoría superior.

Artículo 37. *Representación en la Junta general.*

1. Salvo disposición contraria de los estatutos, cualquier socio podrá hacerse representar en la Junta general por medio de otro socio.

2. Nadie podrá ostentar más de diez representaciones ni un número de votos delegados superior al 10 por 100 del total.

3. La representación deberá concederse por escrito y con carácter especial para cada Junta.

Artículo 38. *Restricciones al ejercicio del derecho de voto.*

1. No será lícito el ejercicio del derecho de voto para adoptar una decisión que venga a liberar de una obligación a quien lo ejercita o para decidir sobre la posibilidad de que la sociedad haga valer determinados derechos contra él.

2. Los socios que, conforme a este precepto, no puedan ejercitar el derecho de voto serán computados a los efectos de la regular constitución de la Junta, pero no para el cómputo de la mayoría para la adopción del acuerdo.

Artículo 39. *Artículos aplicables de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Son aplicables las disposiciones contenidas en el capítulo V, secciones 1. y 2., de la Ley de Sociedades Anónimas, con excepción de los artículos 95, 97, 100, 102, 103 a 108, en materia de las Juntas generales de las sociedades de garantía recíproca.

Sección 3.ª Del Consejo de administración

Artículo 40. *Competencia del Consejo de administración.*

1. El Consejo de administración es el órgano de administración y representación de la sociedad. Le corresponden, entre otras, las siguientes funciones:

a) Decidir sobre la admisión de nuevos socios.
b) Acordar el aumento o disminución del capital entre la cifra mínima fijada para el mismo en los estatutos y el triple de dicha cantidad, mediante la creación o el reembolso de aportaciones sociales, respetando, en todo caso, los requisitos mínimos de solvencia.
c) Determinar las normas a las que se sujetará el funcionamiento de la sociedad y realizar todos los actos necesarios para el cumplimiento del objeto social.
d) Nombrar al Director general de la sociedad.
e) Fijar el importe máximo y el plazo de las garantías que la sociedad puede suscribir a petición de cada uno de los socios partícipes en particular.
f) Otorgar o denegar las garantías solicitadas por los socios partícipes para sus operaciones, estableciendo, en su caso, las condiciones especiales que haya de cumplir el socio para conseguir la garantía.
g) Determinar las inversiones del patrimonio social.
h) Convocar la Junta general.
i) Rendir cuentas, presentar balances y proponer la aplicación de los resultados del ejercicio a la Junta general.
j) Proponer a la Junta general la fijación de la cuantía máxima de las deudas a garantizar durante cada ejercicio.
k) Autorizar las transmisiones de participaciones sociales.
l) Realizar cualesquiera otros actos y adoptar cualesquiera otros acuerdos que no están expresamente reservados a la Junta general por precepto legal o estatutario.

2. El Consejo de administración podrá designar a su presidente, regular su propio funcionamiento, aceptar la dimisión de los consejeros y designar de su seno una Comisión Ejecutiva y/o un Consejero Delegado, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona. La delegación permanente de alguna facultad del Consejo de administración en la Comisión Ejecutiva y/o en el Consejero Delegado, y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo y no producirá efecto hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

Artículo 41. *Facultades del Consejo de administración para el otorgamiento de garantías.*

El Consejo de administración decidirá, caso por caso, sobre la procedencia de otorgar las garantías de la sociedad para las operaciones de los socios. Podrá fijar las condiciones especiales que haya de cumplir el socio para que la sociedad garantice su deuda.

Artículo 42. *Facultades del Consejo de administración en caso de incumplimiento por un socio de las obligaciones garantizadas por la sociedad.*

Cuando la sociedad se hubiera visto obligada a pagar en virtud de la garantía otorgada a favor de un socio, el Consejo de administración podrá acordar la exclusión del socio con los efectos previstos en el artículo 64 de la presente Ley.

Artículo 43. *Requisitos de los miembros del Consejo de administración.*

1. Para ser nombrado miembro del Consejo de administración no se requiere la condición de socio, a menos que los estatutos dispongan lo contrario. No obstante, el Presidente y los Vicepresidentes del Consejo deberán ostentar la condición de socios.
2. Todos los miembros del Consejo de Administración de las sociedades de garantía recíproca deberán ser personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, poseer conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad. Los requisitos de honorabilidad y conocimiento y experiencia deberán concurrir también en los directores generales o asimilados, así como en

los responsables de las funciones de control interno y en las personas que ocupen puestos claves para el desarrollo diario de la actividad de la entidad.

A estos efectos, la valoración de la idoneidad se ajustará a los criterios y procedimientos de control de la honorabilidad, experiencia y buen gobierno establecidos con carácter general para las entidades de crédito.

Las sociedades de garantía recíproca deberán establecer unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los miembros de su Consejo de Administración, de sus directores generales o asimilados, y de los responsables de las funciones de control interno y de las personas que ocupen otros puestos claves para el desarrollo diario de la actividad bancaria conforme a lo establecido en esta Ley.

Artículo 44. *Artículos aplicables de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Son aplicables las disposiciones contenidas en el capítulo V, secciones 3. y 4., de la Ley de Sociedades Anónimas, en materia del Consejo de administración de las sociedades de garantía recíproca.

CAPÍTULO V

Modificación de los estatutos, aumento y reducción de capital

Artículo 45. *Modificación de estatutos.*

1. La modificación de los estatutos deberá ser acordada por la Junta general y exigirá la concurrencia de los siguientes requisitos:

a) Que los administradores o, en su caso, socios autores de la propuesta formulen un informe escrito con la justificación de la misma.

b) Que se expresen en la convocatoria, con la debida claridad, los extremos que hayan de modificarse.

c) Que en el anuncio de la convocatoria se haga constar el derecho que corresponde a todos los socios de examinar en el domicilio social el texto íntegro de la modificación propuesta y del informe sobre la misma y de pedir la entrega o el envío gratuito de dichos documentos.

d) Que el acuerdo sea adoptado por la Junta de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36.2.

2. Dicha modificación requerirá la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, que resolverá, previo informe del Banco de España, en el plazo máximo de tres meses siguientes a su presentación, dándose por otorgada si no hubiese resolución transcurrido ese período. Concedida la autorización, el acuerdo se hará constar en escritura pública, que se inscribirá en el Registro Mercantil y se publicará en el .

3. Es aplicable a la modificación de los estatutos de las sociedades de garantía recíproca lo dispuesto en los artículos 145.1 y 149.1 de la Ley de Sociedades Anónimas. También es aplicable el artículo 150 de dicha Ley con referencia al cambio de denominación o de domicilio, o la ampliación o reducción del objeto social.

Artículo 46. *Aumento y reducción del capital social.*

1. Entre la cifra mínima del capital fijada en los estatutos y el triple de dicha cantidad podrá ser aumentado el capital por el Consejo de administración mediante la creación de nuevas participaciones sociales, que habrán de estar íntegramente suscritas y desembolsadas en un 25 por 100, como mínimo, en el momento de su creación. Dentro de los mismos límites el capital podrá ser reducido por el reembolso y extinción de participaciones sociales, previo acuerdo del Consejo de administración.

2. La reducción del capital social por debajo de la cifra mínima fijada en los estatutos o el aumento del mismo por encima del triple de dicha cantidad exigirán el acuerdo de la Junta general, adoptado según los requisitos establecidos para la modificación de estatutos.

3. En cualquier caso, las reducciones del capital social previstas en los dos apartados anteriores no podrán ser válidamente acordadas sin respeto de los requisitos mínimos de solvencia.

Artículo 47. *Requisitos para la creación de nuevas participaciones sociales.*

1. El contravalor de las nuevas participaciones sociales, que deberá consistir en nuevas aportaciones dinerarias al patrimonio social, habrá de ser igual al valor nominal de dichas participaciones.
2. Para la creación de nuevas participaciones sociales no será requisito previo el total desembolso de las participaciones creadas con anterioridad.

Artículo 48. *Aumento de la cifra mínima del capital.*

Para aumentar válidamente la cifra del capital social mínimo fijada en los estatutos será preciso que el capital desembolsado de la sociedad sea, al menos, igual a la nueva cifra de capital social mínimo que se pretende establecer.

Artículo 49. *Reducción de la cifra mínima del capital.*

1. Todo acuerdo de reducción de la cifra mínima del capital deberá ser publicado por tres veces en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y en tres periódicos de los de mayor circulación en la provincia donde la sociedad tenga su domicilio y notificado a las entidades acreedoras de los socios partícipes a favor de las cuales haya prestado garantía la sociedad. Esas entidades, así como los restantes acreedores ordinarios de la sociedad, podrán oponerse, dentro del plazo de un mes desde la notificación o desde la publicación del último anuncio, a la ejecución del acuerdo de reducción, si sus derechos no son debidamente garantizados.
2. Será nulo todo acto de ejecución de la reducción realizado antes de transcurrir los plazos mencionados o a pesar de la oposición entablada en tiempo y forma por cualquier acreedor al que no se le haya garantizado su crédito o con infracción de lo contemplado en el artículo 46.3.
3. Será nulo también el acuerdo de reducir la cifra del capital social a una cantidad inferior a la establecida en el artículo 8.

Artículo 50. *Reducción del capital por pérdidas.*

1. Cuando la reducción del capital social tenga por finalidad el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas, deberá afectar por igual al valor nominal de todas las participaciones y habrá de ser acordada por la Junta general con los requisitos exigidos para la modificación de los estatutos.
2. La reducción del capital tendrá carácter obligatorio para la sociedad cuando las pérdidas hayan disminuido su haber por debajo de las tres cuartas partes de la cifra del capital y hubiera transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio.
3. Los acreedores no podrán oponerse a la reducción, cuando ésta tenga por única finalidad restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas.
4. Será aplicable a la reducción de capital por pérdidas en las sociedades de garantía recíproca lo dispuesto en el artículo 168 de la Ley de Sociedades Anónimas.

CAPÍTULO VI

Salvaguarda del capital y aplicación de resultados

Artículo 51. *Salvaguarda del capital y reparto de beneficios.*

1. Sólo podrán ser repartidos entre los socios beneficios realmente obtenidos o reservas expresas de efectivos de libre disposición, siempre que el valor del activo real menos el pasivo exigible no sea inferior al capital social.

2. El reparto de beneficios habrá de hacerse, en su caso, respetando los limites establecidos en la presente Ley y, en particular, los requisitos mínimos de solvencia que se establezcan.

Artículo 52. *Reserva legal.*

La sociedad de garantía recíproca detraerá, como mínimo, un 50 por 100 de los beneficios que obtenga en cada ejercicio, una vez deducido el Impuesto sobre Sociedades, hasta constituir un fondo de reserva legal que alcance un valor igual al triple de la cifra mínima del capital social. De esta reserva sólo podrá disponer para cubrir, en su caso, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias y deberá reponerlo cuando descienda del indicado nivel.

Artículo 53. *Limitaciones al reparto de beneficios.*

1. Una vez hecha la detracción mencionada en el artículo anterior, y de acuerdo con lo que dispongan los estatutos, se podrán distribuir beneficios a los socios en proporción al capital que hayan desembolsado.
2. En la medida que lo permitan los excedentes existentes y las reservas de libre disposición, podrá atribuirse a los socios un beneficio equivalente, como máximo, al interés legal más dos puntos. No obstante, a fin de reforzar la solvencia de la sociedad no podrán distribuirse beneficios entre los socios hasta que la suma de la reserva legal y las reservas de libre disposición no alcancen un valor igual al doble de la cifra mínima de capital social.
3. Los beneficios sobrantes de las operaciones anteriores deberán destinarse a la dotación de reservas de libre disposición.

CAPÍTULO VII

De las cuentas anuales de las sociedades de garantía recíproca.

Artículo 54. *Artículos aplicables de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Serán aplicables las disposiciones contenidas en el capítulo VII de la Ley de Sociedades Anónimas, con excepción de los artículos 181, 190, 201, 203.2, 205.2 y 213 a 216, en materia de las cuentas anuales y aplicación de resultados de las sociedades de garantía recíproca.

CAPÍTULO VIII

De la fusión y escisión de las sociedades de garantía recíproca

Artículo 55. *Fusión y escisión.*

1. Las sociedades de garantía recíproca sólo podrán fusionarse entre sí y sólo podrán escindirse en dos o más sociedades de esa misma naturaleza.
2. Tanto la fusión como la escisión de sociedades de garantía recíproca requerirán la previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, con los requisitos exigidos para la creación, según establece el artículo 12.2.

Artículo 56. *Contenido del proyecto de fusión.*

El proyecto de fusión de las sociedades de garantía recíproca contendrá al menos las menciones siguientes:

a) La denominación y domicilio de las sociedades que participan en la fusión y de la nueva sociedad, en su caso, así como los datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil.
b) El tipo de canje de las participaciones.
c) La fecha a partir de la cual las nuevas participaciones darán derecho a obtener garantías otorgadas por la sociedad.

d) La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se extingan habrán de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad a la que traspasan su patrimonio.

Artículo 57. *Tipo de canje de las participaciones.*

1. El tipo de canje de las participaciones se establecerá sobre la base del valor real de las mismas.
2. Cuando, dado el tipo de canje de las participaciones, quedaren restos de participaciones que no puedan ser canjeados y estén afectos a garantías otorgadas por las sociedades, se amortizarán esas participaciones, atribuyéndose el importe del reembolso a una reserva especial sujeta a las mismas normas que el capital social, hasta que pueda devolverse a los socios, una vez extinguidas las garantías satisfactoriamente para la sociedad.

Artículo 58. *Aplicación de los artículos de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Serán aplicables las disposiciones del capítulo VIII, secciones 2. y 3., de la Ley de Sociedades Anónimas, con excepción de los artículos 235, 240.3, 241, 248 a 250 y 252.4, en materia de la fusión y escisión de las sociedades de garantía recíproca.

CAPÍTULO IX

De la disolución y liquidación de sociedades de garantía recíproca

Sección 1.ª De la disolución

Artículo 59. *Causas de disolución.*

1. La sociedad de garantía recíproca se disolverá:

a) Por acuerdo de la Junta general, convocada con los mismos requisitos exigidos para la modificación de estatutos y adoptado con la mayoría exigida por el artículo 36.3.
b) Por cumplimiento del término fijado en los estatutos.
c) Por la conclusión de la empresa que constituya su objeto o la imposibilidad manifiesta de realizar el fin social, o por la paralización de los órganos sociales, de modo que resulte imposible su funcionamiento.
d) Por consecuencia de pérdidas que dejen reducido el patrimonio a una cantidad inferior a las dos terceras partes del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente.
e) Por reducción del capital social desembolsado o de los recursos propios computables por debajo de las cifras mínimas exigidas en la presente Ley.
f) Por la fusión de la sociedad con otra sociedad de garantía recíproca o por la escisión total de la sociedad en dos o más sociedades de esa misma naturaleza.
g) Por la apertura de la fase de liquidación, cuando la sociedad se hallare declarada en concurso.
h) Por revocación del Ministerio de Economía y Hacienda de la autorización conforme a lo establecido en el artículo 12.4 de esta Ley.
i) Por cualquier otra causa establecida en los estatutos.

2. Cuando concurra alguna de las causas previstas en los apartados b), c), d), e) e i) del apartado anterior, la disolución de la sociedad requerirá acuerdo de la Junta general constituida con arreglo al artículo 36.1. Será aplicable en tales casos lo dispuesto en el artículo 262, apartados 2 a 5, de la Ley de Sociedades Anónimas.
3. En el supuesto previsto en el párrafo g) del apartado primero, la sociedad quedará automáticamente disuelta al producirse en el concurso la apertura de la fase de liquidación. El juez del concurso hará constar la disolución en la resolución de apertura y, sin nombramiento de liquidadores, se realizará la liquidación de la sociedad conforme a lo establecido en el capítulo II del título V de la Ley Concursal.

Artículo 60. *Efectos de la disolución sobre el reembolso de las participaciones.*

Adoptado el acuerdo de disolución de la sociedad, quedará en suspenso el derecho a exigir el reembolso de las participaciones sociales por parte de los socios.

Sección 2.ª De la liquidación

Artículo 61. *Comisión liquidadora.*

Para la práctica de las operaciones de liquidación se constituirá una Comisión liquidadora, presidida por un representante del Banco de España e integrada por cuatro miembros designados, respectivamente, por los socios partícipes, por los socios protectores, por las entidades de crédito que tuvieran operaciones garantizadas por la sociedad en ese momento y por la Comunidad Autónoma donde la sociedad tenga su domicilio social.

Artículo 62. *Reparto del activo resultante de la liquidación.*

1. Extinguidas las garantías otorgadas por la sociedad y satisfechos los créditos contra ella, el activo resultante se distribuirá entre los socios en proporción al número de participaciones de las que sean titulares. Los estatutos podrán excluir de la participación en el reparto de las eventuales reservas a los socios que lo hayan sido durante un plazo inferior a cinco años.

2. Si todas las participaciones no se hubiesen liberado en la misma proporción, se restituirá, en primer término, a los socios que hubiesen desembolsado mayores cantidades, el exceso sobre la aportación de los que hubiesen desembolsado menos, y el resto se distribuirá entre los socios con arreglo al criterio establecido en el apartado anterior.

3. En el caso de que el activo resultante no bastase para reembolsar a los socios los desembolsos realizados, las pérdidas se distribuirán en proporción al valor nominal de las participaciones.

Artículo 63. *Artículos aplicables de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Será aplicable lo establecido en los artículos 261, 263 y 264 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como las disposiciones del capítulo IX, sección 2., de dicha Ley, con excepción de los artículos 268 a 270 y 277, apartado 2, regla 2., en materia de la disolución y liquidación de las sociedades de garantía recíproca.

Artículo 64. *Efectos de la exclusión de un socio.*

1. El acuerdo de la Junta general por el que se excluye de la sociedad a un socio privará a éste de su condición de tal y le otorgará el derecho al reembolso de las participaciones sociales, una vez extinguidas en su caso las obligaciones a cuyas garantías se hallaban afectadas.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, cuando el Consejo de administración acuerde la exclusión de un socio por haber incumplido la obligación garantizada y ser dudoso el recobro de la cantidad pagada por la sociedad, el importe del reembolso de las participaciones del socio excluido se destinará a cubrir el pago realizado por la sociedad en virtud de la garantía.

Si el importe del reembolso excediera de la cantidad pagada por la sociedad, el exceso se destinará, en su caso, a una reserva para cubrir otras garantías otorgadas a favor del mismo socio que permanezcan vigentes.

3. En todo caso, tanto el importe del reembolso de las participaciones como la responsabilidad del socio excluido por dicho importe, en relación con las deudas contraídas por la sociedad con anterioridad a la fecha del reembolso, se regirán por lo establecido para la separación en el artículo 29.

CAPÍTULO X

De la supervisión administrativa, del régimen sancionador y de los beneficios fiscales de las sociedades de garantía recíproca

Artículo 65. *Supervisión administrativa.*

1. Sin perjuicio de las demás facultades que le corresponden de acuerdo con los artículos anteriores de esta Ley, se faculta al Ministro de Economía y Hacienda, previo informe del Instituto de Contabilidad y Auditorías de Cuentas, para establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a los que deberá ajustarse la información contable que las sociedades de garantía recíproca, deberán suministrar a las autoridades administrativas encargadas de su control, así como la frecuencia y el detalle de acuerdo con los que deberá suministrarse dicha información.

2. En el ejercicio de sus facultades, el Ministro de Economía y Hacienda deberá atender a las peculiaridades del sector de actividad económica en el que haya de actuar cada sociedad de garantía recíproca, debiendo requerir a esos efectos el informe previo del Ministerio o Ministerios y Comunidad Autónoma en cuyo ámbito de competencia hayan de situarse las actividades económicas de los socios, así como del organismo público competente en materia de pequeña y mediana empresa industrial.

Artículo 66. *Competencias del Banco de España.*

1. De conformidad con lo dispuesto en esta Ley, será competencia del Banco de España el registro, control e inspección de las sociedades de garantía recíproca y de las sociedades de reafianzamiento.

2. Las resoluciones del Banco de España en el ejercicio de la competencia a que se refiere el apartado anterior serán recurribles ante el Ministro de Economía y Hacienda, con arreglo a lo dispuesto en los artículos 114 a 117 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Artículo 67. *Régimen sancionador.*

Las sociedades de garantía recíproca y las sociedades de reafianzamiento, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección en las mismas, estarán sometidos a las normas disciplinarias contenidas en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, en la medida en que éstas resulten de aplicación a las características y actividad de las sociedades de garantía recíproca y de las sociedades de reafianzamiento.

Las infracciones muy graves y graves también podrán ser sancionadas con la pérdida de los beneficios fiscales contemplados en la presente Ley.

Artículo 68. *Beneficios fiscales.*

1. Las sociedades de garantía recíproca inscritas en el Registro Especial del Banco de España gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

a) Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados para las operaciones societarias de constitución, aumento o disminución de capital de la sociedad, así como para los actos y documentos necesarios para su formalización.

b) Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en la relación jurídica y documento a que se refiere el apartado 2 del artículo 10 de esta Ley.

2. Las sociedades de reafianzamiento gozarán de los mismos beneficios fiscales que las sociedades de garantía recíproca, en cuanto a las actividades que, conforme al artículo 11, han de integrar necesariamente su objeto social.

Disposición adicional primera.

Se autoriza al Gobierno para que desarrolle mediante las disposiciones necesarias los preceptos contenidos en la presente Ley y para que, en plazo de un año desde su entrada en vigor, dicte las normas para la constitución de un sistema de reafianzamiento de las sociedades de garantía recíproca.

Disposición adicional segunda.

Se faculta al Gobierno para que por Real Decreto establezca la cifra mínima de recursos propios, los requisitos mínimos de solvencia que, en todo caso, estas sociedades han de cumplir, el tipo de valores y las proporciones en que obligatoriamente se han de invertir dichos recursos propios. Igualmente se determinarán los coeficientes de ponderación de los riesgos asumidos.

A estos efectos, se considerarán como recursos propios el capital social suscrito y desembolsado, las reservas patrimoniales y el fondo de provisiones técnicas en las condiciones y cuantías que reglamentariamente se determinen.

Disposición adicional tercera.

Se autoriza al Gobierno para que mediante Real Decreto modifique las limitaciones cuantitativas establecidas en el artículo 1 de esta Ley, en función de los criterios fijados por la normativa comunitaria.

Disposición transitoria primera.

Las sociedades de garantía recíproca ya constituidas e inscritas en el Registro Especial del Banco de España deberán adaptar sus estatutos a lo dispuesto en la presente Ley en el plazo de dos años desde la entrada en vigor de la misma. El Ministerio de Economía y Hacienda podrá prorrogar ese plazo por un año más para sociedades de garantía recíproca concretas que se encuentren en circunstancias excepcionales que justifiquen la prórroga.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, se establece que, para la adaptación expresa de las sociedades de garantía recíproca a la cifra mínima de capital establecida en la presente Ley, dispondrán de un plazo de cuatro años desde la promulgación de la misma, prorrogable un año más en casos especiales.

Disposición transitoria segunda.

En el plazo máximo de seis meses desde la entrada en vigor de la presente Ley, las aportaciones ya realizadas al extinto fondo de garantía por los socios protectores podrán, cuando éstos lo decidan y mediando acuerdo de la Junta general, convertirse en aportaciones de capital. Transcurrido dicho plazo, y en caso de no haberse procedido a la citada conversión, las mencionadas aportaciones se integrarán con carácter indisponible en el fondo de provisiones técnicas.

Disposición transitoria tercera.

Las aportaciones ya realizadas al extinto fondo de garantía por los socios partícipes se convertirán en aportaciones de capital, otorgándose a los socios que las hubieran realizado las participaciones sociales correspondientes. Estas aportaciones no podrán ser reembolsadas a los socios partícipes mientras permanezcan vigentes las fianzas a que se encontraban afectas.

Disposición transitoria cuarta.

Los actos y documentos legalmente necesarios para que las sociedades de garantía recíproca constituidas con arreglo a la legislación anterior puedan dar cumplimiento a lo establecido en la presente Ley, dentro de los plazos señalados en estas disposiciones transitorias, quedarán exentos de toda clase de tributos.

Asimismo se observará una reducción del 30 por 100 en los derechos a percibir por los Notarios y Registradores de la Propiedad respecto de los actos y contratos necesarios para adaptar las sociedades existentes a las exigencias de esta Ley.

Disposición transitoria quinta.

En tanto no se produzca el desarrollo reglamentario previsto en la disposición adicional segunda, seguirán siendo de aplicación las normas de inversión obligatoria establecidas en la normativa vigente.

Disposición derogatoria única.

Quedan derogados los Reales Decretos 1885/1978, de 26 de julio; 2278/1980, de 24 de octubre; 874/1981, de 10 de abril; 1312/1981, de 10 de abril; 1595/1982, de 18 de junio; 1695/1982, de 18 de junio; 540/1985, de 20 de marzo, y disposiciones que los desarrollan.

§ 13

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-4607

[. . .]

Disposición transitoria primera. *Procedimientos de autorización de creación de sociedades de garantía recíproca en curso.*

Los promotores de expedientes de creación de sociedades de garantía recíproca que se encuentren pendientes de autorización a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, dispondrán de un plazo de tres meses para adaptar sus solicitudes, cuando proceda, a los requisitos exigibles a los miembros del Consejo de Administración, a los directores generales o asimilados y a otros empleados, en materia de honorabilidad comercial y profesional, de conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y de su disposición de ejercer una adecuada gobernanza de la entidad. El referido plazo suspenderá el procedimiento de conformidad con lo establecido en el artículo 42.5 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común. Transcurrido dicho plazo sin haber procedido a la adaptación citada, se entenderá que desisten de sus solicitudes y se procederá a la devolución de los depósitos constituidos a tal fin.

Disposición transitoria segunda. *Adaptación a la nueva normativa para sociedades de garantía recíproca.*

1. Las sociedades de garantía recíproca dispondrán de un plazo de nueve meses desde la entrada en vigor de esta Ley para el establecimiento de las unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los miembros de su Consejo de Administración, de sus directores generales o asimilados, y de los responsables de las funciones de control interno y de las personas que ocupen otros puestos claves para el desarrollo diario de la actividad bancaria conforme a lo establecido en esta Ley. En dicho plazo deberán también comunicar al Banco de España la existencia y elementos esenciales de configuración de los mismos.

2. Las sociedades de garantía recíproca dispondrán de un plazo de nueve meses desde la entrada en vigor de esta Ley para la sustitución de los consejeros, directores generales o asimilados y otros empleados en los que no concurra la exigida honorabilidad comercial y profesional, no posean los conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus

funciones o, en el caso de los consejeros, no estén en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

[. . .]

§ 14

Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 156, de 27 de junio de 2014
Última modificación: 29 de junio de 2023
Referencia: BOE-A-2014-6726

[. . .]

Disposición adicional novena. *Régimen de ordenación y disciplina de las sociedades de garantía recíproca.*

1. Las Sociedades de Garantía Recíproca y las Sociedades de Reafianzamiento, así como quienes ostenten en ellas cargos de administración o dirección, que infrinjan normas de ordenación o disciplina, incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en esta Ley.

2. A tal efecto, se considerarán normas de ordenación y disciplina los preceptos de obligada observancia para las mismas contenidos en la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y en sus normas de desarrollo.

[. . .]

Disposición adicional decimoséptima. *Planes de cumplimiento del nivel mínimo de capital social y de recursos propios por las sociedades de garantía recíproca.*

1. Lo previsto en el artículo 35 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, relativo a la cifra mínima del capital social desembolsado y de recursos propios computables de las sociedades de garantía recíproca, entrará en vigor el 28 de febrero de 2015, sin perjuicio de lo previsto en el apartado 3.

2. Antes del 30 de junio de 2014, las sociedades de garantía recíproca que no cumplan con los requisitos referidos en el párrafo anterior, presentarán al Banco de España un plan de cumplimiento en el que detallarán las medidas adoptadas o previstas para alcanzar, con un elevado grado de fiabilidad y en el plazo establecido, los niveles correspondientes de capital social y recursos propios. Este plan incluirá, en todo caso, la descripción detallada y calendario de todos los acuerdos, compromisos o autorizaciones que sean relevantes para su ejecución, concretando aquellas medidas que ya se han adoptado.

El plan presentado deberá ser aprobado por el Banco de España en el plazo de un mes, quien podrá requerir modificaciones, medidas adicionales o cualquier información suplementaria necesarias para garantizar el cumplimiento de lo previsto en esta Disposición.

3. En caso de que el Banco de España considere que existen indicios fundados de que las medidas incluidas en el plan de cumplimiento previsto en el apartado anterior no permitirán alcanzar, con un elevado grado de fiabilidad y en el plazo establecido, los niveles correspondientes de capital social y recursos propios, se considerará, a todos los efectos y de manera inmediata, la existencia de un incumplimiento de los citados niveles.

[. . .]

§ 15

Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo, sobre normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las sociedades de garantía recíproca

Ministerio de Economía y Hacienda
«BOE» núm. 129, de 28 de mayo de 2009
Última modificación: sin modificaciones
Referencia: BOE-A-2009-8812

El artículo 4 del Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las sociedades de garantía recíproca, establece que éstas ajustarán su información contable a los principios contenidos en el Plan General de Contabilidad, con las adaptaciones que se establezcan mediante orden del Ministro de Economía y Hacienda. Añade el mencionado artículo que las sociedades de garantía recíproca ajustarán su normativa contable específica a los criterios y terminología aplicable en esta materia a las entidades de crédito y sujetarán la evaluación y cobertura del riesgo de crédito específico de sus operaciones a las disposiciones de orden contable aplicables a las propias entidades de crédito, siendo estas mismas disposiciones también aplicables a la valoración de los activos adjudicados en pago de deudores.

Por su parte, la aprobación de la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, y del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, obliga a adaptar la normativa contable a los nuevos principios y criterios allí establecidos. Efectivamente, la regulación contable de las entidades de crédito ya fue adaptada a este nuevo contexto mediante la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, de modificación de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. De ahí que el objeto de la presente orden sea el de abordar, de manera paralela, el tratamiento contable de las sociedades de garantía recíproca para ajustarlo en el sentido requerido por la nueva normativa contable. Concretamente, la orden se centra en las adaptaciones necesarias para el tratamiento contable de los avales y demás garantías otorgadas, del fondo de provisiones técnicas, de la cobertura del riesgo de crédito específico, de los activos adquiridos o adjudicados en pagos de deudas, del capital social y de los fondos reintegrables recibidos para cobertura del riesgo de crédito.

La concesión de avales y garantías constituye la actividad básica de estas sociedades. Por este motivo, se pretende desarrollar sus criterios de reconocimiento y valoración, considerando que el Plan General de Contabilidad sólo fija unas pautas generales para los contratos que tienen la naturaleza de garantías financieras, pero no regula específicamente los criterios aplicables al resto de avales y garantías. Los criterios desarrollados en esta

orden a estos efectos, se han diseñado de manera equivalente a los que se contemplan en la normativa contable de aplicación a las entidades de crédito.

En relación con esta actividad de concesión de avales y garantías, se sigue considerando imprescindible incluir en el Balance información sobre el importe máximo por el que pueden responder dichas sociedades por este concepto, no limitándose a facilitar datos en la Memoria, como hace el Plan General de Contabilidad. En consecuencia, en el Balance de estas sociedades, fuera de las cuentas patrimoniales, se incluyen una serie de partidas, en las que se detalla el riesgo contraído por este concepto, y el importe que se ha reavalado.

Los contratos de garantía financiera emitidos pasarán a reconocerse inicialmente como un pasivo, valorado por su valor razonable, que será la comisión o prima recibida más el valor actual de las comisiones o primas a recibir, salvo evidencia en contrario. Por su parte, el valor de las primas pendientes de recibir se reconocerá como un crédito en el activo. Posteriormente, el valor de los contratos de garantía financiera no calificados como dudosos será el importe inicialmente reconocido en el pasivo menos la parte imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias.

El principal riesgo al que están expuestas las sociedades de garantía recíproca, como consecuencia de su actividad, es el de crédito. Para hacer frente a este riesgo, la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el régimen jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca establece, como característica singular de estas sociedades, que las diferencia de cualquier otro tipo de entidad, la obligación de «constituir un fondo de provisiones técnicas, que formará parte de su patrimonio, y tendrá como finalidad reforzar la solvencia de la sociedad. (…) Dicho fondo de provisiones técnicas, en todo caso podrá ser integrado, por dotaciones que la Sociedad de Garantía Recíproca efectúe con cargo a su cuenta de pérdidas y ganancias sin limitación y en concepto de provisión de insolvencias y por las subvenciones, donaciones u otras aportaciones no reintegrables que efectúen (terceros) (…)».

Por su parte, el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, desarrolla el funcionamiento del fondo de provisiones técnicas, señalando que «con el fin de cubrir el riesgo de crédito del conjunto de sus operaciones, la cuantía del fondo de provisiones técnicas, con exclusión a estos efectos del importe correspondiente a las provisiones dotadas para la cobertura del riesgo de crédito de sus operaciones, deberá representar como mínimo el 1 por 100 del total de riesgo vivo asumido por la Sociedad de Garantía Recíproca (…)».

Al fijar el tratamiento contable del fondo de provisiones técnicas en la presente orden, se han distinguido los fondos dotados por la sociedad, de las aportaciones no reintegrables realizadas por terceros.

Los importes dotados por la sociedad, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, para cobertura del riesgo de crédito específico, se contabilizan como correcciones de valor de los activos deteriorados, o como provisiones para riesgos cuando cubren las pérdidas incurridas por los avales concedidos. Los fondos que dota la sociedad, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, para cubrir el riesgo de crédito del conjunto de sus operaciones, se contabilizan en una partida específica del pasivo, cuyo importe debe ser, como mínimo, el que fija el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre. El motivo por el que se dispone su registro en el pasivo es que, en el futuro, dicho importe se puede aplicar a cubrir el riesgo específico de las operaciones, por lo que no se puede registrar inicialmente en el patrimonio neto.

A las subvenciones, donaciones y otras aportaciones no reintegrables, dada su naturaleza, se les aplica el mismo criterio que fija la norma de valoración 18.ª Subvenciones, donaciones y legados recibidos del Plan General de Contabilidad. Así, inicialmente se registran en el patrimonio neto, y posteriormente se van imputando en la cuenta de pérdidas y ganancias, cuando sean necesarios para compensar los gastos en los que incurra la sociedad para cubrir las coberturas específicas y del conjunto de operaciones obligatorias.

El tratamiento descrito contrasta con el que contemplaba la normativa anterior, que situaba al fondo de provisiones técnicas no utilizado para la cobertura del riesgo de crédito específico en un epígrafe del Balance posterior a los fondos propios, y previo a los ingresos a distribuir en varios ejercicios.

Por otro lado, de acuerdo con lo señalado en el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, se dispone que las sociedades de garantía recíproca apliquen en el cálculo de

las coberturas específicas los mismos criterios que establezca en cada momento la normativa contable de las entidades de crédito para la cobertura del riesgo de insolvencia. De igual modo, el citado real decreto indica que serán de aplicación a la valoración de los activos adjudicados en pago de deudas las disposiciones de orden contable aplicables a las entidades de crédito.

Por este motivo, se establece que la clasificación y presentación en Balance de los activos adjudicados se lleve a cabo tomando en consideración el fin al que se destinen. Éste, salvo manifestación expresa, se presumirá que es su venta en el menor plazo posible y, por ello, los activos se presentarán en el Balance como no corrientes en venta. El tratamiento diferirá, no obstante, si se destinan a su uso continuado, en cuyo caso se reconocerán y valorarán de acuerdo con las disposiciones aplicables al inmovilizado material contenidas en el Plan General de Contabilidad.

Asimismo, se ha dispuesto la inclusión en el capital únicamente de las aportaciones realizadas por los socios cuando la sociedad tiene un derecho incondicional a rehusar su reembolso, o si existen prohibiciones legales o estatuarias para realizar éste, tal como una cobertura insuficiente del capital social obligatorio o de los recursos propios mínimos regulatorios. Por el contrario, se registrará en una partida con naturaleza de pasivo financiero el importe de las aportaciones que no se pueda registrar como capital. Con este tratamiento se hace compatible la nueva definición de capital recogida en el Plan General de Contabilidad, con la regulación del capital social de estas sociedades, que establece, en la Ley 1/1994, el derecho al reembolso de las participaciones.

Los fondos recibidos en garantía del conjunto de operaciones, reintegrables a las personas y entidades que los han aportado si no son necesarios para la cobertura de dichas operaciones, se registrarán como fianzas y depósitos.

Por último, hay que señalar que se han adaptado los estados financieros de las sociedades de garantía recíproca a los cinco que forman los estados financieros primarios recogidos en el Plan General de Contabilidad. Los formatos de los estados de Ingresos y Gastos Reconocidos, Total de Cambios en el Patrimonio Neto y de Flujos de Efectivo, son similares a los de dicho Plan, si bien incorporando las singularidades propias de estas sociedades, tal como la presentación de las distintas clases de aportaciones de terceros. Sin embargo, para el Balance se propone una presentación de la información por orden de liquidez, en atención a que, para estas sociedades, por ser entidades financieras, dicho criterio es más relevante que la distinción entre corriente y no corriente prevista en el Plan. Asimismo, en el Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto se han omitido las columnas de dividendo a cuenta y de participaciones propias por carecer ambas de fundamento para el caso de las sociedades de garantía recíproca, donde no se producen repartos de dividendos a cuenta de beneficios futuros y cuyas participaciones son siempre reembolsadas en las condiciones fijadas por la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre Régimen Jurídico de las sociedades de garantía recíproca.

En su virtud, de acuerdo con el dictamen del Consejo de Estado, dispongo:

Artículo 1. *Régimen jurídico.*

1. Las sociedades de garantía recíproca, en adelante las sociedades, elaborarán, documentarán y suministrarán la información contable exigida de acuerdo con:

a) Las normas que se establecen en esta orden y en sus anexos.

b) Las normas establecidas en el Código de Comercio, en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y en el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

2. Las normas establecidas en esta orden y en sus anexos se aplicarán con carácter prioritario y constituirán el desarrollo y adaptación al sector de las sociedades de garantía recíproca de las normas contables establecidas en los textos mencionados en el párrafo b) del apartado anterior. Con carácter supletorio, se aplicarán las normas establecidas en el Código de Comercio, en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y en el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

Artículo 2. *Documentos para reflejar la información contable.*

1. Las sociedades reflejarán su información contable a través de las cuentas anuales y de los estados de carácter reservado.

2. Las cuentas anuales comprenderán el balance; la cuenta de pérdidas y ganancias; el estado de cambios en el patrimonio neto, que consta de dos partes, el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado total de cambios en el patrimonio neto; el estado de flujos de efectivo y la memoria. Estos documentos forman una unidad y se redactarán de acuerdo con las fuentes establecidas en esta orden.

3. Los estados de carácter reservado, que serán remitidos trimestralmente no más tarde del día 15 del segundo mes siguiente a la fecha a la que correspondan, comprenderán:

a) Balance reservado.
b) Cuenta de Pérdidas y Ganancias reservada.
c) Cobertura del riesgo de crédito.
d) Clasificación de los avales y garantías otorgados.

Artículo 3. *Modelos para la presentación de la información contable.*

1. Las sociedades utilizarán los modelos de estados que se establecen en los anexos II y III, incluyendo, en lo que se refiere al anexo II, los datos que corresponden al ejercicio que se cierra y al inmediatamente anterior.

2. Cuando las cantidades de dos ejercicios consecutivos no sean comparables, deberá adaptarse el importe del ejercicio precedente con la debida aclaración en la memoria.

Artículo 4. *Documentos a remitir al Banco de España.*

1. Las sociedades remitirán al Banco de España las cuentas anuales, los estados de carácter reservado y los estados de cierre del ejercicio.

2. Las cuentas anuales serán remitidas en el plazo máximo de quince días hábiles, contados desde la fecha de su aprobación por la Junta General, e irán acompañados del correspondiente informe de auditoría, así como de los demás documentos complementarios que depositen en el Registro Mercantil.

3. Los datos del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias reservados correspondientes a 31 de diciembre deberán coincidir con los que apruebe la Junta General. Si no resultasen aprobados en los mismos términos en que fueron remitidos al Banco de España, la sociedad estará obligada a remitir los estados rectificados dentro de los quince días siguientes a la celebración de la Junta General que los apruebe destacando y explicando las modificaciones introducidas.

4. Los estados de cierre del ejercicio se remitirán no más tarde del día 15 del segundo mes siguiente a la fecha de cierre correspondiente. Dichos estados son el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado total de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes a 31 de diciembre que se incluyen en las cuentas anuales.

Dichos estados tendrán un carácter provisional hasta su aprobación por la Junta General. Si no resultasen aprobados en los mismos términos en que fueron remitidos al Banco de España, la sociedad estará obligada a remitir los estados rectificados dentro de los quince días siguientes a la celebración de la Junta General que los apruebe destacando y explicando las modificaciones introducidas.

5. Con independencia de lo dispuesto en los apartados anteriores, el Banco de España, con el fin de cumplir adecuadamente las funciones que le estén encomendadas, podrá exigir de las sociedades, con carácter general o particular, cuanta información precise para aclarar o ampliar los datos de los documentos exigibles.

Artículo 5. *Normas adicionales relativas a los estados reservados, de cierre del ejercicio y cuentas anuales.*

1. La presentación y elaboración de los estados reservados y de cierre del ejercicio se hará con los criterios que el Banco de España determine por comunicación a las sociedades.

Cuando estos criterios posean un carácter general, el Banco de España podrá publicarlos en su página electrónica.

2. Los estados de carácter reservado estarán sujetos a lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, de adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

3. El Banco de España fijará los estados reservados que las sociedades de garantía recíproca tendrán que presentar en relación con el coeficiente de recursos propios, inversiones obligatorias y límite a las inmovilizaciones materiales y a las acciones y participaciones, así como los criterios para su elaboración.

4. El Banco de España podrá fijar mediante comunicación a las sociedades criterios para que le remitan telemáticamente las cuentas anuales, el informe de auditoría y los demás documentos complementarios que depositen en el Registro Mercantil.

Disposición transitoria primera. *Aplicación del régimen transitorio del Plan General de Contabilidad.*

La formulación de las cuentas anuales de 2008, primeras cuentas en las que se utilizarán los criterios de esta orden, deberá realizarse aplicando, en todo caso, lo establecido en las disposiciones transitorias primera a cuarta del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Adicionalmente, no será necesario aplicar el criterio del tercer párrafo del apartado I.1.1 A) del anexo I al importe de las comisiones o primas percibidas en el inicio de las operaciones a los avales y garantías vigentes a 31 de diciembre de 2007.

Disposición transitoria segunda. *Remisión de los estados de carácter reservado y de los estados de cierre correspondientes a 31 de diciembre de 2008 y a 31 de marzo de 2009.*

1. A efectos de remisión al Banco de España de los estados de carácter reservado y de cierre del ejercicio, a los que se refiere el artículo 3, correspondientes a 31 de diciembre de 2008 y a 31 de marzo de 2009, el plazo de remisión se amplía hasta el 30 de junio de 2009.

2. Las sociedades de garantía recíproca remitirán al Banco de España, a efectos estadísticos, junto con los estados de cierre correspondientes a 31 de diciembre de 2008, una estimación de los datos del balance reservado correspondiente a 31 de diciembre de 2007, excepto los relativos a la partida «3. Otras cuentas» de la pro-memoria, elaborados con el formato y criterios contables que establece la presente orden.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Queda derogada la Orden de 12 de febrero de 1998 sobre normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las sociedades de garantía recíproca.

Disposición final única. *Entrada en vigor.*

La presente orden entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial del Estado. No obstante, se aplicará por primera vez a las cuentas anuales de 2008 y a los estados a rendir al Banco de España correspondientes a 31 de diciembre de 2008.

ANEXO I

Normas de valoración, presentación de estados, públicos y reservados, y contenido de la Memoria complementarias de las del Plan General de Contabilidad que deben aplicar las sociedades de garantía recíproca

I. Criterios de contabilización, valoración y presentación de estados

1. Avales y demás garantías otorgados

1.1 Criterio general. Los avales y demás garantías otorgados por las sociedades de garantía recíproca se tratarán de la siguiente forma.

A) Garantías financieras: Un contrato de garantía financiera, o crediticia, es aquél que exige que el emisor efectúe pagos específicos para reembolsar al tenedor por la pérdida en la que incurre cuando un deudor específico incumpla su obligación de pago de acuerdo con las condiciones, originales o modificadas, de un instrumento de deuda. Este concepto comprende los avales en los que se garantizan, directa o indirectamente, deudas, tales como créditos, préstamos, operaciones de arrendamiento financiero y aplazamientos de pago de todo tipo de deudas.

Estos contratos se incluirán inicialmente en la partida del pasivo «Pasivos por avales y garantías. Garantías financieras» y se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será la comisión o prima recibida más, en su caso, el valor actual de las comisiones o primas a recibir como contraprestación por la concesión de la garantía financiera, descontadas al tipo de interés que se aplique a la operación garantizada en el momento de la concesión de la garantía.

Las comisiones o primas que se perciban en el inicio de las operaciones que compensen costes de transacción se registrarán inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias como ingresos por avales y garantías. En ausencia de una contabilidad analítica que los justifique, o de su identificación individualizada, el importe de las comisiones cobradas que se destine a compensar costes de transacción no podrá ser superior al que resulte de aplicar la normativa sobre comisiones vigente para las entidades de crédito. En ningún caso pueden reconocerse ingresos para compensar costes de transacción por un importe superior a la comisión cobrada en el inicio de la operación.

En las comisiones cobradas por la concesión de líneas de avales, los importes que no compensen costes de transacción no se comenzarán a imputar en la cuenta de pérdidas y ganancias hasta que se otorgue una garantía. Si el plazo de la línea de avales expira sin haberse dispuesto de ninguna garantía, las comisiones cobradas se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de expiración.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, el valor de los contratos de garantía financiera que no se hayan calificado como dudosos será el importe inicialmente reconocido en el pasivo menos la parte imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias porque corresponda a ingresos devengados. Estos se reconocerán en la partida «Ingresos por avales y garantías» de la cuenta de pérdidas y ganancias linealmente a lo largo de la vida esperada de la garantía o con otro criterio siempre que este refleje más adecuadamente la percepción de los beneficios y riesgos económicos de la garantía.

El importe de las comisiones o primas pendientes de cobro se reconocerá en el activo en la partida «deudores varios» por el valor actual de los flujos de efectivo futuros descontados al mismo tipo de interés que se utilice para calcular los pasivos por avales y garantías. Los intereses que generen estos activos se calcularán utilizando el tipo de interés al que se actualicen inicialmente y se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias como ingresos financieros.

No obstante lo señalado anteriormente, en las operaciones con vencimiento no superior a un año, los pasivos por avales y garantías, así como los saldos deudores por comisiones, se podrán valorar por su nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

B) Resto de avales y garantías: Los avales y demás contratos de garantía que no cumplan la definición de garantía financiera (tales como los dados para asegurar la participación en subastas y concursos o el buen fin de una obra u operación, los de importación y exportación de bienes y servicios, y los avales técnicos y afianzamientos de cualquier tipo, incluidas las promesas de aval formalizadas irrevocables y las cartas de garantía en cuanto puedan ser exigibles en derecho) seguirán el mismo tratamiento a efectos de valoración y presentación que las garantías financieras, con las siguientes particularidades: su importe se reconocerá en la partida del pasivo «Pasivos por avales y garantías. Resto de avales y garantías»; como tipo de interés para calcular el valor actual de los deudores y pasivos por avales, se utilizará el tipo de interés al que el socio avalado podría obtener un préstamo con la garantía de la sociedad por un importe y plazo equivalente al de la garantía concedida; y cuando no tengan un plazo de vencimiento determinado, la sociedad lo estimará en base a su experiencia para contratos similares.

1.2. Avales y garantías dudosos. Las garantías financieras, así como el resto de avales y garantías, cualquiera que sea su naturaleza e instrumentación, cuyo pago por la sociedad se estime probable y su recuperación dudosa, se calificarán como dudosos. En particular, se calificarán como dudosos:

a) Por razón de la morosidad del avalado: El importe de las garantías financieras en las que el avalado haya incurrido en morosidad en la operación garantizada, conforme a los criterios contables que, en cada momento, sean aplicables a las entidades de crédito españolas. La fecha determinante para contar el plazo para la clasificación de las garantías financieras como dudosas es la del vencimiento de la primera cuota o plazo del riesgo dinerario impagado por el avalado a sus prestamistas o acreedores que permanezca, total o parcialmente, pendiente de pago a la fecha del Balance.

b) Por razones distintas de la morosidad del avalado: El importe de los avales y garantías otorgados no calificados como dudosos por razón de la morosidad del avalado cuyo pago por la sociedad sea probable y su recuperación dudosa. En esta categoría, se incluirán aquellos avales que se tengan que calificar como tales conforme a los criterios contables que en cada momento sean aplicables a las entidades de crédito españolas, que comprenden, entre otros, los avales y garantías de los avalados declarados o que conste que se vayan a declarar en concurso de acreedores, con o sin petición de liquidación, y los que sufran un deterioro de su solvencia, aunque el beneficiario del aval no haya reclamado su pago, así como aquellos sobre los que se haya iniciado o se vaya a iniciar un litigio.

La calificación como dudoso de un aval o garantía otorgado implicará la reclasificación de sus saldos pendientes de cobro por comisiones a la partida «Socios dudosos» y del saldo de la partida «Pasivos por avales y garantías» correspondiente a la operación dudosa a la partida «Provisiones por avales y garantías», procediendo a realizar las correcciones de valor por deterioro del activo y dotaciones de las provisiones necesarias para su cobertura conforme a lo señalado en el número 3 de este anexo.

2. Fondo de provisiones técnicas

2.1. Composición. El fondo de provisiones técnicas está integrado por el importe del fondo dotado por la sociedad y por las aportaciones no reintegrables y similares recibidas para la cobertura del riesgo de crédito específico y del conjunto de sus operaciones.

2.2. Fondo de provisiones técnicas dotado por la sociedad. Es el importe que las sociedades doten con cargo a su cuenta de pérdidas y ganancias conforme a lo señalado en el artículo 9.a) de la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre Régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca.

Los fondos que se doten para la cobertura del riesgo de crédito específico de los avales y garantías se reconocerán en la partida del pasivo «Provisiones por avales y garantías» y los que se utilicen para la cobertura de activos financieros o inmuebles adjudicados en pago de deudas se reconocerán como correcciones de valor por deterioro de activos. Los importes dotados por este concepto que se recuperen se abonarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los importes que se doten para la cobertura del riesgo del conjunto de operaciones se reconocerán en la partida del pasivo «Fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones» con cargo a la partida «Dotaciones al fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones (neto)» de la cuenta de pérdidas y ganancias. Este fondo se podrá utilizar para compensar la cobertura del riesgo de crédito específico que sea necesaria para los activos, avales y garantías, conforme a lo dispuesto en el apartado 3 siguiente; o la corrección de valor por deterioro de los activos adjudicados en pago de deudas, conforme al apartado 4 siguiente. Los importes de este fondo que se utilicen para compensar las coberturas específicas contabilizadas en la cuenta de pérdidas y ganancias se reconocerán como un ingreso en la partida «Dotaciones al fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones (neto)».

2.3. Aportaciones de terceros al fondo de provisiones técnicas. Es el importe desembolsado de las subvenciones, donaciones y demás aportaciones de carácter no reintegrable, cualquiera que sea su naturaleza, realizadas por terceros a la sociedad

conforme a lo señalado en el artículo 9.b) y c) de la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre Régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca.

Estas aportaciones se reconocerán inicialmente en la partida del patrimonio neto «Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros». Cuando la sociedad no dote en el ejercicio, sin incurrir en pérdidas, importes suficientes al fondo de provisiones técnico, el importe aportado por terceros se reconocerá como un ingreso en la cuenta «Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros utilizadas» de la cuenta de pérdidas y ganancias para compensar: la cobertura del importe mínimo que para el conjunto de operaciones establece el apartado 2.4 siguiente; la cobertura del riesgo de crédito específico que sea necesaria para los activos, avales y garantías, conforme a lo dispuesto en el apartado 3 siguiente; o la corrección de valor por deterioro de los activos adjudicados en pago de deudas, conforme al apartado 4.

2.4. Fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones. Es el importe del fondo de provisiones técnicas que se destine a cubrir el riesgo de crédito del conjunto de operaciones de acuerdo con lo señalado en el artículo 3.2 del Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, sobre normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las sociedades de garantía recíproca.

Su importe deberá ser como mínimo el 1% del total del riesgo vivo de la sociedad por avales y garantías otorgados, valores representativos de deuda y cualesquiera otras cantidades pendientes de cobro, exceptuando:

a) El importe de los riesgos para los que se haya efectuado cobertura de carácter específico.

b) El importe de los riesgos derivados de valores emitidos por las Administraciones Públicas incluidos los derivados de adquisiciones temporales de Deuda Pública, organismos autónomos y demás entidades de derecho público dependientes de las mismas, el importe de los riesgos garantizados por dichas Administraciones Públicas, directamente o indirectamente a través de organismos con garantía ilimitada de las mismas; los riesgos derivados de valores emitidos por los Estados miembros de la Unión Europea; los riesgos asegurados, reavalados o reafianzados por organismos o empresas públicas de países de la Unión Europea cuya actividad principal sea el aseguramiento, o aval de crédito, en la parte cubierta, los garantizados con depósitos dinerarios y los saldos pendientes de cobro por comisiones por avales.

c) El 50% del importe de los riesgos garantizados suficientemente con hipotecas sobre viviendas, oficinas y locales polivalentes terminados y fincas rústicas.

d) Los depósitos en entidades de crédito.

3. Cobertura del riesgo de crédito específico

3.1 Criterio general. El importe de las correcciones de valor y provisiones constituidas para la cobertura del riesgo de crédito específico debe ser igual al importe de las pérdidas estimadas por instrumentos de deuda, avales y garantías.

Las sociedades aplicarán en el cálculo de las coberturas específicas los mismos criterios que establezca en cada momento la normativa contable de las entidades de crédito para la cobertura del riesgo de insolvencia, con las precisiones que se efectúan en los siguientes apartados.

3.2 Cobertura de activos que no tengan su origen en avales o garantías. El importe para la cobertura de activos que no tengan su origen en avales o garantías se calculará aplicando directamente las normas sobre cobertura del riesgo de insolvencia que sean aplicables en cada momento a las entidades de crédito.

3.3 Cobertura de avales, garantías y socios dudosos. Las provisiones necesarias para la cobertura de los avales y garantías y las correcciones de valor por deterioro de los riesgos dinerarios que tengan su origen en los mismos serán iguales a la suma de los importes que se obtengan de aplicar a los «riesgos ajustados de las operaciones» los criterios de cobertura establecidos en cada momento para los riesgos similares en la normativa contable de las entidades de crédito, minorados, en su caso, por las coberturas no necesarias por contratos de reafianzamiento, calculadas éstas de acuerdo con los términos de los contratos de reaval suscritos.

A estos efectos, se entiende por «riesgo ajustado de una operación» el riesgo total asumido por la sociedad minorado por los importes correspondientes al capital desembolsado por el socio no afecto a otra garantía –si está expresamente recogido en el contrato de aval o en los estatutos de la sociedad que se pueda utilizar para compensar sus saldos dudosos– y a las aportaciones dinerarias recibidas específicamente para su cobertura. Los importes reavalados por sociedades de reafianzamiento pendientes de cobro no se deducirán a efectos del cálculo del riesgo ajustado.

4. Activos adquiridos en pago de deudas

Los activos adquiridos o adjudicados en pago de deudas (en adelante activos adjudicados) son los activos que la sociedad recibe de sus deudores para la satisfacción, total o parcial, de sus deudas, con independencia del modo de adquirir la propiedad. La clasificación y presentación en balance de los activos adjudicados se llevará a cabo tomando en consideración el fin al que se destinen. Salvo manifestación expresa en la memoria de la sociedad, se presumirá que todos los activos adjudicados se adquieren para su venta en el menor plazo posible y se presentarán en el balance en la partida «Activos no corrientes mantenidos para la venta».

Los activos materiales que se destinen a uso continuado, ya fuese para uso propio o como inversión inmobiliaria, se presentarán, reconocerán y valorarán de acuerdo con las disposiciones aplicables a dichos activos contenidas en el Plan General de Contabilidad. Los activos financieros se reconocerán y valorarán de acuerdo con lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad.

Los restantes activos adjudicados se reconocerán y valorarán inicialmente por el importe neto de los activos financieros entregados valorados teniendo en cuenta la corrección de valor que les corresponda. Este importe será considerado su coste. Posteriormente, se valorarán por el menor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en libros. En este sentido, los activos adjudicados que permanezcan en balance durante un periodo de tiempo superior al inicialmente previsto para su venta se analizarán individualmente para reconocer cualquier pérdida por deterioro que se ponga de manifiesto con posterioridad a su adquisición. En el análisis del deterioro se tomará en consideración, además de las ofertas razonables recibidas en el período frente al precio de venta ofrecido, las dificultades para encontrar compradores, así como, para el caso de los activos materiales, cualquier deterioro físico que haya podido menoscabar su valor.

Las obligaciones en que la sociedad quedase subrogada como consecuencia de la adjudicación de un activo se reflejarán como un pasivo financiero, valorado a su coste amortizado

El importe de los activos adjudicados que, en su caso, corresponda a sociedades de reafianzamiento se registrará en el activo conforme a los criterios establecidos en los contratos suscritos con dichas sociedades, manteniéndose, hasta la fecha de su pago, la deuda con la sociedad de reafianzamiento en la cuenta de pasivo «Sociedades de reafianzamiento».

5. Capital social

Las aportaciones realizadas por los socios al capital de las sociedades se reconocerán como patrimonio neto en la partida «Capital» cuando la sociedad pueda rehusar a su reembolso por prohibiciones legales o estatutarias. Su importe será el mayor de los siguientes:

a) El capital social mínimo fijado en los estatutos.

b) El importe de los requerimientos mínimos de recursos propios calculados conforme a la normativa de solvencia aplicable a estas sociedades que no esté cubierto con otros elementos computables como recursos propios.

El importe de las aportaciones al capital social que no se puedan registrar como patrimonio neto se reconocerá en la partida del pasivo «Capital reembolsable a la vista».

6. Fondos reintegrables recibidos para cobertura del riesgo de crédito

Los fondos recibidos en garantía de operaciones que sean reintegrables a las personas y entidades que los han aportado si no son necesarios para la cobertura de dichas operaciones se registrarán en la partida del pasivo «Fianzas y depósitos recibidos» y no se darán de baja hasta que se produzca su devolución a sus aportantes, éstos renuncien a su cobro a la sociedad avalista o se apliquen para dar de baja del activo el riesgo que cubran por su calificación como fallido.

7. Presentación en los estados financieros de las cuentas anuales

7.1 Criterio general. Las partidas incluidas en los diferentes estados tienen el mismo contenido que en el Plan General de Contabilidad, con las precisiones que se hacen en los siguientes apartados.

7.2 Balance.

7.2.1 Capital. Las sociedades desglosarán el capital social en función de la situación en la que se encuentre en las siguientes partidas:

a) Capital suscrito. Esta partida incluye el importe total del capital suscrito por los socios protectores y partícipes con independencia de que haya sido desembolsado o se tenga que presentar en el pasivo como «Capital reembolsable a la vista». El importe del capital suscrito se desglosará entre el correspondiente a socios protectores y a socios partícipes.

b) Menos: Capital no exigido. En esta partida se registrará el importe total del capital pendiente de desembolso que no se haya exigido a los socios.

c) Menos: Capital reembolsable a la vista. Esta partida recoge el importe del capital social desembolsado o exigido pendiente de desembolso que no cumpla la definición de patrimonio neto. Su importe coincidirá con el de la partida de pasivo «Capital reembolsable a la vista».

7.2.2 Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros. Esta partida del patrimonio neto recoge el importe desembolsado de las subvenciones, donaciones y demás aportaciones de carácter no reintegrable, cualquiera que sea su naturaleza, realizadas por terceros a la sociedad conforme a lo señalado en el artículo 9.b) y c) de la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre Régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca, que no se hayan utilizado para cubrir el riesgo de crédito específico o del conjunto de operaciones.

7.2.3 Fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones. Esta partida del pasivo recoge el importe del fondo de provisiones técnicas que se destine a cubrir el riesgo de crédito del conjunto de operaciones de acuerdo con lo señalado en el artículo 3.2 del Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, sobre Normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las sociedades de garantía recíproca.

7.2.4 Acreedores varios–Esta partida incluirá las cantidades de los avales y garantías reclamados por los beneficiarios de las garantías que estén pendientes de pago, así como cualquier deuda de naturaleza comercial.

7.2.5 Pasivos por avales y garantías. Esta partida recoge el importe por el que están registrados en el pasivo los avales y garantías para los que no se hayan constituido provisiones para la cobertura de su riesgo de crédito específico.

7.2.6 Provisiones por avales y garantías. Esta partida recoge el importe por el que están registrados en el pasivo los avales y garantías para los que se hayan constituido provisiones para la cobertura de su riesgo de crédito específico.

7.2.7 Fianzas y depósitos recibidos. Esta partida recoge el importe de los fondos recibidos en garantía de operaciones que sean reintegrables a las personas y entidades que los han aportado si no son necesarios para la cobertura de dichas operaciones, excepto los aportados por sociedades de reafianzamiento, salvo los que se den de baja del balance por haberse utilizado para compensar saldos calificados como activos fallidos.

7.2.8 Sociedades de reafianzamiento. Esta partida recoge el importe de los fondos de cualquier naturaleza pendientes de devolución a sociedades de reafianzamiento, salvo los que se den de baja del balance por haberse utilizado para compensar saldos calificados como activos fallidos.

7.2.9 Activos financieros híbridos y derivados. Los activos financieros híbridos cuyo derivado implícito sea segregable conforme a la normativa del Plan General de Contabilidad se incluirán en la partida «activos financieros híbridos» tanto si se separa el derivado implícito a efectos de valoración como si se valora íntegramente el instrumento por su valor razonable.

Los valores razonables de los derivados, incluidos los segregados de activos financieros híbridos conforme a lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad cuando el instrumento no se valore íntegramente por su valor razonable, se incluirán según su saldo sea favorable o contrario a la sociedad, en las cuentas del activo o pasivo que correspondan en función de que se hayan calificado o no como integrantes de coberturas contables.

7.2.10 Intereses devengados no vencidos. Los intereses devengados no vencidos se presentarán en el balance en la misma partida en la que se registren los instrumentos financieros a los que correspondan.

7.2.11 Socios dudosos. En esta partida del activo se incluyen los importes pagados y los reclamados por los beneficiarios de avales y garantías dudosos, así como los saldos pendientes de cobro a los socios por comisiones, ingresos por servicios o desembolsos de capital exigidos, que sean de dudoso cobro.

El saldo de esta partida no se minorará en los importes percibidos de terceros para la cobertura de las operaciones dudosas en tanto subsista la obligación por parte de la sociedad avalista de devolverlos a quienes los desembolsaron en caso de que se recuperen los saldos dudosos.

7.2.12 Resto de activos dudosos. Los activos financieros distintos de los correspondientes a socios que, con arreglo a la normativa aplicable a las entidades de crédito españolas, deban calificarse como dudosos se presentarán en el balance en sus cuentas de origen.

7.2.13 Correcciones de valor de activos deteriorados. Los importes constituidos para la corrección de valor de los activos por pérdidas por deterioro se presentarán en el balance deduciendo la partida que corrijan.

7.2.14 Activos fallidos. Los activos cuya recuperación se considere remota después de su análisis individualizado se darán de baja del balance.

El importe total de los activos fallidos que se recupere que corresponda a terceros se registrará en la partida «Fianzas y depósitos recibidos» o «Sociedades de reafianzamiento» hasta su pago.

7.2.15 Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados. El riesgo en vigor asumido por las sociedades por avales y garantías se reflejará como una Pro-memoria del balance en la partida «Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados» por el importe máximo del que responda la sociedad frente a terceros a la fecha a la que se refiera el balance, cualquiera que sea su instrumentación o causa, distinguiendo entre «Garantías financieras» y «Resto de avales y garantías», por no haber sido pagado o reclamado su pago por el beneficiario de la garantía.

En los avales y garantías en los que el riesgo se incrementa como consecuencia del devengo de intereses, el importe máximo garantizado deberá incluir, además del principal garantizado, los intereses vencidos pendientes de cobro.

Los importes garantizados por las sociedades únicamente se podrán disminuir o dar de baja cuando conste fehacientemente que se han reducido o cancelado los riesgos garantizados o cuando se hagan efectivos frente a terceros o haya sido reclamado su pago por el beneficiario de la garantía».

Los avales y garantías denominados en moneda extranjera se convertirán a euros al cambio medio del mercado de divisas de contado de la fecha a que se refiera el Balance o, en su defecto, del último día hábil de mercado anterior a dicha fecha.

El importe de los avales y garantías calificados como dudosos no reclamados por los beneficiarios también se registrará en la partida «del que: Dudosos».

7.2.16 Riesgos reavalados. El importe vivo de los avales y demás garantías otorgados efectivamente reavalados por sociedades de reafianzamiento, Administraciones Públicas y organismos dependientes de las mismas figurará en la Pro-memoria del balance en la partida «Riesgo reavalado», detallando en la partida «del que: avales y garantías dudosos» el importe de los avales y garantías dudosos imputable al reavalista.

7.3 Cuenta de pérdidas y ganancias.

7.3.1 Dotaciones a provisiones por avales y garantías (neto). Esta partida recoge el importe de las dotaciones realizadas para la cobertura del riesgo de crédito específico de avales y garantías neto de las recuperaciones de importes dotados en ejercicios anteriores.

7.3.2 Correcciones de valor por deterioro de socios dudosos (neto). Esta partida recoge el importe de las correcciones de valor por deterioro de los importes pagados o reclamados por avales y garantías dudosos, así como de las demás deudas de socios dudosos, neto de las recuperaciones de importes dotados en ejercicios anteriores, incluidos los de activos calificados como fallidos.

7.3.3 Pagos a terceros por recuperación de activos dudosos o fallidos. Los pagos que se realicen a terceros con motivo de los trámites para recuperar activos dudosos y fallidos (tales como honorarios de letrados, provisiones de fondos a procuradores, tasaciones y otros estudios técnicos, etc.) deben contabilizarse directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias como «otros gastos de explotación», salvo que por ser repercutibles se contabilicen como activos dudosos en la misma partida en la que se registre el riesgo dinerario del obligado al pago con una cobertura por riesgo de crédito específico igual a la totalidad de su importe.

7.3.4 Dotaciones al fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones (neto). Esta partida recoge el importe dotado para la cobertura del conjunto de operaciones, neto, en su caso, de los importes utilizados para cubrir el riesgo de crédito específico.

7.3.5 Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros utilizadas. Esta partida recoge el importe de las aportaciones de terceros al fondo de provisiones técnicas utilizado en el ejercicio para compensar los gastos incurridos por cobertura del riesgo de crédito.

7.3.6 Intereses de demora cobrados. Los intereses de demora cobrados por activos dudosos o fallidos se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias como ingresos financieros.

8. Presentación en los estados financieros reservados

8.1 Criterio general. Los estados reservados se elaborarán aplicando los mismos criterios de reconocimiento, valoración y presentación que los de las cuentas anuales, sin perjuicio de los desgloses de información adicional incluidos en dichos estados. No obstante, a efectos del cálculo del importe de la partida «capital reembolsable a la vista», en los balances reservados correspondientes a marzo y septiembre se podrá asumir que los requerimientos de recursos propios no se han modificado desde la última declaración enviada al Banco de España, salvo que la sociedad pueda realizar una mejor estimación.

En los siguientes apartados se detalla el contenido de las informaciones pro-memoria solicitadas exclusivamente en el balance reservado.

8.2 Préstamos y partidas a cobrar. Esta partida incluye el importe de los activos financieros incluidos en esta categoría a efectos de su valoración por cumplir lo dispuesto para ella en el Plan General de Contabilidad. Esta partida se desglosa en «Valores representativos de deuda», que recoge los valores no negociados en mercados activos, «Activos financieros híbridos» y «Resto», que incluye el importe de las partidas incluidas en «deudores comerciales y otras cuentas a cobrar», distintas de los activos por impuestos, así como los depósitos en entidades de crédito..

8.3 Activos financieros mantenidos para negociar. Esta partida recoge el importe de los activos financieros (instrumentos de patrimonio, valores representativos de deuda y activos financieros híbridos negociados en mercados activos; y derivados, incluidos los implícitos segregados de sus contratos principales, que no sean de cobertura) incluidos en esta categoría a efectos de su valoración por cumplir lo dispuesto para ella en el Plan General de Contabilidad.

8.4 Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Esta partida incluye el importe de los activos financieros híbridos que no siendo de la cartera de negociación se valoren por su valor razonable.

8.5 Activos financieros disponibles para la venta. Esta partida recoge el importe de los activos financieros (valores representativos de deuda y activos financieros híbridos

negociados en mercados activos, e instrumentos de patrimonio, cotizados o no, distinguiendo según que se valoren por su valor razonable o su coste) incluidos en esta categoría a efectos de su valoración por cumplir lo dispuesto para ella en el Plan General de Contabilidad.

8.6 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento. Esta partida recoge el importe de los valores representativos de deuda y activos financieros híbridos negociados en mercados activos incluidos en esta categoría a efectos de su valoración por cumplir lo dispuesto para ella en el Plan General de Contabilidad.

8.7 Plusvalías (minusvalías) latentes netas inversiones mantenidas hasta el vencimiento. Esta partida incluye el importe de la diferencia que exista a la fecha del balance entre el valor razonable y el valor en libros de los activos financieros incluidos en esta categoría.

8.8 Variaciones de valor acumuladas en activos financieros. Esta partida recoge el importe neto de los cambios de valor razonable acumulados desde el reconocimiento inicial de los activos financieros incluidos en las categorías de «otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias» y «activos financieros disponibles para la venta».

8.9 Capital social mínimo. Esta partida recoge el importe de la cifra mínima de capital social fijada en los estatutos.

8.10 Capital social de socios dudosos. Esta partida incluye el importe del capital social de socios avalados dudosos que no se haya dado de baja del balance porque no se haya aplicado a reducir sus riesgos dudosos.

8.11 Capital social reclamado pendiente de reembolso. Esta partida recoge el importe del capital social reclamado por los socios partícipes pendiente de reembolso.

8.12 Capital social reembolsado. Esta partida registra el importe del capital social reembolsado a los socios partícipes, mientras continúe respondiendo de la actividad de la sociedad.

8.13 Aportaciones al fondo de provisiones técnicas pendientes de desembolso. Esta partida recoge el importe de las aportaciones al fondo de provisiones técnicas pendientes de cobro por las sociedades que consten en los presupuestos aprobados de los socios protectores y Administraciones Públicas.

8.14 Socios dudosos. Importe reavalado. Esta partida informa del saldo de la partida «Socios dudosos» que esté reavalado, desglosando su importe según que esté desembolsado, reclamado pendiente de cobro o no reclamado a los reavalistas.

8.15 Activos fallidos. Esta partida recoge el importe de los activos calificados como fallidos sobre los que las sociedades continúen teniendo derecho a su cobro y no hayan renunciado al mismo, con desglose del importe cubierto con aportaciones de terceros que, en caso de cobro, proceda su devolución a los aportantes.

8.16 Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos. Esta partida recoge el importe de los intereses vencidos pendientes de cobro de activos dudosos.

8.17 Otros activos dudosos. Esta partida incluye el importe de los instrumentos de deuda, distintos de los correspondientes a socios, incluidos en las diferentes partidas del activo calificados como de dudoso cobro.

8.18 Correcciones de valor por deterioro de activos. Esta partida recoge el importe acumulado de las correcciones de valor deducidas del valor de los activos.

8.19 Empréstitos emitidos y pendientes de suscripción. Esta partida recoge el importe de las obligaciones que se hayan emitido pendientes de suscripción.

8.20 Disponibles a favor de la sociedad. Esta partida recoge el importe no dispuesto de líneas de crédito concedidas a las sociedades.

8.21 Derivados financieros (nocional). Esta partida recoge el valor nocional de los derivados financieros, excepto el correspondiente a derivados implícitos incluidos en activos financieros híbridos.

II. Contenido de la memoria

La Memoria deberá contener, además de lo establecido en el Plan General de Contabilidad, la información que se indica en los siguientes apartados:

1. Normas de valoración

En la Memoria se deberán indicar, además de los criterios de valoración que se detallan en el modelo de Memoria del Plan General de Contabilidad, los específicos en la operativa de estas sociedades.

2. Avales y garantías otorgados

Los avales y garantías otorgados se desglosarán, por un lado, entre garantías crediticias y resto de avales y garantías, y, por otro, entre avales y garantías prestados ante entidades de crédito, Administraciones Públicas y otros beneficiarios. Para cada una de dichas categorías se detallará el saldo inicial, las altas y bajas del ejercicio, y el saldo final; asimismo, se indicarán los importes que estén reafianzados, los que se estiman dudosos y las provisiones que los cubren.

3. Activos dudosos y fallidos

El importe de los activos dudosos y de los activos fallidos se desglosará entre el importe que asume íntegramente la sociedad y el que está reavalado. Asimismo, para cada uno de los conceptos anteriores se indicará: Saldo inicial, altas y bajas del ejercicio, y saldo final.

4. Capital social

En relación con el capital social deberá figurar la siguiente información en la Memoria:

a) La cifra mínima de capital fijada en los estatutos.
b) La relación de todos los socios protectores junto con el importe del capital que hayan suscrito y el que esté pendiente de desembolso.
c) El número de socios partícipes y el importe del capital social total suscrito y el pendiente de desembolso por los mismos, desglosado entre socios dudosos, restantes socios avalados y socios no avalados.
d) El importe del capital social reclamado por los socios pendiente de reembolso, indicando si está registrado como capital social o como acreedores.
e) El importe total del capital social reembolsado que continúe respondiendo de la actividad de la sociedad, distribuido por los años en los que se efectuó el reembolso.

5. Fondo de provisiones técnicas

Para cada una de las partidas que integran el fondo de provisiones técnicas que no se ha utilizado para la cobertura del riesgo de crédito específico –«Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros» y «Fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones»– se indicarán los siguientes datos: Saldo inicial, altas y bajas del ejercicio, y saldo final.

Además, el fondo de provisiones técnicas existente para la cobertura del riesgo de crédito del conjunto de operaciones se desglosará entre el fondo mínimo necesario y el exceso sobre dicho importe.

Asimismo, se relacionarán los importes pendientes de desembolso por socios protectores y Administraciones Públicas que consten en sus presupuestos aprobados.

Además, si se han recibido aportaciones no reintegrables para la cobertura, en primer lugar, de avales que cumplan determinados requisitos, se detallarán, para cada tipo de aportación, todas sus características y se desglosarán individualmente sus saldos y los movimientos que hayan experimentado en el ejercicio, distinguiendo entre los importes que se hayan aplicado para la cobertura de riesgos específicos, los que todavía estén disponibles para la cobertura de determinado tipo de avales y los que ya se puedan aplicar a la cobertura del riesgo de crédito del conjunto de operaciones. Asimismo, se indicará necesariamente qué condiciones se tienen que cumplir para que dichas aportaciones se puedan utilizar para la cobertura del riesgo de crédito del conjunto de operaciones.

6. Cobertura del riesgo de crédito específico

Para las correcciones de valor realizadas para la cobertura del riesgo de crédito específico de activos y para las provisiones para cobertura de avales y garantías se incluirá la siguiente información: Saldo inicial, altas y bajas del ejercicio y saldo final.

7. Contratos de reafianzamiento

En la Memoria se describirán las principales características de los contratos de reafianzamiento en vigor (sociedad de reafianzamiento, importe total máximo garantizado y forma de su cálculo, importe máximo garantizado por aval, fecha de vencimiento del contrato...). Asimismo, para cada uno de los contratos se indicará: el importe total reafianzado, el saldo dudoso, las insolvencias no provisionadas por la sociedad por estar cubiertas por el contrato de reaval y las cantidades cobradas por la sociedad de garantía recíproca sobre las que la sociedad de reafianzamiento mantenga derechos, distinguiendo entre el importe total cobrado y el cobrado en el ejercicio por la sociedad de garantía recíproca, indicando para cada uno de ellos las cuantías que están registradas en el pasivo y las que se han dado de baja del Balance.

ANEXO II

ESTADOS PÚBLICOS

Balance

Activo

I. Tesorería.
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

1. Socios dudosos.
2. Deudores varios.
3. Otros créditos con las Administraciones Públicas.
4. Socios por desembolsos exigidos.
5. Activos por impuesto corriente.
6. Resto de cuentas a cobrar.

III. Inversiones financieras.

1. Instrumentos de patrimonio.
2. Valores representativos de deuda.
3. Depósitos a plazo en entidades de crédito.
4. Activos financieros híbridos.
5. Derivados de cobertura.
6. Resto de derivados.

IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas.
V. Activos no corrientes mantenidos para la venta.
VI. Inmovilizado material.

1. Terrenos y construcciones.
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material.

VII. Inversiones inmobiliarias.
VIII. Inmovilizado intangible.
IX. Activos por impuesto diferido.
X. Resto de activos.

1. Periodificaciones.
2. Otros activos.

Total activo.

Patrimonio neto y pasivo.

A) Pasivo.

I. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.
1. Acreedores varios.
2. Pasivos por impuesto corriente.

II. Deudas.

1. Obligaciones.
2. Deudas con entidades de crédito.
3. Fianzas y depósitos recibidos.
4. Sociedades de reafianzamiento.
5. Derivados de cobertura.
6. Resto de derivados.
7. Otras deudas.

III. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.
IV. Pasivos por avales y garantías.

1. Garantías financieras.
2. Resto de avales y garantías.

V. Provisiones.

1. Provisiones por avales y garantías.
2. Otras provisiones.

VI. Fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones.
VII. Pasivos por impuesto diferido.
VIII. Resto de pasivos.
IX. Capital reembolsable a la vista.

B) Patrimonio neto.

B-1) Fondos propios.

I. Capital.

1. Capital suscrito.

1.1 Socios protectores.
1.2 Socios participes.

2. Menos: Capital no exigido.
3. Menos: Capital reembolsable a la vista.

II. Reservas.
III. Resultados de ejercicios anteriores.
IV. Resultado del ejercicio.

B-2) Ajustes por cambios de valor.

I. Activos financieros disponibles para la venta.
II. Otros.

B-3) Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros.
Total pasivo y patrimonio neto (a+b).
Pro-memoria.

1. Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados.

1.1 Garantías financieras.
del que: Dudosos.
1.2. Resto de avales y garantías.
del que: Dudosos.

2. Riesgo reavalado.
del que: Avales y garantías dudosos.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias pública

1. Importe neto de la cifra de negocios.

A) Ingresos por avales y garantías.
B) Ingresos por prestación de servicios.

2. Otros ingresos de explotación.
3. Gastos de personal.

A) Sueldos, salarios y asimilados.
B) Cargas sociales.
C) Provisiones.

4. Otros gastos de explotacion.
5. Dotaciones a provisiones por avales y garantías (neto).
6. Correcciones de valor por deterioro de socios dudosos (neto).
7. Dotaciones al fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones (neto).
8. Fondo de provisiones tecnicas. Aportaciones de terceros utilizadas.
9. Amortización del inmovilizado.
10. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado.
11. Deterioro y resultado de activos no corrientes en venta (neto).

A.1) Resultado de explotación (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11).

12. Ingresos financieros.

A) De participaciones en instrumentos de patrimonio.
B) De valores negociables y otros instrumentos financieros.

13. Gastos financieros.
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.
15. Diferencias de cambio.
16. Correcciones de valor por deterioro de instrumentos financieros.
17. Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

A.2) Resultado financiero (12+13+14+15+16+17).
A.3) Resultado antes de impuestos (a.1+a.2).

18. Impuestos sobre beneficios.

A.4) Resultado del ejercicio (a.3+18).
Estado de ingresos y gastos reconocidos

A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias.
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto.

I. Por ajustes por cambios de valor.

1. Activos financieros disponibles para la venta.
2. Otros.

II. Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros.
III. Efecto impositivo.
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III).

Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias.

IV. Por ajustes por cambios de valor.

1. Activos financieros disponibles para la venta.
2. Otros.

V. Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros.
VI. Efecto impositivo.

C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (IV+V+VI).

Total de ingresos y gastos reconocidos (A+B+C).

Estado total de cambios en el Patrimonio Neto

	Capital			Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Fondos de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros	TOTAL
	Suscrito	Menos: No exigido	Menos: Reembolsable a la vista						
A. SALDO, FINAL DEL AÑO									
I. Ajustes por cambios de criterio									
II. Ajustes por errores									
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO									
I. Total ingresos y gastos reconocidos									
II. Operaciones con socios									
1. Aumentos de capital									
2. (-) Reducciones de capital									
3. (-) Distribución de dividendos									
4. Otras operaciones con socios									
III. Otras variaciones del patrimonio neto									
C. SALDO, FINAL DEL AÑO									

Estado de flujos de efectivo

A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación

1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.
2. Ajustes del resultado.
3. Cambios en el capital corriente.

a) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-).
b) Otros activos (+/-).
c) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-).
d) Otros pasivos (+/-).

4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.

a) Pagos de intereses (-).
b) Cobros de dividendos (+).
c) Cobros de intereses (+).
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-).
e) Otros pagos (cobros) (+/-).

5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4).

B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión.

6. Pagos por inversiones (-).

a) Empresas del grupo y asociadas.
b) Inmovilizado intangible.
c) Inmovilizado material.
d) Inversiones inmobiliarias.
e) Inversiones financieras.
f) Activos no corrientes mantenidos para la venta.
g) Otros activos.

7. Cobros por desinversiones (+).

a) Empresas del grupo y asociadas.
b) Inmovilizado intangible.
c) Inmovilizado material.
d) Inversiones inmobiliarias.
e) Inversiones financieras.
f) Activos no corrientes mantenidos para la venta.

g) Otros activos.

8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6).

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación.

9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.

a) Emisión de capital (+).
b) Amortización de capital (-).
c) Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros (+).

10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.

a) Emisión (+).

1. Obligaciones.
2. Deudas con entidades de crédito.
3. Fianzas y depósitos recibidos.
4. Sociedades de reafianzamiento.
5. Otras deudas.

b) Devolución y amortización de (-).

1. Obligaciones.
2. Deudas con entidades de crédito.
3. Fianzas y depósitos recibidos.
4. Sociedades de reafianzamiento.
5. Otras deudas.

11. Pagos por dividendos.
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11).

D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio.
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (+/-5+/-8+/-12+/-D).
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.

ANEXO III

ESTADOS RESERVADOS

Estado T.1

Balance reservado

Activo

I. Tesorería.

1. Caja.
2. Depósitos en entidades de crédito: Cuentas corrientes y de ahorro.

II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

1. Socios dudosos.
2 Deudores varios.

2.1 Deudores por comisiones de avales.
2.2 Resto.

3. Otros créditos con las Administraciones Públicas.
4. Socios por desembolsos exigidos.
5. Activos por impuesto corriente.
6. Resto de cuentas a cobrar.

III. Inversiones financieras.

1. Instrumentos de patrimonio.
2. Valores representativos de deuda.

2.1 Administraciones públicas españolas.

2.1.1 Estado.
2.1.2 Comunidades Autónomas.
2.1.3 Otras administraciones. Valores cotizados
2.1.4 Otras administraciones. Valores no cotizados

2.2 Entidades de crédito.

2.2.1 Valores cotizados.
2.2.2 Valores no cotizados.

2.3 Otros sectores residentes.

2.3.1 Valores cotizados.
2.3.2 Valores no cotizados.

2.4 No residentes.

2.4.1 Valores cotizados.
2.4.2 Valores no cotizados.

3. Depósitos a plazo en entidades de crédito.

4. Activos financieros híbridos.

4.1 Entidades de crédito.

4.1.1 Cotizados.
4.1.2 No cotizados.

4.2 Otros sectores residentes.

4.2.1 Cotizados.
4.2.2 No cotizados.

4.3 No residentes.

4.3.1 Cotizados.
4.3.2 No cotizados.

5. Derivados de cobertura.
6. Resto de derivados.

IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas.

1. Instrumentos de patrimonio.
2. Instrumentos de deuda.

V. Activos no corrientes mantenidos para la venta.

1. Inmovilizado adjudicado.
2. Resto.

VI. Inmovilizado material.

1. Terrenos y construcciones.
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material.

VII. Inversiones inmobiliarias.
VIII. Inmovilizado intangible.
IX. Activos por impuesto diferido.
X. Resto de activos.

1. Periodificaciones.
2. Otros activos.

Total activo.

Patrimonio neto y pasivo.

A) Pasivo.

I. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

1. Acreedores varios.

1.1 Importes reclamados por avales.
1.2 Resto.

2. Pasivos por impuestos corrientes.

II. Deudas.

1. Obligaciones.
2. Deudas con entidades de crédito.
3. Fianzas y depósitos recibidos.
4. Sociedades de reafianzamiento.
5. Derivados de cobertura.
6. Resto de derivados.
7. Otras deudas.

III. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.
IV. Pasivos por avales y garantías.

1. Garantías financieras.
2. Resto de avales y garantías.

V. Provisiones.

1.1 Provisiones por avales y garantías.

1.1.1 Garantías financieras.
1.1.2 Resto de avales y garantías.

1.2 Otras provisiones.

VI. Fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones.
VII. Pasivos por impuesto diferido.
VIII. Resto de pasivos.

1. Periodificaciones.
2. Otros pasivos.

IX. Capital reembolsable a la vista.

B) Patrimonio neto.

B-1) Fondos propios.

I. Capital.

1. Capital suscrito.

1.1 Socios protectores.
1.2 Socios participes.

2. Menos: Capital no exigido.

2.1 Socios protectores.
2.2 Socios participes.

3. Menos: Capital reembolsable a la vista.

II. Reservas.
III. Resultados de ejercicios anteriores
IV. Resultado del ejercicio

B-2) Ajustes por cambios de valor

I. Activos financieros disponibles para la venta.

1. Instrumentos de patrimonio.
2. Valores representativos de deuda.

II. Otros.

B-3) Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros.

Total pasivo y patrimonio neto (a+b).
Pro-memoria.

1. Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados.

1.1 Garantías financieras.
del que: Dudosos.
1.2. Resto de avales y garantías.
del que: Dudosos.

2. Riesgo reavalado.
del que: Avales y garantías dudosos.
3. Otras cuentas.

3.1 Préstamos y partidas a cobrar.

3.1.1 Valores representativos de deuda.
3.1.2 Activos financieros híbridos
3.1.3 Resto.

3.2 Activos financieros mantenidos para negociar.

3.2.1 Instrumentos de patrimonio.
3.2.2 Valores representativos de deuda.
3.2.3 Activos financieros híbridos.
3.2.4 Derivados.

3.3. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.
3.4 Activos financieros disponibles para la venta.

3.4.1 Instrumentos de patrimonio a valor razonable.
3.4.2 Instrumentos de patrimonio a coste.
3.4.3 Valores representativos de deuda.
3.4.4 Activos financieros híbridos.

3.5 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento.

3.5.1 Valores representativos de deuda.
3.5.2 Activos financieros híbridos.

3.6 Plusvalías (minusvalías) latentes netas en inversiones mantenidas hasta el vencimiento.
3.7 Variaciones de valor acumuladas en activos financieros.

3.7.1 Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.
3.7.2 Activos financieros disponibles para la venta.

3.7.2.1 Instrumentos de patrimonio.
3.7.2.2 Valores representativos de deuda.
3.7.2.3 Activos financieros híbridos.

3.8 Capital social mínimo.
3.9 Capital social de socios dudosos.
3.10 Capital social reclamado, pendiente de reembolso.
3.11 Capital social reembolsado.
3.12 Aportaciones al fondo de provisiones técnicas pendientes de desembolso.
3.13 Socios dudosos. Importe reavalado.

3.13.1 No reclamado al reavalista.
3.13.2 Reclamado al reavalista, pendiente de cobro.

3.13.3 Desembolsado por reavalistas.

3.14 Activos fallidos.

3.14.1 Fondos recibidos de sociedades de reafianzamiento.
3.14.2 Otros fondos recibidos de terceros.
3.14.3 Resto.

3.15 Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos.
3.16 Otros activos dudosos.

3.16.1 Deudores varios.
3.16.2 Otras cuentas a cobrar.
3.16.3 Valores representativos de deuda.
3.16.4 Depósitos a plazo en entidades de crédito.
3.16.5 Activos financieros híbridos.
3.16.6 Inversiones en empresas del grupo y asociadas. Instrumentos de deuda.

3.17 Correcciones de valor por deterioro de activos.

3.17.1 Socios dudosos.
3.17.2 Deudores varios.
3.17.3 Otras cuentas a cobrar.
3.17.4 Valores representativos de deuda.
3.17.5 Depósitos a plazo en entidades de crédito.
3.17.6 Activos financieros híbridos.
3.17.7 Inmovilizado adjudicado en pago de deudas.
3.17.8 Resto de activos no corrientes mantenidos para la venta.
3.17.9 Inversiones en empresas del grupo y asociadas. Instrumentos de patrimonio.
3.17.10 Inversiones en empresas del grupo y asociadas. Instrumentos de deuda.
3.17.11 Resto de instrumentos de patrimonio.
3.17.12 Inmovilizado material.
3.17.13 Inversiones inmobiliarias.
3.17.14 Inmovilizado intangible.

3.18 Empréstitos emitidos y pendientes de suscripción.
3.19 Disponibles a favor de la entidad.
3.20 Derivados financieros (nocional).

Estado T.2

Cuenta de Pérdidas y Ganancias reservada

1. Importe neto de la cifra de negocios.

a) Ingresos por avales y garantías.
b) Ingresos por prestación de servicios.

2. Otros ingresos de explotación.
3. Gastos de personal.

A) Sueldos, salarios y asimilados.
B) Cargas sociales.
C) Provisiones.

4. Otros gastos de explotación.

A) Comisiones pagadas.
B) Resto de gastos de explotación.

5. Dotaciones a provisiones por avales y garantias (neto).
6. Correcciones de valor por deterioro de socios dudosos (neto).
7. Dotaciones al fondo de provisiones técnicas. Cobertura del conjunto de operaciones (neto).

8. Fondo de provisiones tecnicas. Aportaciones de terceros utilizadas.
9. Amortización del inmovilizado.
10. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado.
11. Deterioro y resultado de activos no corrientes en venta (neto).

A) Inmovilizado adjudicado en pago de deudas.
B) Resto.

A.1) Resultado de explotacion (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11).

12. Ingresos financieros.

a) de participaciones en instrumentos de patrimonio.
b) de valores negociables y otros instrumentos financieros.

13. Gastos financieros.
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.
15. Diferencias de cambio.
16. Correcciones de valor por deterioro de instrumentos financieros.

A) Instrumentos de patrimonio.
B) Instrumentos de deuda.

17. Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

A.2) Resultado financiero (12+13+14+15+16+17).
A.3) Resultado antes de impuestos (A.1+A.2).

18. Impuestos sobre beneficios.

A.4) Resultado del ejercicio (A.3+18).

Estado T.3

Cobertura del riesgo de crédito

	Importe base de la cobertura			Cobertura
	Total	A deducir (6)	Riesgo dudoso ajustado	
RIESGO ESPECÍFICO:				
1. Activos dudosos (1)				
1.1 Clasificados como dudosos en función de su morosidad				
1.1.1 Con carácter general				
Vencidos hasta seis meses				
Más de 6 meses vencidos, sin exceder de 12				
Más de 12 meses vencidos, sin exceder de 18				
Más de 18 meses vencidos, sin exceder de 24				
Más de 24 meses vencidos				
1.1.2 Con garantía hipotecaria sobre viviendas terminadas				
Vencidos hasta 3 años				
Más de 3 años vencidos, sin exceder de 4				
Más de 4 años vencidos, sin exceder de 5				
Más de 5 años vencidos, sin exceder de 6				
Más de 6 años vencidos				
1.1.3 Otras operaciones con garantía real				
Vencidos hasta seis meses				
Más de 6 meses vencidos, sin exceder de 12				
Más de 12 meses vencidos, sin exceder de 18				
Más de 18 meses vencidos, sin exceder de 24				
Más de 24 meses vencidos				
1.1.4 Con garantía pignoraticia:				
1.2 Clasificados como dudosos por razones distintas de la morosidad (2)				
1.3 Deudores por comisiones e ingresos por servicios				
1.4 Desembolsos de capital exigidos				
2. Activos subestándar				
3. Avales y garantías dudosos (3)				
3.1 Clasificados dudosos en función de su morosidad				
3.1.1 Garantías financieras				
3.1.1.1 Clasificados hace 1 año o menos				
3.1.1.2 Clasificados hace más de 1 año				
3.1.2 Resto de avales y garantías				
3.1.2.1 Clasificados hace 1 año o menos				

	Importe base de la cobertura			Cobertura
	Total	A deducir (6)	Riesgo dudoso ajustado	
3.1.2.2 Clasificados hace más de 1 año				
3.2 Clasificados como dudosos por razones distintas de la morosidad (2)				
4. Avales y garantías subestándar				
5. Menos: cobertura no necesaria por contratos de reafianzamiento (4)				
Total				
RIESGO DEL CONJUNTO DE OPERACIONES (IMPORTE MÍNIMO):				
1. Con cobertura del 1%				
2. Con cobertura del 0,5%				
3. Sin cobertura obligatoria				
4. Menos: Cobertura no necesaria por contratos de reafianzamiento (4)				
Total (5)				

(1) Importe de las partidas «II.1. Socios dudosos» del activo sin deducir las correcciones de valor por deterioro y « 3.16. Otros activos dudosos» de la pro-memoria del balance

(2) En las partidas «clasificados como dudosos por razones distintas de la morosidad» se incluirán exclusivamente los riesgos en los que no concurran simultáneamente motivos para su clasificación como dudosos en función de su morosidad, los cuales se incluirán en las partidas correspondientes a «clasificados como dudosos en función de su morosidad» con la cobertura necesaria.

(3) Importe de las partidas «del que: Dudosos» de la partida 1. «Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados» de la pro-memoria del balance.

(4) En el cálculo de la cobertura de los activos, avales y garantías no se tendrán en cuenta los importes reavalados por contratos de reafianzamiento. En las partidas «Menos: Cobertura no necesaria por contratos de reafianzamiento» se incluirá el importe de la cobertura que no sea necesaria por contar con contratos de reafianzamiento, calculado según los términos de los contratos suscritos.

(5) Importe de la suma de las partidas «II.2.2. Deudores varios. Resto», «II.3. Otros créditos con las Administraciones Públicas», «II.6. Resto de cuentas a cobrar», «III.2. Valores representativos de deuda «, «III.4 Activos financieros híbridos» y «IV.2. Inversiones en empresas del grupo y asociadas. Instrumentos de deuda» del activo y de la partida «1. Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados», excepto los riesgos para los que se hayan efectuado coberturas de carácter específico.

(6) Saldos a deducir: Capital desembolsado del titular que se puede utilizar para reducir los activos, avales y garantías de los socios calificados como dudosos y aportaciones dinerarias recibidas específicamente para su cobertura.

Estado T.4

Clasificación de los avales y garantías otorgados

	Avales en vigor a la fecha		Avales formalizados en el ejercicio en curso (1)	
	Número	Importe	Número	Importe
Por el sector avalado:				
Sector Primario				
Sector Industrial				
Sector Construcción				
Sector Terciario				
Total				
Por la persona o entidad ante la que se avala:				
Bancos				
Cajas de Ahorros				
Cooperativas de Crédito				
Establecimientos Financieros de Crédito				
Otras Entidades Financieras				
Proveedores				
Administraciones Públicas				
Otros				
Total				
Por la naturaleza de la operación garantizada:				
Créditos de dinero (2) (3)				
Créditos de firma (2) (4)				
Aplazamiento de pago en compraventa de bienes en el mercado interior (2)				
Exportación e importación de bienes y servicios				
Avales técnicos:				
Construcción de viviendas				
Contratación de obras, servicios o suministros y concurrencia a subastas				
Obligaciones ante Hacienda, Tribunales y otros organismos públicos (5)				
Otras obligaciones				
Total				
Por las garantías complementarias recibidas				
Real				

	Avales en vigor a la fecha		Avales formalizados en el ejercicio en curso (1)	
	Número	Importe	Número	Importe
Hipotecaria				
Otras				
Personal				
Sin garantías adicionales				
Total				
Avales concedidos a altos cargos de la sociedad y a personas y empresas vinculadas a los mismos				

	Operativa acumulada del ejercicio		
	Número	Importe	Plazo medio (meses)
Avales solicitados			
Avales concedidos			
Avales formalizados			
Reavales formalizados			

(1) Los datos corresponden a los avales y garantías formalizados desde el principio del ejercicio.

(2) Las garantías financieras (también conocidas como garantías crediticias) deberán incluirse necesariamente en las categorías «créditos de dinero», «créditos de firma» o «aplazamiento de pago en compraventa de bienes en el mercado interior».

(3) En «créditos de dinero» se incluyen los avales y garantías directos de riesgos dinerarios, salvo los correspondientes a aplazamientos de pago en compraventa de bienes en el mercado interior.

(4) En «créditos de firma» se incluyen exclusivamente los avales indirectos de riesgos dinerarios (reavales de avales de créditos de dinero).

(5) En «obligaciones ante Hacienda, Tribunales y otros organismos públicos» no se incluirán las garantías que consisten en aplazamiento de pago de deudas.

§ 16

Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio, por la que se desarrolla el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de información relevante

Ministerio de Economía y Hacienda
«BOE» núm. 133, de 2 de junio de 2009
Última modificación: 23 de marzo de 2013
Referencia: BOE-A-2009-9109

Desde la transposición de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado y de la Directiva 2003/124/CE de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, sobre la definición y revelación de la información privilegiada y la definición de manipulación de mercado, la normativa comunitaria sobre abuso de mercado se encuentra plenamente asentada en nuestro ordenamiento jurídico, al igual que sucede en los demás Estados miembros de la Unión Europea. De esta forma existen un conjunto de medidas armonizadas tendentes a perseguir y eliminar prácticas relacionadas con la utilización de información privilegiada y la manipulación de cotizaciones, que en definitiva, son conductas que constituyen abuso de mercado.

La normativa española sobre abuso de mercado se encuentra, en primer lugar, en el capítulo II del título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. El desarrollo reglamentario de lo anterior se recoge en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado, que regula ciertos extremos del régimen de información relevante, así como la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, en la que se regula lo relativo a la difusión de este tipo de información en las páginas web de los emisores de valores.

Ya en lo relativo a esta orden ministerial, hay que hacer referencia al artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que se refiere, entre otras cuestiones, a la consideración de información relevante y a los obligados a difundirla, faculta en su apartado 5 al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar los procedimientos y formas de efectuar las comunicaciones sobre información relevante, 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.

Con el objeto de dar cumplimiento a estos preceptos, se dicta esta orden que determina y concreta cuestiones relacionadas con la comunicación de información relevante. Así, se establecen en primer lugar los parámetros para la mejor identificación de la información relevante, evitando así la recepción por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de información deficiente o excesiva, desde el punto de vista cuantitativo, o no

pertinente, desde el punto de vista cualitativo. Además, se fijan los principios y deberes de actuación de los emisores cuando publican y comunican información relevante, se establecen los requisitos del contenido de la comunicación y se concretan ciertas condiciones aplicables a los casos en los que la información relevante esté relacionada con proyecciones, previsiones o estimaciones de magnitudes contables, financieras u operativas.

Merece especial atención la obligación de que el emisor designe a un interlocutor al que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda consultar o solicitar información sobre la difusión de la información relevante. Por último, se precisan algunos casos en los que se considera que se está incumpliendo la obligación de hacer pública y difundir la información relevante inmediatamente, tal y como se establece en el artículo 82.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Finalmente, la presente orden se dicta en uso de las habilitaciones contenidas en el artículo 82.5 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores.

En su virtud, y de acuerdo con el Consejo de Estado, dispongo:

Artículo 1. *Objeto y ámbito de aplicación.*

1. La presente Orden tiene por objeto desarrollar los procedimientos y formas de efectuar las comunicaciones de información relevante, a las que se refiere el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en adelante, Ley del Mercado de Valores.

2. Lo dispuesto en la presente orden será de aplicación a las comunicaciones de información relevante que realicen los emisores de valores, de acuerdo con lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores.

3. Se considerarán incluidas en las comunicaciones a las que se refiere el apartado anterior las relativas a información sobre hechos o decisiones posteriores que resulten significativos y que traigan causa, sean consecuencia o continuación, entrañen cambio o de cualquier forma completen, alteren o pongan fin a la información relevante inicialmente comunicada.

4. Esta orden no será de aplicación a los hechos relevantes de las Instituciones de Inversión Colectiva reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, que se regirán por lo establecido en dicha Ley y en sus normas de desarrollo.

Artículo 2. *Identificación de la información relevante.*

1. Sin perjuicio de las facultades que el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores otorga a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los emisores de valores identificarán los hechos, decisiones o conjunto de circunstancias que tengan la consideración de información relevante. Para valorar el grado de relevancia potencial de una información y su posible identificación como información relevante, los emisores de valores utilizarán, entre otros, los siguientes criterios:

a) La magnitud relativa del hecho, decisión o conjunto de circunstancias en la actividad del emisor.

b) La relevancia de la información en relación con los factores determinantes del precio de los valores emitidos, distinguiendo en particular si se trata de valores de renta fija o de renta variable.

c) Las condiciones de cotización de los valores emitidos.

d) El hecho de haber considerado relevante en el pasado información de tipo similar o que los emisores del mismo sector o mercado la publiquen habitualmente como relevante.

e) El efecto de variación en los precios que tuvo la información del mismo tipo difundida en el pasado.

f) La importancia que otorgan los análisis externos existentes sobre el emisor a ese tipo de información.

g) La existencia de indicios racionales, en el supuesto de que se produzca una evolución anormal de los volúmenes contratados o de los precios negociados 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, de

que dicha evolución se está produciendo como consecuencia de una difusión prematura, parcial o distorsionada de la operación.

2. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para detallar una relación indicativa y no exhaustiva de los supuestos que se consideran información relevante, que podrá realizarse por tipología de instrumentos financieros. En dicha lista, podrán incluirse, entre otros, supuestos relacionados con: acuerdos estratégicos y operaciones corporativas; información relativa a estados financieros del emisor o de su grupo consolidado; información sobre convocatorias y asuntos oficiales; e información sobre alteraciones significativas de factores relacionados con las actividades del emisor y su grupo.

Artículo 2 bis. *Difusión de los hechos relevantes por los emisores de valores.*

1. Los emisores de valores deberán difundir a través de sus páginas web los hechos relevantes previamente comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como mantener la publicidad de los hechos relevantes a través de este medio durante el plazo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores determine. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer, a este respecto, plazos de difusión diferentes en función del contenido del hecho relevante comunicado.

Los hechos relevantes publicados a través de las páginas web deberán corresponderse exactamente con los hechos relevantes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Los emisores de valores garantizarán que la difusión de esta información se efectúa de manera comprensible, gratuita, directa y de fácil acceso para el inversor.

Artículo 3. *Principios y deberes generales de actuación.*

Los emisores de valores, al cumplir las obligaciones que se establecen en esta orden, deberán:

1. Actuar con neutralidad, aplicando los mismos criterios a las informaciones relevantes con independencia de que puedan influir de manera favorable o adversa en la cotización de un valor.

2. Hacer pública y difundir inmediatamente al mercado y simultáneamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, toda información relevante tan pronto como sea conocido el hecho, se haya adoptado la decisión o firmado el acuerdo o contrato con terceros de que se trate, con independencia de que la información relevante se haya originado o no en el seno del emisor.

3. En los supuestos a los que se refiere el artículo 82.3 in fine de la Ley del Mercado de Valores, comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información relevante antes de su publicación. A estos efectos, se entenderá que la información relevante puede perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre los valores del emisor o poner en peligro la protección de los inversores cuando sea previsible que su difusión al mercado provoque alteraciones extraordinarias de los precios de cotización.

4. De acuerdo con lo dispuesto en el apartado tercero de la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, los emisores de valores deberán difundir a través de sus páginas web los hechos relevantes.

Artículo 4. *Criterios generales relativos al contenido de las comunicaciones de información relevante.*

1. El contenido de la comunicación será veraz, claro y completo. La información se expondrá de forma neutral, sin sesgos o juicios de valor que prejuzguen o distorsionen su alcance.

2. El contenido de la información relevante, siempre que sea posible, deberá cuantificarse, indicando, en su caso, el importe correspondiente. Cuando se trate de datos aproximados, los emisores de valores especificarán esta circunstancia y, en los casos en que sea posible, aportarán un rango estimado.

3. Se incluirán en las comunicaciones de información relevante los antecedentes, referencias o puntos de comparación que se consideren oportunos, con el objeto de facilitar su comprensión y alcance.

4. En los supuestos en los que la información relevante objeto de comunicación haga referencia a decisiones, acuerdos o proyectos cuya efectividad esté condicionada a una autorización previa o posterior aprobación o ratificación por parte de otro órgano, persona, entidad o autoridad pública, se especificará esta circunstancia.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá mediante circular el procedimiento, los medios y los modelos a seguir para la comunicación de información relevante a dicha Comisión y, en su caso, para su difusión al mercado, así como el contenido y los criterios para la clasificación de la comunicación de la información relevante.

Artículo 5. *Información relevante relativa a proyecciones, previsiones o estimaciones.*

1. Cuando un emisor haga públicas proyecciones, previsiones o estimaciones de magnitudes contables, financieras u operativas, cuyo contenido tenga la consideración de información relevante, deberá respetar las siguientes condiciones:

a) Las estimaciones o proyecciones de magnitudes contables, sujetas a las hipótesis o supuestos básicos utilizados para su cálculo, deberán haber sido elaboradas de forma coherente con las normas y principios contables aplicados en la formulación de las cuentas anuales, y deberán ser susceptibles de comparación con la información financiera publicada en el pasado y con la que posteriormente deba hacer pública el emisor.

b) Este tipo de información deberá ser claramente identificada como tal, especificando que se trata de estimaciones o proyecciones del emisor que, como tales, no constituyen garantías de un futuro cumplimiento y que se encuentran condicionadas por riesgos, incertidumbres y otros factores que podrían determinar que los desarrollos y resultados finales difieran de los contenidos en esas proyecciones, previsiones o estimaciones.

c) Deberá distinguirse con claridad si lo que se comunica son objetivos operativos o meras estimaciones o previsiones sobre la evolución esperada del emisor. Asimismo, deberá identificarse el horizonte temporal al que se refieren las estimaciones o previsiones proporcionadas y especificar las hipótesis o supuestos básicos en que se fundamentan.

2. Cuando un emisor de valores hubiera difundido públicamente proyecciones, previsiones o estimaciones, deberá considerar en todo caso como información relevante las desviaciones sustantivas que se produzcan y se identifiquen respecto de los datos difundidos.

Artículo 6. *Designación de interlocutores autorizados.*

1. Los emisores de valores designarán al menos un interlocutor ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para responder de forma efectiva y con la suficiente celeridad a las consultas, verificaciones o peticiones de información relacionadas con la difusión de la información relevante. Asimismo, los emisores de valores comunicarán a dicha Comisión cualquier cambio que se produzca en relación con los interlocutores designados.

2. Los interlocutores que designen los emisores de valores deberán reunir las siguientes condiciones:

a) Contar con facultades y capacidad efectiva para responder oficialmente en nombre del emisor y con la suficiente celeridad a aquellos requerimientos que le dirija la Comisión Nacional del Mercado de Valores a mercado abierto.

b) Tener acceso a los administradores y directivos del emisor, en caso necesario, al objeto de contrastar efectivamente y con la suficiente celeridad, cualquier información que la Comisión Nacional del Mercado de Valores requiera en relación con la difusión de información relevante.

c) Resultar localizables en todo momento desde una hora antes de la apertura de los mercados secundarios oficiales en los que el emisor en cuestión tenga admitidos valores a negociación, hasta dos horas después de su cierre.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá el procedimiento, plazos y contenido de la comunicación de los interlocutores designados por el emisor así como de su actualización.

Artículo 7. *Incumplimiento de la obligación de difundir información relevante.*

Se considerará en todo caso que un emisor de valores incumple lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores cuando, sin comunicarlo de forma simultánea a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, difunda información relevante a través de:

1. Reuniones con inversores o accionistas, tengan o no una participación significativa en el capital de la entidad, sin perjuicio de la información que se les revele, en su caso, por razón de su cargo de administradores.
2. Presentaciones a analistas de inversiones.
3. Periodistas y, en general, profesionales de los medios de comunicación.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en la presente orden.

Disposición final primera. *Habilitación normativa.*

Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que dicte cuantas normas sean precisas para la aplicación práctica de lo dispuesto en la presente orden, estableciendo, entre otras cuestiones, los mecanismos y modelos de comunicación de información relevante por vía telemática.

Disposición final segunda. *Entrada en vigor.*

Esta orden entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial del Estado.

§ 17

Orden de 28 de mayo de 1999 por la que se desarrolla el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

Ministerio de Economía y Hacienda
«BOE» núm. 133, de 4 de junio de 1999
Última modificación: sin modificaciones
Referencia: BOE-A-1999-12490

El artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, estableció el principio general de libertad de emisión en el mercado español, facultando, sin embargo, al Ministro de Economía y Hacienda para prohibir o someter a su autorización previa determinadas clases de emisiones.

En ejercicio de esa habilitación fue dictada la Orden de 14 de noviembre de 1989 («Boletín Oficial del Estado» del 25), en virtud de la cual se prohibió la realización de ciertas emisiones de valores y se sometió al trámite administrativo de autorización previa la realización de algunas otras.

Posteriormente, la Orden de 18 de diciembre de 1992, sobre emisiones de valores por no residentes («Boletín Oficial del Estado» del 28), como corolario de la entrada en vigor de la Directiva del Consejo sobre liberalización de los movimientos de capital (88/361/CEE), eliminó la necesidad de autorización previa en dos de los supuestos para los que se había establecido: Las emisiones expresadas en moneda extranjera realizadas en el mercado nacional y las realizadas por no residentes en el mismo mercado. En este último caso, ello sin perjuicio de que las emisiones denominadas en pesetas que pretendan efectuar personas o entidades no residentes en España deban ser comunicadas con carácter previo a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en los términos establecidos en el apartado décimo de la Orden de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores («Boletín Oficial del Estado» de 22 de julio).

La presente Orden, por una parte, modifica el tratamiento administrativo de las emisiones indicadas, ya que de constituir el único supuesto de prohibición, pasan a estar sujetas a autorización previa. Por consiguiente, en relación con estas emisiones, habiéndose valorado sus posibles efectos económicos, protección de los inversores y funcionamiento regular de los mercados financieros, no se ha juzgado oportuno proceder a su total liberalización.

Por otra parte, la Orden viene a eliminar la necesidad de autorización previa en el único supuesto para el que se mantenía: Las emisiones con plazo de vencimiento superior a dieciocho meses que carecieran de rendimientos explícitos o similares. Esta eliminación obedece a que, en la actualidad, existe un marco tributario y contable adecuado que garantiza una prudente periodificación de las cargas financieras soportadas por el emisor y de los rendimientos obtenidos por el inversor; marco que está constituido principalmente por el Plan General de Contabilidad de 1990 y la nueva regulación del Impuesto sobre Sociedades dada por Ley 43/1995, de 27 de diciembre. No obstante, se establece un

sistema de comunicación preciso entre el supervisor financiero y el fiscal para garantizar el respeto a la legalidad tributaria de emisores e inversores.

En su virtud, previo informe del Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de acuerdo con el Consejo de Estado, dispongo:

Sección 1.ª Emisiones sujetas a autorización administrativa previa

Primero.

1. Será necesaria autorización previa para la realización de emisiones de valores cuyo principal o cuyos intereses sean revisables en función de la evolución de algún índice general de precios o del precio de algún bien o servicio o de índices vinculados a estos últimos.

2. Lo dispuesto en el número anterior no será aplicable a aquellos valores cuyo tipo de interés sea revisable de acuerdo con la evolución de otro tipo de interés que sirva de referencia, ni a aquellos cuyo rendimiento venga determinado por la evolución experimentada por índices bursátiles o de otros mercados secundarios de valores.

Segundo.

1. La competencia para autorizar las emisiones a que se refiere el apartado precedente se delega en el Director general del Tesoro y Política Financiera.

2. La solicitud de autorización podrá entenderse estimada, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, si, una vez transcurridos quince días desde su presentación ajustada a lo previsto en el número siguiente, no se hubiese dictado resolución expresa.

3. La solicitud de autorización deberá ir acompañada de una comunicación en la que se indiquen, además de los datos de identificación del emisor, las características financieras de la emisión y, en particular, las relativas a:

a) Naturaleza y denominación de los valores a emitir.

b) Importe total de la emisión y colectivo o colectivos de inversores a los que se ofrecerán los valores.

c) Mercado o mercados secundarios en los que se pretenda la negociación de los valores.

d) Precios o índices en función de cuya evolución se revisarán el principal o los intereses de los valores, así como el procedimiento a través del cual esa revisión podrá tener lugar, con la suficiente concreción.

Tercero.

La denegación o condicionamiento de la autorización de las emisiones a que se refiere el apartado primero se basará en:

a) Su efecto adverso, por su cuantía o por sus características, para objetivos de carácter económico.

b) La falta de objetividad del índice de precios en función de cuya evolución el principal o los intereses de los valores podrían ser revisados o del procedimiento de revisión.

c) Su efecto sobre el funcionamiento regular de los mercados secundarios donde se prevea la negociación de los valores a emitir o sobre los mercados donde se negocien los activos subyacentes o en los que se negocien instrumentos derivados sobre esos mismos activos.

Cuarto.

Lo establecido en los apartados anteriores se entiende sin perjuicio del cumplimiento por el emisor, una vez obtenida la autorización a que se refiere la presente Sección, de los requisitos establecidos en los artículos 26 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y sus disposiciones de desarrollo, en aquellos casos en que resulte necesario.

Sección 2.ª Emisiones sujetas a un seguimiento especial por la Administración Tributaria

Quinto.

Quedan sujetas a lo dispuesto en la presente Sección las emisiones integradas por valores negociables representativos de la captación y utilización de capitales ajenos que, teniendo un plazo de vencimiento superior a dieciocho meses, presenten, además, alguna de las siguientes características:

a) Carecer de rendimiento explícito.
b) Conceder un rendimiento mixto, siempre que el rendimiento efectivo anual de naturaleza explícita que produzcan no sea igual o superior al tipo de referencia establecido en el artículo 84.4 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, y en el artículo 59.3 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, según redacción dada por el Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre.
c) Conceder un rendimiento explícito cuya periodicidad de devengo sea superior a un año.

Sexto.

1. Cuando se realicen emisiones de valores sujetas a lo dispuesto en la presente Sección y, de conformidad con lo establecido en los artículos 26 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, exista obligación de registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un folleto informativo, la Comisión remitirá a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria una copia del correspondiente folleto verificado a la que adjuntará un extracto con las siguientes informaciones:

I. Sobre la entidad emisora. Información contenida en el capítulo III del folleto informativo referida a:

a) Denominación.
b) Domicilio social.
c) Número de identificación fiscal.

II. Sobre las características de la emisión y de los valores. Información contenida en el capítulo II del folleto informativo referida a:

a) Fecha de los acuerdos sociales de emisión.
b) Naturaleza y denominación de los valores.
c) Importe previsto de la emisión y número de valores desglosado entre las diversas series de que, en su caso, conste la emisión y eventual numeración de los mismos. Si se trata de un programa de emisión, se facilitará el importe total o límite máximo de las emisiones que abarque el programa.
d) Importe nominal unitario de cada valor y precio de reembolso, así como modalidades de amortización, de suscripción o adjudicación, de determinación del precio de emisión o tipo de interés de los valores que vayan a integrar cada una de las distintas series de que, en su caso, conste la emisión.
e) Mercados secundarios en los que, en su caso, esté previsto solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos.

Si no existiese obligación de registrar un folleto informativo, pero sí la hubiera de aportar la comunicación previa y los acuerdos de emisión previstos en las letras a) y b) del artículo 26 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, lo dispuesto en el párrafo anterior, incluyendo lo relativo al extracto, se entenderá referido a esos documentos.
2. Finalizado el período de colocación u oferta pública, la Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria la información sobre el resultado del procedimiento de adjudicación empleado y la difusión alcanzada en la colocación, en cuanto la haya recibido del emisor u oferente para su puesta a disposición del público. Esta información se completará con los códigos ISIN asignados a cada una de las series o colocaciones que hayan conformado la emisión. No obstante, de haberse asignado

los códigos con ocasión del registro del folleto informativo, la información se adjuntará al documento resumen a que se refiere el apartado 1 de esta disposicón.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá, además, a la Agencia Estatal de Administración Tributaria toda información sobre las eventuales modificaciones de las características de los valores ya emitidos que hayan dado lugar al registro de un folleto reducido conforme a lo establecido en el artículo 27 del Real Decreto 291/1992, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, así como las actualizaciones de la información sobre la colocación de los valores a que se refiere el párrafo anterior.

Disposición derogatoria.

Queda derogada la Orden de 14 de noviembre de 1989, por la que se desarrolla el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Disposición final.

La presente Orden entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 18

Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 66, de 18 de marzo de 2023
Última modificación: 2 de agosto de 2024
Referencia: BOE-A-2023-7053

[. . .]

TÍTULO III

Mercado primario de valores negociables

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 34. *Libertad de emisión.*

1. Las emisiones de valores negociables no requerirán autorización administrativa previa y para su colocación podrá recurrirse a cualquier técnica adecuada a elección del emisor. A los efectos de lo previsto en este Capítulo, se asimilarán a los valores negociables las participaciones y acciones emitidas por entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

2. 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 negociables deberán respetar el régimen jurídico al que estén sometidos y, en los casos en los que el emisor esté obligado a elaborar un folleto conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE, la colocación deberá ajustarse a las condiciones recogidas en él.

Artículo 35. *Obligación de publicar folleto informativo.*

1. Los valores negociables únicamente podrán ofertarse al público o admitirse a cotización en un mercado regulado tras la previa publicación de un folleto de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 4 y 5 del artículo 1 del mismo.

2. No será exigible el folleto al que se refiere el apartado anterior en los siguientes casos:

a) En el caso de ofertas al público o admisiones a negociación en mercados regulados de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días.

b) Conforme a lo dispuesto en el artículo 3.2 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, cuando las ofertas de valores negociables no estén sujetas a notificación de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, y el importe total de cada una de esas ofertas en la Unión sea inferior a ocho millones de euros, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

c) En el caso de las entidades de crédito, no existirá obligación de publicar un folleto cuando las ofertas de valores negociables no estén sujetas a notificación de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, y el importe total de cada una de esas ofertas en la Unión sea inferior a cinco millones de euros, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

Artículo 36. *Obligaciones relativas a la colocación de determinadas emisiones.*

1. Cuando se trate de colocación de emisiones no sujetas a la obligación de publicar folleto por tratarse de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días, por ir dirigidas a menos de ciento cincuenta inversores por Estado miembro excluyendo a los inversores cualificados, por requerirse una inversión mínima igual o superior a cien mil euros o por ser su importe total en la Unión Europea inferior a ocho millones de euros, calculado en un periodo de doce meses, que se dirijan al público en general empleando cualquier forma de comunicación publicitaria, deberá intervenir una entidad autorizada para prestar servicios de inversión. La actuación de esta entidad deberá incluir, al menos, la validación de la información a entregar a los inversores y la supervisión de modo general del proceso de comercialización.

2. La intervención obligatoria de una entidad autorizada para prestar servicios de inversión prevista en el apartado anterior no será de aplicación cuando el emisor realice la actividad propia de las plataformas de financiación participativa, así como de los proveedores de servicios de financiación participativa autorizados conforme al Reglamento (UE) n.º 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

3. Adicionalmente, la CNMV podrá exigir que estas colocaciones, atendiendo a la complejidad del emisor o del instrumento financiero en cuestión, cumplan con la obligación de publicar folleto.

Artículo 37. *Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado.*

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

a) La aportación y registro en la CNMV o en el organismo rector del mercado regulado, según corresponda conforme a lo indicado en el artículo 63, de los documentos que acrediten la sujeción del emisor y de los valores negociables al régimen jurídico que les sea aplicable.

b) La aportación y registro en la CNMV o en el organismo rector del mercado regulado, según corresponda conforme a lo indicado en el artículo 63, de los estados financieros del emisor preparados y auditados de acuerdo con la legislación aplicable a dicho emisor cuando no resulte exigible la aprobación de un folleto por la CNMV. Reglamentariamente se determinará el número de ejercicios que deben comprender los estados financieros.

c) En caso de resultar exigible, la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto, así como su publicación.

2. El procedimiento para la admisión de valores negociables a negociación en los mercados regulados deberá facilitar que los valores negociables se negocien de un modo equitativo, ordenado y eficiente. Reglamentariamente se regulará dicho procedimiento.

3. La publicidad relativa a la admisión a negociación en un mercado regulado y a las ofertas públicas de valores negociables se ajustará a lo dispuesto en el artículo 22 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, y el artículo 246 de esta ley.

4. A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores negociables no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto se les aplicará lo previsto en el apartado 1.a) de este artículo con las adaptaciones y excepciones que reglamentariamente se determinen.

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 regulado y los administradores y administradoras de los anteriores.

Asimismo, serán responsables los siguientes sujetos:

a) El garante de los valores negociables 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. 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 negociables 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.
3. No se podrá exigir ninguna responsabilidad por causas relacionadas exclusivamente con la nota de síntesis a que se refiere el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o con la nota de síntesis específica del folleto de la Unión de crecimiento contemplada en el artículo 15.1 de dicho Reglamento, incluida su traducción, salvo que:

a) sea engañosa, inexacta o incoherente con las demás partes del folleto, o
b) no contenga, leída conjuntamente con el resto del folleto, la información fundamental destinada a ayudar a los inversores a decidir si deben invertir o no en los valores.

Artículo 39. *Responsabilidad en la aprobación del folleto.*

La CNMV será responsable de la aprobación del folleto, en los términos y con el alcance previsto en el artículo 20.9 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

CAPÍTULO II

Emisiones de obligaciones u otros valores negociables que reconozcan o creen deuda

Artículo 40. *Exención de requisitos.*

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

a) vayan a ser objeto de admisión a negociación en un mercado regulado 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 CNMV 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, o

c) vayan a ser objeto de admisión a negociación en un sistema organizado de contratación 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 negociables 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 negociables que reconocen o crean deuda los valores participativos 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 negociables a que se refiere el apartado 1.a) se regirá por lo dispuesto en esta ley y sus disposiciones de desarrollo.

La publicidad de todos los actos relativos a las emisiones de valores negociables 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.

La publicidad de todos los actos relativos a las emisiones de valores negociables a que se refiere el apartado 1.c) se efectuará a través de los sistemas establecidos a tal fin por los sistemas organizados de contratación.

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 regirán por lo previsto en el acuerdo de emisión y, en su caso, el folleto. En el caso de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días, las condiciones exigidas legalmente para la emisión y las características de los valores se harán constar en certificación de los acuerdos 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 y en los registros de los sistemas basados en tecnología de registros distribuidos, conforme a lo dispuesto en el artículo 7.

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 negociables 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 negociables en anotaciones en cuenta y en los registros de los sistemas basados en tecnología de registros distribuidos, conforme a lo dispuesto en el artículo 7.

5. Para las emisiones a las que se refiere el apartado 1.c), las condiciones exigidas legalmente para la emisión y las características de los valores negociables 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 negociables en anotaciones en cuenta conforme a lo dispuesto en el artículo 7.

Artículo 41. *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 negociables que reconozcan o creen deuda y que tengan la condición de oferta pública de suscripción sujetas a la obligación de elaborar un folleto conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, 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 regulado español o en un sistema multilateral de negociación establecido en España.

Asimismo, 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, resultará de aplicación a las ofertas públicas de obligaciones u otros valores negociables que reconozcan o creen deuda que se exceptúen de la obligación de publicar un folleto únicamente en virtud de lo previsto en las letras b) y c) del apartado segundo del artículo 35 de esta ley.

TÍTULO IV

Centros de negociación, sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros, obligaciones de información periódica de los emisores, obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera, de las ofertas públicas de adquisición y los asesores de voto

CAPÍTULO I

Centros de negociación

Sección 1.ª Disposiciones comunes a los centros de negociación

Artículo 42. *Centros de negociación.*

1. A los efectos de esta ley, los centros de negociación son los sistemas multilaterales autorizados a operar por la CNMV y por las Comunidades Autónomas con competencias en materia de mercados de valores, entendidos como todo sistema o dispositivo en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de instrumentos financieros de múltiples terceros, cuyo funcionamiento se debe regir por las disposiciones de esta ley y su normativa de desarrollo.

A los efectos de la presente ley, son centros de negociación los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas organizados de contratación.

2. A los efectos de este Título, se entenderá por:

a) Mercado regulado: sistema multilateral, operado o gestionado por un organismo rector del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de 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 con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular de conformidad con el presente Título.

b) Sistema multilateral de negociación (SMN): sistema multilateral, operado por una empresa de servicios de inversión o por un organismo rector del mercado, que permite reunir, dentro del sistema y según 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 el presente Título.

c) Sistema organizado de contratación (SOC): sistema multilateral, que no sea un mercado regulado o un SMN y en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión o derivados de múltiples terceros para dar lugar a contratos.

3. Todo sistema multilateral con instrumentos financieros operará con arreglo a las disposiciones de esta ley que rijan el funcionamiento de los mercados regulados, de los SMN y de los SOC, según la tipología de centro de negociación de que se trate.

Artículo 43. *Autorización.*

1. Para dar comienzo a su actividad, los centros de negociación establecidos en España deberán obtener, previa la solicitud correspondiente, la autorización de la CNMV. La CNMV concederá la autorización cuando el organismo rector del centro de negociación y los sistemas del mercado regulado, del SMN o SOC cumplan con los requisitos fijados en la presente ley, su normativa de desarrollo y la normativa correspondiente de directa aplicación

de la Unión Europea. La conservación de la autorización estará condicionada al cumplimiento ininterrumpido de los requisitos mencionados.

2. El plazo para resolver el procedimiento de autorización será de seis meses. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

3. La CNMV enviará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) la lista de los mercados regulados y le comunicará cualquier modificación, así como toda autorización concedida a una empresa de servicios de inversión o a un organismo rector del mercado como SMN o SOC.

4. La CNMV podrá revocar la autorización concedida a un centro de negociación cuando se dé alguno de los siguientes supuestos:

a) Que 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) Que haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular.

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

e) Que incurra en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el Título IX.

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

5. Toda revocación de una autorización será notificada por la CNMV al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y a la AEVM.

Artículo 44. *Organismo rector.*

Los centros de negociación estarán regidos y administrados por un organismo rector que, en el caso de los SMN o SOC, podrá ser una entidad constituida al efecto por uno o varios organismos rectores o una empresa de servicios de inversión que cumpla los siguientes requisitos:

a) deberá estar debidamente autorizado por la CNMV,

b) proporcionará a la CNMV una descripción de cualquier modificación de la información que previamente le hubiera presentado que resulte pertinente para evaluar si el organismo rector o el centro de negociación cumple con las obligaciones derivadas de esta ley y sus normas de desarrollo y de las normas europeas que se resulten de aplicación, y

c) será responsable de la administración, gestión y supervisión del funcionamiento del centro de negociación.

Artículo 45. *Requisitos de organización y funcionamiento.*

1. Los centros de negociación deberán cumplir con los requisitos de organización que garanticen una adecuada gestión de riesgos, una negociación justa y ordenada que permita el funcionamiento ordenado, eficiente y puntual de sus operaciones. Los mercados regulados y los SMN deberán asimismo disponer de recursos financieros suficientes para facilitar su funcionamiento ordenado, teniendo en cuenta la naturaleza y el alcance de las operaciones que en el mercado se realizan y el tipo y el grado de riesgo a que se exponen.

2. Los centros de negociación implantarán los procedimientos y mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas, y aquellos que aseguren la resistencia y continuidad de sus sistemas de negociación, así como una capacidad suficiente para tramitar órdenes en condiciones de tensión o máxima actividad, rechazando aquellas que sean manifiestamente erróneas.

3. Para garantizar el adecuado funcionamiento de sus sistemas, los centros de negociación dispondrán de acuerdos y planes de creación de mercado con las empresas de servicios de inversión, y controlarán y garantizarán que estas los cumplen. Reglamentariamente se establecerá el contenido mínimo de estos acuerdos y planes de creación de mercado que deberá comunicarse a la CNMV, además de remitirle toda la información que requiera para comprobar el cumplimiento de lo dispuesto en este apartado.

4. Los centros de negociación implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos que permitan prevenir y gestionar de manera adecuada las anomalías que generen, en su caso, los sistemas de negociación algorítmicos y velarán por el debido cumplimiento de los miembros o participantes en dicho centro de negociación. Entre dichos sistemas, procedimientos y mecanismos se encuentran la realización de pruebas adecuadas de algoritmos, la limitación de la proporción de órdenes no ejecutadas, la ralentización del flujo de órdenes y la restricción del valor mínimo de variación del precio.

Asimismo, los centros de negociación contarán con indicadores que permitan la señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica, las personas que las hayan iniciado y los algoritmos empleados en su creación.

5. Los centros de negociación implantarán sistemas y procedimientos que aseguren la adecuada gestión de los conflictos de interés y las normas relativas al acceso electrónico directo.

6. Reglamentariamente se establecerán los aspectos concretos exigidos en los requisitos de organización y funcionamiento a los que se refieren los apartados 1 a 5 de este artículo.

Artículo 46. *Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización.*

Los centros de negociación establecerán:

a) las normas sobre servicios de localización compartida, que deberán ser transparentes, equitativas y no discriminatorias, y estar contenidas en sus normas internas de funcionamiento;

b) las estructuras de comisiones, que deberán quedar reflejadas en sus normas internas de funcionamiento. Deberán ser transparentes, equitativas y no discriminatorias, y no crearán incentivos para colocar, modificar o cancelar órdenes o para ejecutar operaciones de forma que contribuyan a perturbar las condiciones de negociación o fomenten prácticas de abuso de mercado. Reglamentariamente se determinarán las condiciones en las que deben establecerse estas comisiones; y

c) los regímenes de variación mínima de cotización en las acciones, recibos de certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, así como en cualquier otro instrumento financiero incluido en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/588, de la Comisión de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas al régimen de variación mínima de cotización aplicable a las acciones, los certificados de depósito y los fondos cotizados, de conformidad con este y con las normas de desarrollo de esta ley. La aplicación de variaciones mínimas no impedirá a los centros de negociación ajustar las órdenes de gran volumen al punto medio de las ofertas y los precios de oferta actuales.

Artículo 47. *Sincronización de relojes comerciales.*

Los centros de negociación y sus miembros o participantes sincronizarán los relojes comerciales que utilicen para registrar la fecha y la hora de cualquier acontecimiento sobre el que se haya de informar, de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación respecto al nivel de exactitud de los relojes comerciales.

Artículo 48. *Mecanismos de gestión de volatilidad.*

1. Los centros de negociación interrumpirán o limitarán temporalmente la negociación si se produce una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho centro o en un mercado conexo durante un breve período de tiempo, y, en casos excepcionales, podrán cancelar, alterar o corregir cualquier operación como consecuencia de dicha fluctuación.

2. Reglamentariamente se determinarán las obligaciones relativas a las normas internas de funcionamiento del centro de negociación en relación con el establecimiento de parámetros para interrumpir la negociación, el establecimiento de reglas para reanudar la negociación tras su interrupción, las obligaciones de información a la CNMV sobre la

interrupción de la negociación y a los sistemas y procedimientos con los que deben contar los centros de negociación para garantizar el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con los mecanismos de gestión de volatilidad.

Artículo 49. *Conflictos de interés.*

Los centros de negociación adoptarán medidas para detectar y afrontar las posibles consecuencias adversas para su funcionamiento o para sus miembros o participantes y usuarios, de cualquier conflicto entre sus intereses, sus propietarios o el organismo rector del mercado que los gestione y las exigencias del buen funcionamiento de estos.

Artículo 50. *Acceso electrónico directo.*

1. Los centros de negociación que permitan un acceso electrónico directo implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación.

Los sistemas, procedimientos y mecanismos mencionados en el párrafo anterior garantizarán que solo se permita prestar dichos servicios a empresas de servicios de inversión autorizadas, y otras entidades autorizadas a prestar servicios de inversión conforme a lo dispuesto en esta ley, y que se establezcan y apliquen criterios adecuados respecto a la idoneidad de las personas a las que podrá concederse tal acceso; así como que el miembro o participante conserve la responsabilidad respecto a las órdenes y operaciones ejecutadas utilizando dicho servicio en relación con los requisitos de esta ley.

2. Los centros de negociación fijarán normas apropiadas sobre control de riesgos y umbrales de riesgo aplicables a la negociación mediante acceso electrónico directo y estarán en condiciones de distinguir y, en caso necesario, interrumpir las órdenes o la negociación por parte de personas que utilicen dicho acceso separadamente respecto a otras órdenes o negociación por parte del miembro o participante.

3. Los centros de negociación dispondrán de mecanismos para suspender o poner fin a la provisión de acceso electrónico directo de un miembro o participante a un cliente en caso de incumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo.

Artículo 51. *Acceso remoto.*

1. Los organismos rectores de un centro de negociación español podrán establecer mecanismos en otro Estado miembro de la Unión Europea para el acceso remoto de miembros desde ese Estado y lo comunicarán a la CNMV.

2. Los centros de negociación 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.

3. Reglamentariamente se establecerá el procedimiento a seguir para la aplicación de este artículo.

Artículo 52. *Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector.*

1. El organismo rector de un centro de negociación podrá suspender o excluir de negociación un instrumento financiero que deje de cumplir las normas de dicho centro. En tal caso, los organismos rectores suspenderán o excluirán también la negociación de los instrumentos derivados vinculados o que hagan referencia al instrumento financiero suspendido o excluido de negociación, cuando esta medida sea necesaria para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión y comunicarán a la CNMV inmediatamente la información sobre a la aplicación de este artículo y seguidamente la harán pública.

2. Las mismas obligaciones del apartado anterior surgirán para el organismo rector de un centro de negociación cuando el instrumento financiero haya sido excluido de negociación en otro mercado regulado, en las condiciones que se determinen reglamentariamente.

3. Reglamentariamente se establecerán los casos en los que el organismo rector no podrá suspender o excluir la negociación de un instrumento financiero, así como las clases de instrumentos financieros derivados que quedarán también suspendidos o excluidos.

Artículo 53. *Supervisión del cumplimiento de las normas de los centros de negociación y de otras obligaciones legales.*

1. Los centros de negociación establecerán y mantendrán mecanismos y procedimientos eficaces, incluidos los recursos necesarios, para supervisar con regularidad las órdenes trasmitidas, incluidas las cancelaciones y las operaciones realizadas por los miembros del mercado y el cumplimiento de sus normas por parte de sus miembros o participantes de acuerdo con sus sistemas.

Los mencionados mecanismos y procedimientos tendrán como finalidad detectar infracciones de las normas del mercado; anomalías en las condiciones de negociación; actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión; o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero.

Los centros de negociación emplearán los recursos necesarios para garantizar la eficacia de dicha supervisión y establecerán un régimen disciplinario que el organismo rector aplicará en caso de incumplimiento de las normas internas de funcionamiento, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en esta ley.

2. Los organismos rectores informarán inmediatamente a la CNMV sobre las infracciones descritas en el apartado anterior de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. La CNMV comunicará, en su caso, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la información descrita en el apartado anterior. En el supuesto de ser informada sobre actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, la CNMV deberá tener constancia de que dicha conducta se está produciendo o se ha producido, antes de notificarlo a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y a la AEVM.

4. Los organismos rectores facilitarán sin demora indebida la información pertinente a la CNMV para la investigación y persecución del abuso de mercado cometido en el centro de negociación y le prestarán plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante los sistemas del centro de negociación.

Artículo 54. *Acuerdos con cámaras de compensación, sistemas de liquidación y depositarios centrales de valores.*

1. Los organismos rectores que gestionen un centro de negociación tomarán las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas en dicho centro de negociación.

2. Los organismos rectores de un centro de negociación podrán suscribir, previa comunicación a la CNMV, acuerdos con entidades de contrapartida central, cámaras de compensación, sistemas de liquidación y depositarios centrales de valores de otro Estado miembro o reconocidos como equivalentes, para la compensación o liquidación de algunas o todas las transacciones que hayan concluido entre miembros del mercado de sus respectivos sistemas.

3. La CNMV tendrá en cuenta la labor de vigilancia del sistema de compensación y liquidación llevada a cabo por las autoridades con competencia en la materia, a efectos de evitar repeticiones innecesarias de los controles.

Artículo 55. *Competencias de las Comunidades Autónomas en centros de negociación autonómicos.*

En el caso de centros de negociación de ámbito exclusivamente autonómico:

a) La autorización y revocación de la autorización a la que se refiere el artículo 43 de esta ley será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

b) Las comunicaciones a la CNMV a las que se refieren los artículos 52 y 54 de esta ley se entenderán realizadas a la Comunidad Autónoma con competencias sobre el organismo rector respecto a los instrumentos financieros negociados exclusivamente en mercados de su ámbito autonómico, que deberá informar inmediatamente de la interrupción, su levantamiento y demás decisiones conexas a la CNMV. No obstante, será la CNMV la única autoridad competente para comunicarse con la AEVM y las autoridades nacionales competentes según lo establecido en los artículos citados.

Artículo 56. *Medidas preventivas.*

Cuando España sea Estado miembro de acogida de un centro de negociación y la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho centro de negociación infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del centro de negociación y, en caso de que dichas infracciones persistan, podrá adoptar medidas en los términos y condiciones y conforme al procedimiento que se establezca reglamentariamente.

Sección 2.ª De los mercados regulados

Artículo 57. *Autorización y supervisión por parte de la CNMV.*

1. Los mercados regulados deberán cumplir los siguientes requisitos para obtener la autorización, en los términos que se determinen reglamentariamente:

a) Designar un organismo rector.

b) Presentar el proyecto de estatutos sociales del organismo rector.

c) Elaborar un programa de actividades.

d) Elaborar un proyecto de normas internas de funcionamiento con el contenido mínimo que se determine reglamentariamente relativo, entre otras cuestiones, a las reglas aplicables a la negociación, al régimen de garantías, clases de operaciones y medidas de carácter organizativo.

e) Los demás requisitos de carácter societario, financiero y de organización interna que reglamentariamente se establezcan.

2. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales del organismo rector o de las normas internas de funcionamiento requerirá la previa aprobación por la CNMV.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la modificación de las normas internas de funcionamiento sólo requerirá la aprobación de la CNMV cuando ésta sea sustancial. En tal caso, la solicitud de aprobación deberá resolverse y notificarse a los interesados dentro de los dos meses siguientes a su presentación. A los efectos de lo previsto en este apartado, no se considerarán modificaciones sustanciales de las normas de funcionamiento aquellas para las que la CNMV, en contestación a una consulta previa o mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario el trámite de aprobación por su escasa relevancia.

4. Los organismos rectores de los mercados regulados deberán estar autorizados para ejercer los derechos que esta ley, su normativa de desarrollo y la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación atribuyen al mercado regulado que gestionan.

5. La sustitución del organismo rector del mercado regulado estará sujeta a autorización de la CNMV conforme al procedimiento que reglamentariamente se establezca.

6. Los organismos rectores de los mercados regulados realizarán sus funciones bajo la supervisión de la CNMV que deberá:

a) Comprobar periódicamente que los mercados regulados cumplen lo dispuesto en el presente Título.

b) Verificar que los mercados regulados cumplan en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el presente Título, su normativa de desarrollo y el resto de normativa de la Unión Europea que resulte de aplicación.

Artículo 58. *Requisitos de organización y funcionamiento para los organismos rectores de los mercados regulados.*

1. Los organismos rectores de los mercados regulados que sean importantes por su tamaño, su organización interna y por la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades establecerán un comité de nombramientos integrado por miembros del órgano de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en el organismo rector del mercado de que se trate. Reglamentariamente se podrán desarrollar las condiciones que deberán cumplir los mercados regulados a los afectos de aplicar lo establecido en este apartado.

2. Los organismos rectores no podrán ejecutar órdenes de clientes por cuenta propia o recurrir a la interposición de cuenta propia, con o sin riesgo, en ninguno de los mercados regulados que operen.

Artículo 59. *Nombramiento de consejeros, consejeras y personal de alta dirección.*

Una vez recibida la autorización para dar comienzo a la actividad, los sucesivos nombramientos de miembros del órgano de administración y de quienes ostenten cargos de dirección en el organismo rector deberán ser aprobados por la CNMV a los efectos de comprobar que los nombrados reúnen los requisitos legales individuales y el órgano de administración cumple con los requisitos legales colectivos de conformidad con lo establecido en los artículos 163 y 164 de esta ley y en su desarrollo reglamentario.

Artículo 60. *Participaciones en organismos rectores de los mercados regulados.*

1. La participación, directa o indirecta, en el capital de los organismos rectores de los mercados regulados 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 10 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 lo dispuesto en el artículo 154, la CNMV podrá oponerse a la adquisición o a la transmisión de una participación significativa en el capital del organismo rector del mercado regulado cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los centros de negociación o de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores 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 el país de origen del adquirente.

2. La participación, directa o indirecta, de sociedades que administren mercados regulados españoles en otras sociedades que gestionen mercados regulados fuera de España requerirá la autorización previa de la CNMV, 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 CNMV no se pronunciara en dicho plazo se entenderá que acepta la solicitud.

Artículo 61. *Requisitos de organización y funcionamiento para los mercados regulados.*

Los mercados regulados contarán con mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.

Artículo 62. *Miembros de los mercados regulados.*

1. Podrán ser miembros de los mercados regulados las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito, el Banco de España y la Administración General del Estado, otras personas que a juicio del organismo rector se consideren adecuadas en las condiciones que se detallen en el desarrollo reglamentario de esta ley y aquellas otras personas que se identifiquen en dicho desarrollo reglamentario.

2. El acceso a la condición de miembro de un mercado regulado se regirá por lo establecido en esta ley y su normativa de desarrollo, así como por las normas de acceso que estipule cada mercado cuyo contenido mínimo se establecerá reglamentariamente.

3. El organismo rector del mercado comunicará la lista de sus miembros a la CNMV con la periodicidad que se establezca reglamentariamente.

4. Los miembros del mercado regulado, en su condición de entidades que prestan servicios de inversión conforme a esta ley, se atendrán a las obligaciones contempladas en los artículos 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 209, 210, así como en los artículos 218 a 223, en relación con su clientela cuando, actuando por cuenta de esta, ejecuten sus órdenes en un mercado regulado. No obstante, cuando se trate de operaciones entre miembros, por cuenta propia y en nombre propio, estos no estarán obligados a exigirse mutuamente el cumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos anteriormente citados.

Artículo 63. *Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación.*

1. La verificación de los requisitos de admisión a negociación en un mercado regulado se realizará por:

a) La CNMV en el caso de la admisión a negociación de valores participativos.

b) El organismo rector del mercado regulado en el caso de la admisión a negociación de valores no participativos en dicho mercado.

2. Los mercados regulados 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 equitativo, ordenado y eficiente de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación para comprobar el cumplimiento de los requisitos de admisión y difusión de información.

3. La admisión de valores a negociación en los mercados regulados requerirá la verificación previa del cumplimiento de los requisitos y procedimientos establecidos en esta ley y en sus normas de desarrollo. La admisión a negociación en cada uno de los mercados regulados requerirá, en todo caso, 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.

4. Reglamentariamente se determinarán los requisitos y el procedimiento para la admisión de valores a negociación en los mercados regulados de valores. Los requisitos podrán establecerse de forma diferenciada para las distintas categorías de valores o mercados.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los valores emitidos por el Estado y los valores emitidos por el Instituto de Crédito Oficial (E.P.E.), cuando cuenten con el aval del Estado, se consideran admitidos de oficio a negociación en los mercados regulados 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.

6. Un valor negociable que haya sido admitido a negociación en un mercado regulado de otro Estado miembro podrá ser admitido posteriormente a negociación en un mercado regulado español, aun sin el consentimiento del emisor. El mercado regulado deberá informar al emisor de esta circunstancia. El emisor no estará obligado a facilitar directamente la información que le pudiera requerir un mercado regulado que haya admitido los instrumentos financieros a negociación sin su consentimiento, si se trata de comprobar el cumplimiento de los requisitos a los que se refiere el apartado 4.

7. Cuando la capitalización de las acciones que estén siendo negociadas exclusivamente en un SMN supere los mil 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 SMN velará por el cumplimiento de esta obligación.

Las entidades cuyas acciones pasen de ser negociadas en un SMN a serlo en un mercado regulado, durante un periodo transitorio máximo de dos años, podrán acogerse a determinadas exenciones de publicación y difusión de información bajo las condiciones que se establezcan en el desarrollo reglamentario de esta ley.

Artículo 64. *Suspensión y exclusión de negociación de instrumentos financieros por la CNMV.*

1. La CNMV podrá acordar la suspensión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados sujetos a su supervisión cuando concurran 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.

La CNMV acordará la suspensión o exclusión de la negociación de los derivados contemplados en los apartados 4 a 10 del Anexo I de la sección C de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, que estén vinculados o hagan referencia al instrumento financiero, cuando esto sea necesario para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

2. La CNMV podrá acordar, de oficio o a instancia de la entidad emisora, la exclusión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados sujetos a su supervisión, en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) La negociación de los referidos instrumentos no alcance los requisitos de difusión, frecuencia y volumen de contratación que se establezcan por la CNMV mediante Circular.

b) Su emisor no cumpla sus obligaciones legales, en especial en materia de remisión y publicación de información.

c) Se trate de instrumentos financieros cuyo emisor sea una sociedad en que se haya abierto la fase de liquidación de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, o que se encuentre 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 y a excepción del supuesto previsto en la letra c) anterior, la exclusión se adoptará previa audiencia de la entidad emisora, en caso de adoptarse de oficio por la CNMV.

Artículo 65. *Exclusión de negociación voluntaria.*

1. La exclusión de la negociación de un instrumento financiero en un mercado regulado 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 regulados, deberá promover una oferta pública de adquisición dirigida a todos los valores afectados por la exclusión.

Se exceptúa el caso de que se haya formulado con carácter previo una oferta dirigida a la totalidad de los valores a un precio igual o superior al exigible en las ofertas contempladas en este apartado, siempre que a resultas de dicha oferta el oferente haya alcanzado al menos el setenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad afectada.

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 y administradoras en el que se justifique detalladamente la propuesta y el precio ofrecido.

4. La CNMV 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. También podrá la CNMV dispensar de la obligación de formular una oferta pública de adquisición en los supuestos en los que el valor cotice en otro centro de negociación domiciliado en la Unión Europea.

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 regulado 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. Lo dispuesto en este artículo resultará aplicable también, en los términos que se determinen reglamentariamente, a aquellas sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un SMN.

7. Reglamentariamente se establecerán las condiciones para la fijación del precio y demás requisitos de las ofertas públicas, así como las excepciones previstas en este apartado.

Artículo 66. *Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación.*

Los mercados regulados 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. Reglamentariamente se establecerán las condiciones que garanticen que el sistema de liquidación designado asegura la liquidación eficaz de las operaciones en cuestión, así como los criterios técnicos que deberá reconocer la CNMV a tal efecto.

Artículo 67. *Mercados regulados de ámbito autonómico.*

1. En el caso de mercados regulados de ámbito autonómico:

a) Las competencias a las que se refiere el artículo 57 de esta ley corresponderán a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia que, en particular, podrá establecer las medidas organizativas adicionales que estime oportunas respecto de dichos mercados de ámbito autonómico.

b) La aprobación de nombramientos de consejeros, consejeras y personal de alta dirección a la que se refiere el artículo 59 corresponderá a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

c) El organismo rector comunicará a la respectiva Comunidad Autónoma y a la CNMV la lista de miembros a que se refiere el artículo 62.

d) Las competencias contempladas en el artículo 63, exceptuando lo relativo a la aprobación de folletos de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, corresponderán a la Comunidad Autónoma 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.

e) Las competencias a las que se refiere el artículo 64 de esta ley corresponderán a las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, respecto a los valores negociados exclusivamente en mercados de ámbito autonómico.

2. Reglamentariamente se establecerán las condiciones y requisitos aplicables al ejercicio y desarrollo de la actividad de los mercados regulados de ámbito autonómico, atendiendo a la categoría de instrumento negociado en cada mercado regulado.

sección 3.ª De los sistemas multilaterales de negociación y de los sistemas organizados de contratación

Artículo 68. *Requisitos de organización y funcionamiento.*

1. Los SMN y SOC tendrán por lo menos tres miembros o usuarios efectivamente activos, cada cual con la oportunidad de interactuar con todos los demás en lo que respecta a la formación de los precios.

2. Todo SMN y SOC estará gestionado por un organismo rector que será responsable de su organización y funcionamiento internos y dispondrá de los medios necesarios para gestionarlos. Podrán ejercer las funciones del organismo rector de un SMN o un SOC las entidades que reglamentariamente se establezcan.

3. Los organismos rectores que gestionen un SMN o un SOC, además de cumplir con los requisitos de organización contemplados en las Secciones 2.ª y 3.ª del Capítulo VI del Título V de esta ley, deberán establecer mecanismos para la adecuada gestión técnica del sistema; normas y procedimientos transparentes que aseguren una negociación justa y ordenada; criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes, así como para determinar los instrumentos financieros que se pueden negociar en sus sistemas; y normas internas de funcionamiento específicamente referidas a la gestión del SMN o SOC. La anterior información deberá remitirse a la CNMV para su autorización y someterse al régimen de publicidad que se establezca.

4. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales del organismo rector y de las normas internas de funcionamiento requerirá la previa autorización por la CNMV, que deberá resolver la solicitud y notificar la decisión a los interesados en el plazo de dos meses desde su presentación.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la modificación de las normas internas de funcionamiento solo requerirá la aprobación de la CNMV cuando esta sea sustancial. A los efectos de lo previsto en este apartado, no se considerarán modificaciones sustanciales de las normas de funcionamiento aquellas para las que la CNMV, en contestación a una consulta previa o mediante resolución de carácter general haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de aprobación.

Artículo 69. *Normas reguladoras del acceso y obligaciones de información sobre los instrumentos financieros.*

1. Los organismos rectores de un SMN y SOC establecerán, publicarán, mantendrán y aplicarán normas transparentes y no discriminatorias, basadas en criterios objetivos, que regulen el acceso a su sistema.

2. Cuando corresponda, los organismos rectores de un SMN y SOC 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 SMN y SOC.

Artículo 70. *Información sobre su funcionamiento.*

1. Los organismos rectores de SMN y SOC facilitarán a la CNMV una descripción detallada del funcionamiento del SMN y SOC incluyendo todo vínculo con, o participación de, un centro de negociación o un internalizador sistemático perteneciente a la misma empresa de servicios de inversión o al mismo organismo rector del mercado, así como una lista de sus miembros, participantes y/o usuarios.

2. La información prevista en el apartado anterior se facilitará a la CNMV de conformidad con lo dispuesto en las normas de desarrollo de la Unión Europea en lo que respecta al contenido y el formato de la descripción del funcionamiento de los SMN y los SOC, y en lo que respecta a la regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión. Cuando se trate de una empresa de inversión o un organismo rector del mercado que gestionen un SMN o un SOC que ya esté en funcionamiento, el organismo rector facilitará la información prevista en el

artículo 4 del Reglamento de Ejecución (UE) n.º 2016/824 de la Comisión, de 25 de mayo de 2016.

3. La CNMV pondrá esta información a disposición de la AEVM si esta lo solicita y le notificará toda autorización concedida a un organismo rector que gestione un SMN y SOC.

Artículo 71. *Responsabilidad de la información.*

1. La responsabilidad por la elaboración de la información pública a la que se refiere el artículo 69.2 relativa a los emisores de los instrumentos negociados deberá recaer, al menos, sobre el emisor y los miembros de su órgano de administración, quienes serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los instrumentos financieros, conforme a la legislación mercantil aplicable a dicho emisor, como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

2. 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.

Artículo 72. *Asesor registrado.*

Los SMN y SOC deberán establecer los derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros intervinientes en el SMN y SOC, entre los que podrán incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las funciones que se establezcan en el desarrollo reglamentario de esta ley.

Artículo 73. *Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN.*

1. Los organismos rectores que gestionan un SMN establecerán normas que regulen el acceso al SMN que se ajusten a las condiciones establecidas en el artículo 62 de esta ley.

2. Los organismos rectores que gestionen un SMN no podrán ejecutar órdenes de clientes con capital propio o mediante interposición de la cuenta propia sin riesgo.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las normas específicas de organización y funcionamiento, así como las excepciones que resulten aplicables a los SMN.

Artículo 74. *Reglas aplicables a las relaciones entre los miembros de los SMN y su clientela.*

Las Secciones 2.ª a 8.ª del Capítulo I del Título VIII, a excepción de lo dispuesto en el artículo 219, no resultarán de aplicación a las operaciones realizadas con arreglo a las normas que regulan un SMN entre sus miembros o participantes o entre el SMN y sus miembros o participantes con respecto al uso del SMN. No obstante, los miembros o participantes del SMN se atendrán a las obligaciones contempladas en las Secciones 2.ª a 8.ª del Capítulo I del Título VIII en relación con su clientela cuando, al actuar por cuenta de esta, ejecuten sus órdenes mediante los sistemas de un SMN.

Artículo 75. *Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SOC.*

1. Los organismos rectores que gestionan un SOC implantarán medidas para evitar la ejecución en el mismo de órdenes de clientes con capital propio del organismo rector que gestiona el SOC o de cualquier entidad que sea parte del mismo grupo o persona jurídica que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado.

2. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo en los casos que reglamentariamente se establezcan.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las normas específicas de organización y funcionamiento, así como las excepciones que resulten aplicables a los SOC.

Artículo 76. *Mercado de PYME en expansión.*

1. La CNMV podrá registrar como mercado de PYME en expansión aquellos SMN o segmentos de los mismos que cumplan los requisitos previstos en el desarrollo reglamentario de esta ley, a solicitud de los organismos rectores que los gestionen.

2. Los mercados de PYME en expansión deberán disponer en sus normas internas de funcionamiento de criterios apropiados para la admisión a negociación inicial y continuada de los instrumentos financieros de los emisores en dicho mercado y que establezcan la exigencia de que al menos el 50 por ciento de los emisores cuyos valores hayan sido admitidos en el SMN, sean PYME en el momento en que el SMN sea registrado como mercado PYME en expansión. Asimismo, las normas internas de funcionamiento deberán contar con procedimientos que aseguren que los emisores y las personas con responsabilidad de dirección y estrechamente vinculadas de conformidad con el artículo 3, apartado 1, puntos 21, 25 y 26 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cumplen con los requisitos pertinentes que les sean aplicables conforme al citado Reglamento.

3. Reglamentariamente se establecerá la información que deberá hacerse pública en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, así como las obligaciones de remisión y almacenamiento de información con las que deberán cumplir el SMN y los emisores cuyos instrumentos se negocien.

4. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa con una capitalización de mercado media inferior a 200 millones de euros sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres ejercicios anteriores y el emisor de deuda, que no disponga de acciones o instrumentos asimilados que se negocien en algún centro de negociación, si el valor nominal de sus emisiones de deuda durante el ejercicio anterior, en el conjunto de los centros de negociación en toda la Unión, no supera los 50 millones de euros.

Sección 4.ª Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas

Artículo 77. *Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.*

1. La CNMV deberá establecer y aplicar, de acuerdo con lo establecido en la normativa europea y en las disposiciones de desarrollo de esta ley, los límites de posición al volumen de una posición neta que pueda mantener una persona en cualquier momento en derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas críticos o significativos negociados en centros de negociación españoles y contratos equivalentes económicamente negociados fuera del centro de negociación. Los derivados sobre materias primas se considerarán críticos o significativos cuando la suma de todas las posiciones netas de los titulares de posiciones finales constituya el volumen de su interés abierto y sea, como mínimo, de 300 000 lotes de media a lo largo de un período de un año.

2. Los límites a la posición referidos en el apartado anterior se adoptarán a fin de:

a) prevenir el abuso de mercado, y

b) facilitar una formación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas, incluyendo la prevención de posiciones que distorsionen el mercado, y garantizando, en particular, la convergencia entre los precios de los derivados en el mes previo al suministro y los precios al contado de las materias primas subyacentes, sin perjuicio de la formación de precios en el mercado de las materias primas subyacentes.

3. Reglamentariamente se determinarán los casos en los que no resultarán de aplicación los límites a la posición del apartado primero, atendiendo a supuestos en los que la entidad mantenga una posición con el objeto de reducir de manera objetivamente mensurable el riesgo relacionado con su actividad comercial o para cumplir obligaciones de aportación de liquidez.

4. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas aplicarán controles de la gestión de las posiciones, a cuyos efectos dispondrán de las facultades de supervisión y acceso a la información y cualesquiera otras que reglamentariamente se establezcan.

Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación comunicarán a la CNMV los datos pormenorizados de los controles que tengan previsto aplicar.

5. Cualquier persona situada o que opere en territorio español deberá respetar los límites establecidos en otros Estados miembros por las autoridades competentes para los contratos de derivados sobre materias primas agrícolas, así como en derivados sobre materias primas críticos o significativos.

6. La CNMV notificará a la AEVM y demás autoridades competentes de conformidad con el artículo 252 y con las disposiciones reglamentarias relativas a la notificación de datos a la AEVM y las autoridades competentes, los datos pormenorizados de los límites exactos de posiciones que tiene intención de fijar de conformidad con el método de cálculo establecido por la AEVM en virtud de los apartados 1 y 2 y de los sistemas de control de las posiciones referidos en el apartado 4.

Artículo 78. *Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.*

1. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión:

a) Publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas y entidades respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos negociados en su centro de negociación, y

b) facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas y entidades en su centro de negociación, incluidos los miembros o participantes y su clientela.

2. Las empresas de servicios de inversión que negocien derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos al margen de un centro de negociación facilitarán, al menos diariamente, a la autoridad nacional competente del centro de negociación en el que se negocien los contratos equivalentes económicamente a los negociados fuera del centro de negociación, un desglose completo de sus posiciones en los contratos negociados fuera del centro de negociación, así como las correspondientes a su clientela y a la clientela de estos, hasta llegar al último cliente.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones previstas en este artículo.

Sección 5.ª Otras formas de negociación

Artículo 79. *Internalización sistemática.*

1. Son internalizadores sistemáticos las empresas de servicios de inversión que, con carácter organizado, frecuente, sistemático y sustancial, sin gestionar un sistema multilateral, negocian por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de su clientela al margen de un mercado regulado o un SMN o un SOC.

El carácter frecuente y sistemático se medirá en función del número de operaciones al margen del centro de negociación con el instrumento financiero efectuadas por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de su clientela.

El carácter sustancial se medirá en función del volumen de las operaciones de negociación extrabursátil efectuadas por la empresa de servicios de inversión en relación con su volumen total de negociación en un instrumento financiero específico, o en función del volumen de las operaciones de negociación al margen del centro de negociación efectuadas por la empresa de servicios de inversión en relación con el volumen total de negociación de un instrumento financiero específico en el conjunto de la Unión.

La definición de internalizador sistemático solo se aplicará si concurren tanto el carácter frecuente y sistemático como el carácter sustancial, o si una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito decide optar por el régimen de internalizador sistemático.

2. Las cotizaciones de los internalizadores sistemáticos, la mejora de precios en estas cotizaciones y los precios de ejecución respetarán la variación mínima de cotización fijada de conformidad con el artículo 46, letra c) de esta ley y sus disposiciones de desarrollo.

La aplicación de variaciones mínimas de cotización no impedirá a los internalizadores sistemáticos casar las órdenes de gran volumen en el punto medio dentro de las ofertas y los precios de oferta actuales.

3. Los internalizadores sistemáticos se regirán asimismo por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 y por su normativa de desarrollo.

CAPÍTULO II

De los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores e infraestructuras de poscontratación

Sección 1.ª Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central y disposiciones relativas a la liquidación de valores

Artículo 80. *Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central.*

Reglamentariamente se determinarán los valores negociables cuyas operaciones realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los centros de negociación estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central, así como las particularidades para la ordenada liquidación de operaciones utilizando tecnología de registro distribuido, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 4 del 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.

Artículo 81. *Liquidación de operaciones.*

1. Los compradores y vendedores de valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación 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 centro de negociación 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 centros de negociación determinarán en sus normas internas de funcionamiento 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 82. *Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores.*

1. La entidad emisora comunicará con antelación suficiente al organismo rector de los centros de negociación 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 centro de negociación, 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.

Sección 2.ª Disposiciones comunes a los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central

Artículo 83. *Régimen jurídico y autorización de los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores se regirán 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.° 236/2012 y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación.

2. Las entidades de contrapartida central se regirán por el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación; y por el Reglamento (UE) 2021/23, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2021 relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 y (UE) 2015/2365 y las Directivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 20141/359/UE y (UE) 2017/1132.

3. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central se regirán, además, por las siguientes disposiciones:

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

b) 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.

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

4. La autorización, revocación y funcionamiento de los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central establecidas en España se regirán por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, respectivamente, así como por las disposiciones de esta ley y por cualquier otra normativa española o europea que le resulte de aplicación.

5. La CNMV será la autoridad competente responsable de la autorización, supervisión y sanción de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central establecidas en España de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014 y con el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

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

7. Las entidades de contrapartida central y los sistemas de liquidación de valores operados por los depositarios centrales de valores que se constituyan en España deberán estar reconocidas como sistemas a los efectos de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

Artículo 84. *Requisitos organizativos de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central que se constituyan en España revestirán la forma de sociedad anónima.

2. El nombramiento de los miembros del consejo de administración, directores y directoras generales y asimilados de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central estará sujeto a la previa aprobación de la CNMV.

Artículo 85. *Memoria, precios y comisiones de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores y 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 909/2014, de 23 de julio de 2014 y por el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, respectivamente, para desempeñar sus funciones. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán regular el modelo al que deba ajustarse la memoria de las entidades de contrapartida central.

2. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central mantendrán actualizada la citada memoria, cuyas modificaciones se remitirán a la CNMV, debidamente motivadas en caso de que la modificación afecte a la gestión de riesgos de las entidades de contrapartida central de conformidad con lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012. Se remitirá adicionalmente a la CNMV el informe preceptivo del comité de riesgos y de la unidad u órgano interno que asuma la función de gestión de riesgos.

3. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central remitirán a la CNMV, en los términos que reglamentariamente se prevean, los precios y comisiones que vayan a aplicar, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico. La CNMV podrá requerir a estas entidades la ampliación de la documentación recibida y podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios cuando puedan suponer un incumplimiento de la normativa aplicable en materia de estructuras de comisiones, afectar a la solvencia financiera del depositario central de valores o 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.

Estas facultades se ejercerán con independencia de eventuales acuerdos de externalización o encomiendas de gestión de servicios relacionados con el mercado de instrumentos financieros que suscriban los depositarios centrales de valores o las entidades de contrapartida central con otras entidades que no tengan tal condición.

Artículo 86. *Estatutos sociales y reglamento interno de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores y 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. El reglamento interno regulará el funcionamiento del depositario central de valores y de la entidad de contrapartida central y los servicios que prestan.

2. 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 909/2014, de 23 de julio de 2014 en el caso de los depositarios centrales de valores y, para las entidades de contrapartida central, en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán desarrollar la estructura y el contenido mínimo que deba tener el reglamento interno.

3. Los estatutos sociales y sus modificaciones, con las excepciones que en su caso se establezcan reglamentariamente, requerirán la aprobación de la CNMV. En el caso de las entidades de contrapartida central la autorización de la CNMV requerirá, además, el informe previo del Banco de España.

4. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la aprobación y la modificación del reglamento interno de los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central requerirá, previo informe del Banco de España, la autorización de la CNMV.

Artículo 87. *Acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, en el caso de los depositarios centrales de valores y, para las entidades de contrapartida central, en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, 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 autorizados por la CNMV, con el fin de liquidar o concertar la liquidación de operaciones en instrumentos financieros, tanto si se negocian en centros de negociación o SMN españoles o en centros de negociación o SMN de otros Estados miembros de la Unión Europea.

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

Artículo 88. *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 CNMV de acuerdo con el Título IX, los organismos rectores de los centros de negociación, 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.

Artículo 89. *Derecho de garantía financiera por anticipo de efectivo o valores.*

1. Los miembros de los centros de negociación, 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 pignoraticia 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 su clientela.

2. Las normas sobre la constitución y ejecución de este derecho de garantía, así como los valores sobre los que puede recaer tal derecho se establecerán en el desarrollo reglamentario de esta ley.

3. Los miembros de los centros de negociación, 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 centros de negociación la introducción de las órdenes de sentido contrario a las que se refiere este apartado.

4. 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 centros de negociación, depositarios centrales de valores y entidades de contrapartida central, que gozarán de preferencia frente a los derechos citados en los apartados anteriores.

Sección 3.ª Disposiciones específicas para los depositarios centrales de valores

Artículo 90. *Requisitos específicos de los depositarios centrales de valores.*

Los depositarios centrales de valores facilitarán a la CNMV y a los distintos organismos públicos supervisores en el ámbito de sus respectivas competencias, la información sobre las actividades de 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.

Artículo 91. *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 de esta ley, 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 diez 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 154, la CNMV 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, en el caso de adquirentes de terceros estados, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen del adquirente.

Artículo 92. *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 CNMV, 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 a la clientela los valores comprados de acuerdo con las normas del sistema de registro, compensación y liquidación o el efectivo procedente del ejercicio de los derechos económicos o de la venta de los valores.

Sección 4.ª Disposiciones específicas para las entidades de contrapartida central

Artículo 93. *Requisitos de organización y funcionamiento de las entidades de contrapartida central.*

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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, 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, administradoras y personal de alta dirección, entidades participantes y clientela.

Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este apartado.

2. 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 centro 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.

Artículo 94. *Acuerdos con otras entidades residentes y no residentes que gestionen sistemas de compensación y liquidación.*

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 centros de negociación, requerirán la aprobación de la CNMV, 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 95. *Registro de contratos e instrumentos compensados.*

Las entidades de contrapartida central llevarán el registro contable central correspondiente a los instrumentos financieros derivados compensados en la forma en que se desarrolle reglamentariamente.

Artículo 96. *Participación cualificada en las entidades de contrapartida central.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, con su habilitación expresa, la CNMV, desarrollará 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

Artículo 97. *Miembros de las entidades de contrapartida central.*

1. Solo podrán acceder a la condición de miembro de las entidades de contrapartida central, las entidades a las que se refiere el artículo 62, salvo la Administración General del Estado, 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 CNMV.

2. 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, solo 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 esta, o derivadas de la condición de miembro de la entidad de contrapartida central.

Artículo 98. *Reglas aplicables en caso de recuperación, resolución, 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 de contrapartida central 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 CNMV, 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.

8. La recuperación y resolución de las entidades de contrapartida central se regirán por lo establecido en el Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2020, relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central.

De conformidad con dicho Reglamento, las entidades de contrapartida central elaborarán y mantendrán un plan de recuperación que detallará las medidas a adoptar en caso de que se produzca un deterioro de su situación financiera o exista riesgo de incumplir los requisitos contemplados en el Reglamento (UE) 648/2012.

CAPÍTULO III

Obligaciones de información periódica de los emisores

Artículo 99. *Informe financiero anual.*

1. Cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado 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 auditado.

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 de conformidad con lo dispuesto en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, 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 regulado o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, se deberá informar sobre las operaciones de los administradores y administradoras 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 100. *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 regulado 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 99 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 regulado 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 tres meses desde la finalización del período correspondiente.

3. El informe financiero semestral comprenderá: los estados financieros semestrales, un informe de gestión intermedio y las declaraciones de responsabilidad sobre su contenido.

Artículo 101. *Supuestos de no sujeción.*

1. No estarán sujetos al cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 99 y 100 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 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 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 100 los emisores constituidos antes del 31 de diciembre de 2003 que tengan exclusivamente valores de deuda admitidos a negociación en un 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 102. *Otras disposiciones.*

1. Reglamentariamente se establecerán:

a) Los plazos y demás requisitos para la remisión a la CNMV de la información financiera.

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

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

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

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

f) 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 CNMV.

2. La información periódica a la que se refieren los artículos 99 y 100 anteriores deberá remitirse a la CNMV, cuando España sea Estado miembro de origen en los términos que se establezcan reglamentariamente, para su incorporación al registro oficial que se determine reglamentariamente.

La CNMV será la autoridad competente de la supervisión de la información periódica a que se refieren los artículos 99 y 100 anteriores.

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 103. *Otras obligaciones de información.*

1. Los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado 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 CNMV dicha información para su incorporación al registro oficial que se determine reglamentariamente.

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 CNMV.

2. Los emisores cuyas acciones u obligaciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado 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 regulado 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 104. *Responsabilidad de los emisores.*

1. La responsabilidad por la elaboración y publicación de la información a la que se hace referencia en los artículos 99 y 100 deberá recaer, al menos, sobre el emisor y sus administradores y administradoras de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.

2. De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, el emisor y sus administradores y administradoras 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 patrimonio, de la situación financiera y de los resultados 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 IV

Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera

Artículo 105. *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 regulado 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 reglamentariamente, deberá notificar al emisor y a la CNMV, 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 CNMV 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 regulado 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. 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.

6. 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.

Artículo 106. *Obligaciones del emisor con relación a la autocartera.*

1. Cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea deberán comunicar a la CNMV, 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 que se determine reglamentariamente.

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.

Artículo 107. *Medidas preventivas.*

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida en los términos que se establezcan reglamentariamente, la CNMV deberá informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen y a la AEVM si observa que el emisor, el tenedor de acciones u otros instrumentos financieros o la persona física o jurídica aludida en el artículo 105 ha cometido

irregularidades o incumplido las obligaciones a que se refieren los artículos 99 a 103, 105 y 106.

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 CNMV, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores. La CNMV informará inmediatamente a la Comisión Europea y a la AEVM sobre las medidas adoptadas.

CAPÍTULO V

De las ofertas públicas de adquisición

Artículo 108. *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 o de otra naturaleza con otros titulares de valores; o

c) Como consecuencia de los demás supuestos de naturaleza análoga que reglamentariamente se establezcan.

Artículo 109. *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 regulado español o en un SMN, en los términos que se determinen reglamentariamente, 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 solo estén admitidos a negociación en un mercado regulado español.

b) Cuando la primera admisión a negociación de los valores en un mercado regulado lo haya sido en un mercado regulado 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 regulado 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 regulado español y la CNMV 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 regulado español.

Artículo 110. *Precio equitativo.*

1. Se entenderá que el precio es equitativo cuando, como mínimo, sea igual al precio más elevado que haya pagado o acordado 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 CNMV 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 CNMV 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 111. *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 y consejeras 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 CNMV dispensará condicionalmente, en los términos que se establezcan reglamentariamente, de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en el artículo 108, 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.

3. Si, como consecuencia exclusivamente de la variación en el número total de derechos de voto de la sociedad derivada de la existencia de acciones con voto de lealtad conforme a los artículos 527 ter y siguientes del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, cualquier accionista llegara a alcanzar, directa o indirectamente, un número de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento, dicho accionista no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje sin formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social.

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se hubiese sobrepasado el umbral del 30 por ciento y le serán de aplicación las reglas relativas a la determinación del precio equitativo.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta, cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se hubiese sobrepasado el umbral del 30 por ciento de los derechos de voto, se enajene por el obligado a formular la oferta el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados o se renuncie a los derechos de voto por lealtad que excedan del porcentaje del 30 por ciento de los derechos de voto de la sociedad, siempre que, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje, o se obtenga una dispensa de la CNMV de acuerdo con lo establecido en el apartado 2 anterior.

Artículo 112. *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 IX. 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 estos o la adopción de aquellos hubiera sido necesario computar los valores cuyos derechos políticos estén suspendidos con arreglo a lo dispuesto en este artículo.

4. La CNMV 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 CNMV 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 113. *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 110, las ofertas públicas de adquisición obligatorias estarán sujetas al régimen del artículo 117 cuando concurra alguna de las circunstancias establecidas en el apartado 3 de dicho artículo.

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 CNVM 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 y trabajadoras o, en su defecto, a las propias personas trabajadoras, 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 114. *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 una 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 115. *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 este artículo, 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 *quorum* 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 CNMV 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 CNMV 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 *quorum* 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 *quorum* 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 116. *Compraventas forzosas.*

1. Cuando, a resultas de una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores, en los términos de los artículos 108 a 113 y 117, 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 estas 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 estos.

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

Artículo 117. *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 108 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 concurra 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 110 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 CNMV 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 CNMV por infracción de lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento 596/2014 sobre abuso de mercado que regula la prohibición de la manipulación de mercado, 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, pandemias declaradas 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.

CAPÍTULO VI

Asesores de voto

Artículo 118. *Asesores de voto.*

1. Este Capítulo será de aplicación a los asesores de voto que presten sus servicios en relación con sociedades cotizadas que tengan su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación que estén situados u operen en un Estado miembro de la Unión Europea, siempre y cuando el asesor de voto:

a) tenga su domicilio social en España,
b) no tenga su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga su establecimiento principal en España; o
c) no tenga ni su domicilio social ni su establecimiento principal en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga un establecimiento en España.

2. A efectos de lo previsto en este Capítulo, se entenderá por asesor de voto aquella persona jurídica que analiza con carácter profesional y comercial la información que las sociedades cotizadas están legalmente obligadas a publicar y, en su caso, otro tipo de información, para asesorar a los inversores en el ejercicio de sus derechos de voto mediante análisis, asesoramiento o recomendaciones de voto.
3. Aquellas entidades que cumplan los requisitos establecidos en los dos apartados anteriores deberán comunicarlo a la CNMV.

Artículo 119. *Código de Conducta.*

1. Los asesores de voto deberán publicar la referencia del código de conducta que apliquen e informarán sobre la forma en que lo han hecho.
Cuando los asesores de voto no apliquen ningún código de conducta, explicarán el motivo de manera clara y razonada. Asimismo, cuando los asesores de voto apliquen un código de conducta pero se aparten de alguna de sus recomendaciones, informarán públicamente sobre las recomendaciones que no estén siguiendo, los motivos para ello y las medidas alternativas adoptadas.
2. La información a que se refiere el presente artículo se hará pública de forma gratuita en las páginas web de los asesores de voto y será actualizada anualmente.

Artículo 120. *Informe anual.*

1. Los asesores de voto publicarán anualmente un informe con la finalidad de que su clientela esté debidamente informada acerca de la exactitud y fiabilidad de sus actividades, que contendrá al menos la siguiente información relacionada con sus investigaciones, su asesoramiento y las recomendaciones de voto que emitan:

a) las características importantes de los métodos y los modelos aplicados,
b) las principales fuentes de información utilizadas,
c) los procedimientos implantados para garantizar la calidad de las investigaciones, asesoramientos y recomendaciones de voto y la cualificación del personal destinado a esas funciones,
d) el grado y forma de consideración de las condiciones del entorno de mercado, jurídico, regulatorio y las condiciones específicas de la sociedad cotizada en cuestión,
e) las características importantes de las políticas de voto que aplican a cada mercado,

f) el grado y la forma en la que mantienen cauces de comunicación con las sociedades que son objeto de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y con otras partes interesadas en la sociedad,

g) la política relativa a la prevención y a la gestión de conflictos de intereses potenciales; y

h) las limitaciones o condiciones que deben ser consideradas en las recomendaciones emitidas.

2. Los asesores de voto pondrán a disposición del público la información a que se refiere el presente artículo en sus páginas web, donde permanecerá disponible de forma gratuita durante un período mínimo de tres años a partir de la fecha de su publicación.

Artículo 121. *Conflictos de intereses.*

Los asesores de voto determinarán y comunicarán sin demora a su clientela cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.

[. . .]

§ 19

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

Ministerio de Economía y Competitividad
«BOE» núm. 255, de 24 de octubre de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-11435

Norma derogada por la disposición derogatoria única.1.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. Ref. BOE-A-2023-7053, con el alcance establecido en la disposición final 15 de la misma.

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), 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».

TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

TÍTULO I

Disposiciones Generales

CAPÍTULO I

Ámbito de la ley

Artículo 1. *Objeto y contenido.*

La presente ley tiene por objeto la regulación del mercado de valores y los servicios y actividades de inversión en España y se refiere, entre otras materias, a la emisión y oferta de instrumentos financieros, a los centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros, al régimen de autorización y condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, a la prestación de servicios y actividades de inversión en España por parte de empresas de terceros países, a la autorización y funcionamiento de los proveedores de servicios de suministro de datos y al régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Artículo 2. *Instrumentos financieros sujetos a esta ley.*

1. Quedan comprendidos en el ámbito de esta ley los instrumentos financieros recogidos en su Anexo. Se habilita al Gobierno para modificar mediante real decreto la relación de instrumentos financieros que figuran en este artículo con la finalidad de adaptarlo a las modificaciones que se establezcan en la normativa de la Unión Europea.

2. 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.

3. Los apartados b), f), g) y j) del anexo de esta ley deberán aplicarse de conformidad con lo establecido en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos

organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

4. Todo sistema multilateral con instrumentos financieros operará o bien con arreglo a las disposiciones del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores para los Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN) o para los Sistemas Organizados de Contratación (SOC), o bien con arreglo a las disposiciones de dicho real decreto-ley y de esta ley para los mercados regulados.

5. Toda empresa de servicios y actividades de inversión que, de forma organizada, frecuente y sistemática, negocie por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes al margen de un mercado regulado, un SMN o un SOC, operará con arreglo al título III del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

6. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, todas las operaciones con instrumentos financieros de los mencionados en los párrafos anteriores que no se concluyan en sistemas multilaterales o internalizadores sistemáticos deberán cumplir las disposiciones pertinentes del título III del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

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

(Suprimido)

Artículo 4. *Ámbito de aplicación.*

1. Las disposiciones de esta ley serán de aplicación a todos los instrumentos financieros cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en territorio nacional, a las empresas de servicios y actividades de inversión domiciliadas en España, a los organismos rectores de los mercados regulados, SMN o SOC domiciliados en España, y a los proveedores de suministros de datos domiciliados en España.

2. Esta ley y sus disposiciones de desarrollo serán también aplicables a las empresas de terceros países que presten servicios y actividades de inversión o ejerzan actividades de inversión mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de prestación de servicios sin sucursal.

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. Cuando se trate de valores admitidos a negociación en un mercado regulado 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 regulados 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, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, y en la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público.

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) Por finalizar el período para el que fue nombrado, en cuyo caso continuará en el ejercicio de sus funciones hasta el nombramiento de quien hubiera de sucederle.
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 sobrevenida 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 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. 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 conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE, la colocación deberá ajustarse a las condiciones recogidas en él.

Artículo 34. *Obligación de publicar folleto informativo.*

Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 4 y 5 del artículo 1 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129, los valores únicamente podrán ofertarse al público o admitirse a cotización en un mercado regulado tras la previa publicación de un folleto de conformidad con el mencionado Reglamento.

El folleto a que se refiere el párrafo anterior no será exigible en el caso de ofertas al público o admisiones a negociación en mercados regulados de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 3.2 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, no existirá obligación de publicar

un folleto cuando las ofertas de valores no estén sujetas a notificación de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, y el importe total de cada una de esas ofertas en la Unión sea inferior a ocho millones de euros, límite que se calculará sobre un período de doce meses. En el caso de las entidades de crédito, no existirá obligación de publicar un folleto cuando las ofertas de valores no estén sujetas a notificación de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, y el importe total de cada una de esas ofertas en la Unión sea inferior a cinco millones de euros, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

Artículo 35. *Obligaciones relativas a la colocación de determinadas emisiones.*

Cuando se trate de colocación de emisiones no sujetas a la obligación de publicar folleto por tratarse de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días, ir dirigidas a menos de ciento cincuenta inversores por Estado miembro excluyendo a los inversores cualificados, por requerirse una inversión mínima igual o superior a cien mil euros o por ser su importe total en la Unión Europea inferior a ocho millones de euros, calculado en un periodo de doce meses, que se dirijan al público en general empleando cualquier forma de comunicación publicitaria, deberá intervenir una entidad autorizada para prestar servicios de inversión. La actuación de esta entidad deberá incluir, al menos, la validación de la información a entregar a los inversores y la supervisión de modo general del proceso de comercialización. No será de aplicación esta obligación al ejercicio de la actividad propia de las plataformas de financiación participativa debidamente autorizadas. Adicionalmente la CNMV podrá exigir que estas colocaciones, atendiendo a la complejidad del emisor o del instrumento financiero en cuestión, cumplan con la obligación de publicar folleto.

Artículo 36. *Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado.*

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

a) La aportación y registro en la CNMV 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 CNMV 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) En caso de resultar exigible, la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto, así como su publicación.

2. El procedimiento para la admisión de valores a negociación en los mercados regulados deberá facilitar que los valores se negocien de un modo equitativo, ordenado y eficiente. Reglamentariamente se regulará dicho procedimiento.

3. La publicidad relativa a la admisión a negociación en un mercado regulado y a las ofertas públicas de valores se ajustará a lo dispuesto en el artículo 22 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y 240 de esta Ley.

4. A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto informativo se les aplicará lo previsto en el apartado 1 de este artículo con las adaptaciones y excepciones que reglamentariamente se determinen.

Artículo 37. *Contenido del folleto.*

(Suprimido)

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 regulado 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 por causas relacionadas exclusivamente con la nota de síntesis a que se refiere el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 o con la nota de síntesis específica del folleto de la Unión de crecimiento contemplada en el artículo 15.1 de dicho Reglamento, incluida su traducción, salvo que:

a) sea engañosa, inexacta o incoherente con las demás partes del folleto, o
b) no contenga, leída conjuntamente con el resto del folleto, la información fundamental destinada a ayudar a los inversores a decidir si deben invertir o no en los valores.

Artículo 39. *Responsabilidad en la aprobación del folleto.*

La CNMV será responsable de la aprobación del folleto, en los términos y con el alcance previsto en el artículo 20.9 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017.

Artículo 40. *Medidas preventivas.*

(Suprimido)

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 regirá 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 regirán 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 sujetas a la obligación de elaborar un folleto conforme a lo dispuesto en Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 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 regulado español o en un sistema multilateral de negociación establecido en España.

Asimismo, 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, resultará de aplicación a las ofertas públicas de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda que se exceptúen de la obligación de publicar un folleto únicamente en virtud de lo previsto en el tercer párrafo del artículo 34.

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.*

(Derogado).

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 regirá:

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.

1 bis. Las normas de acceso que estipule cada mercado contendrán como mínimo normas internas de funcionamiento con las reglas aplicables a las siguientes materias:

a) La constitución y la administración del mercado regulado.
b) Las disposiciones relativas a las operaciones que se realizan en el mercado.
c) Las normas profesionales impuestas al personal de las empresas de servicios de inversión o entidades de crédito que operan en el mercado.
d) Las condiciones establecidas, con arreglo a lo dispuesto en esta ley, para los miembros o participantes distintos de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.
e) Las normas y procedimientos para la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en el mercado regulado.

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 atendrán 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 regulado, durante un periodo transitorio máximo de dos años, no estarán obligadas a cumplir con la obligación de publicación y difusión del segundo informe financiero semestral, contenida en el artículo 119.2.

2. Para acogerse a la exención prevista en el apartado anterior, el folleto de admisión a negociación en el mercado regulado 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 6 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

3. Cuando la capitalización de las acciones que estén siendo negociadas exclusivamente en un sistema multilateral de negociación supere los mil 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.*

(Derogado).

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

(Derogado).

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

(Derogado).

Artículo 81. *Exclusión de negociación.*

(Derogado).

Artículo 82. *Exclusión de negociación voluntaria.*

1. La exclusión de la negociación de un instrumento financiero en un mercado regulado 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 regulados, deberá promover una oferta pública de adquisición dirigida a todos los valores afectados por la exclusión.

Se exceptúa el caso de que se haya formulado con carácter previo una oferta dirigida a la totalidad de los valores a un precio igual o superior al exigible en las ofertas contempladas en este apartado, siempre que a resultas de dicha oferta el oferente haya alcanzado al menos el setenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad afectada.

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 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 artículo.

Artículo 83. *Operaciones.*

(Derogado).

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

Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas

Artículo 85. *Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.*

1. La CNMV establecerá y aplicará en los términos que se establecen en el Reglamento delegado (UE) 2017/591 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016, y en las disposiciones de desarrollo de esta ley, límites de posición al volumen de una posición neta que pueda mantener una persona en cualquier momento en derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación españoles y contratos equivalentes económicamente negociados fuera del centro de negociación.

2. Los límites a la posición referidos en el apartado anterior se adoptarán a fin de:

a) Prevenir el abuso de mercado, y

b) facilitar una formación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas, incluyendo la prevención de posiciones que distorsionen el mercado, y garantizando, en particular, la convergencia entre los precios de los derivados en el mes del suministro y los precios al contado de las materias primas subyacentes, sin perjuicio de la formación de precios en el mercado de las materias primas subyacentes.

3. Los límites a la posición no se aplicarán a las posiciones mantenidas por una entidad no financiera, o en nombre de ésta, que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esta entidad no financiera.

4. Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas aplicarán controles de la gestión de las posiciones, a cuyos efectos dispondrán al menos de las siguientes facultades:

a) Supervisión de las posiciones de interés abierto de las personas,

b) acceso a la información, incluida toda la documentación pertinente, que posean las personas sobre el volumen y la finalidad de la posición o exposición contraída, sobre los beneficiarios efectivos o subyacentes, sobre las medidas concertadas y sobre los correspondientes activos y pasivos del mercado subyacente,

c) requerimiento a una persona para que cierre o reduzca una posición de manera temporal o permanente, según cada caso concreto, y adoptar unilateralmente las medidas adecuadas para garantizar el cierre o la reducción en caso de incumplimiento por parte de la persona en cuestión; y

d) si procede, requerimiento a una persona para que, de manera temporal, aporte liquidez al mercado a un precio y un volumen convenidos con la intención expresa de reducir los efectos de una posición amplia o dominante.

Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación comunicarán a la CNMV los datos pormenorizados de los controles que tengan previsto aplicar.

5. Los límites a las posiciones a los que se refieren los apartados 1 y 2 y los controles de la gestión de las posiciones a los que se refiere el apartado 4 cumplirán los siguientes requisitos:

a) Serán transparentes y no discriminatorios,

b) se especificará cómo se aplicarán a las personas; y

c) se tendrá en cuenta la naturaleza y la composición de los participantes en el mercado y el uso que estos hagan de los contratos sometidos a negociación.

6. Cualquier persona situada o que opere en territorio español deberá respetar los límites establecidos en otros Estados miembros por las autoridades competentes para los contratos de derivados sobre materias primas.

7. La CNMV notificará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y demás autoridades competentes de conformidad con los artículos 244 y 245 bis los datos pormenorizados de las limitaciones de posiciones exactas que tiene intención de fijar de conformidad con el método de cálculo establecido por la AEVM en virtud de los apartados 1 y 2 y de los sistemas de control de las posiciones referidas en el apartado 4.

Artículo 86. *Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión:

a) Publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas y entidades respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos negociados en su centro de negociación, y

b) facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas y entidades, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en su centro de negociación.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión que negocien derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos al margen de un centro de negociación facilitarán, al menos diariamente, a la autoridad nacional competente del centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación respecto de estos mismos instrumentos financieros, un desglose completo de sus posiciones, así como las correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente.

3. Los umbrales mínimos a partir de los cuales nacerá la obligación de publicar el informe semanal previsto en el apartado 1.a) serán los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

4. La publicación de los informes y la comunicación de las posiciones reguladas en los apartados anteriores se realizará de conformidad con el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución relativas al formato de los informes de posiciones de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado. La CNMV, mediante Resolución de su titular, determinará el formato de los informes de posiciones de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado previstas en dichos apartados, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.

5. A efectos del cumplimiento de las obligaciones de comunicación previstas en este artículo, las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación, clasificarán a las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, un derecho de emisión o un derivado, en las categorías y de conformidad con los criterios que se determinen reglamentariamente.

6. Reglamentariamente se podrán desarrollar las obligaciones previstas en este artículo.

Artículo 87. *Desglose de la información.*

La información a la que hace referencia el artículo anterior distinguirá entre:

a) Las posiciones identificadas como posiciones que, de modo objetivamente mensurable, reducen los riesgos directamente relacionados con actividades comerciales, y

b) otras posiciones.

Artículo 88. *Supervisión de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.*

A efectos de la supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 86, los miembros o participantes de mercados regulados y de SMN, así como los clientes de SOC, comunicarán, al menos diariamente al organismo rector que gestione el centro de negociación de que se trate, los datos pormenorizados de sus propias posiciones mantenidas a través de contratos negociados en dicho centro de negociación, así como los correspondientes a sus clientes y los clientes de estos, hasta llegar al último cliente.

Artículo 89. *Transparencia para los centros de negociación.*

El régimen regulador de las obligaciones de transparencia pre-negociación y post-negociación para los centros de negociación, tanto para acciones e instrumentos asimilados, como para instrumentos distintos de ellos, es el contenido en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, y en los actos delegados y de ejecución de la Comisión Europea que lo desarrollen.

Artículo 90. *Procedimiento de comunicación.*

(Derogado).

Artículo 91. *Contenido de la comunicación.*

(Derogado).

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

(Derogado).

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 pignoraticia 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 pignoraticia 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 regirán 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.° 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 regirán 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 regirán 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 regirán 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.*

(Derogado).

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

(Derogado).

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, trasparentes 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.*

(Suprimido)

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 119 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.
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. **(Suprimido)**

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.

3. Si, como consecuencia exclusivamente de la variación en el número total de derechos de voto de la sociedad derivada de la existencia de acciones con voto de lealtad conforme a los artículos 527 ter y siguientes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, cualquier accionista llegara a alcanzar, directa o indirectamente, un número de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento, dicho accionista no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje sin formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social.

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se hubiese sobrepasado el umbral del 30 por ciento y le serán de aplicación las reglas relativas a la determinación del precio equitativo.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta, cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se hubiese sobrepasado el umbral del 30 por ciento de los derechos de voto, se enajene por el obligado a formular la oferta el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados o se renuncie a los derechos de voto por lealtad que excedan del porcentaje del 30 por ciento de los derechos de voto de la sociedad, siempre que, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje, o se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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 concurra 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.

CAPÍTULO X

Asesores de voto

Artículo 137 bis. *Asesores de voto.*

1. Este Capítulo será de aplicación a los asesores de voto que presten sus servicios en relación con sociedades cotizadas que tengan su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación que estén situados u operen en un Estado miembro de la Unión Europea, siempre y cuando el asesor de voto:

a) tenga su domicilio social en España,

b) no tenga su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga su establecimiento principal en España; o

c) no tenga ni su domicilio social ni su establecimiento principal en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga un establecimiento en España.

2. A efectos de lo previsto en este Capítulo, se entenderá por asesor de voto aquella persona jurídica que analiza con carácter profesional y comercial la información que las sociedades cotizadas están legalmente obligadas a publicar y, en su caso, otro tipo de información, para asesorar a los inversores en el ejercicio de sus derechos de voto mediante análisis, asesoramiento o recomendaciones de voto.

3. Aquellas entidades que cumplan los requisitos establecidos en los dos apartados anteriores deberán comunicarlo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 137 ter. *Código de Conducta.*

1. Los asesores de voto deberán publicar la referencia del código de conducta que apliquen, incluyendo, en su caso, el código deontológico correspondiente de la profesión, e informarán sobre la forma en que lo han hecho.

Cuando los asesores de voto no apliquen ningún código de conducta, explicarán el motivo de manera clara y razonada. Asimismo, cuando los asesores de voto apliquen un código de conducta pero se aparten de alguna de sus recomendaciones, informarán públicamente sobre las recomendaciones que no estén siguiendo, los motivos para ello y las medidas alternativas adoptadas.

2. La información a que se refiere el presente apartado se hará pública de forma gratuita en las páginas web de los asesores de voto y será actualizada anualmente.

Artículo 137 quater. *Informe anual.*

1. Los asesores de voto publicarán anualmente un informe con la finalidad de que sus clientes estén debidamente informados acerca de la exactitud y fiabilidad de sus actividades, que contendrá al menos la siguiente información relacionada con sus investigaciones, su asesoramiento y las recomendaciones de voto que emitan:

a) las características importantes de los métodos y los modelos aplicados,
b) las principales fuentes de información utilizadas,
c) los procedimientos implantados para garantizar la calidad de las investigaciones, asesoramientos y recomendaciones de voto y la cualificación del personal destinado a esas funciones,
d) el grado y forma de consideración de las condiciones del entorno de mercado, jurídico, económico-empresarial, regulatorio y las condiciones específicas de la sociedad cotizada en cuestión,
e) las características importantes de las políticas de voto que aplican a cada mercado,
f) el grado y la forma en la que mantienen cauces de comunicación con las sociedades que son objeto de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y con otras partes interesadas en la sociedad; y
g) la política relativa a la prevención y a la gestión de conflictos de intereses potenciales.
h) las limitaciones o condiciones que deben ser consideradas en las recomendaciones emitidas.

2. Los asesores de voto pondrán a disposición del público la información a que se refiere el presente artículo en sus páginas web, donde permanecerá disponible de forma gratuita durante un período mínimo de tres años a partir de la fecha de su publicación.

Artículo 137 quinquies. *Conflictos de intereses.*

Los asesores de voto determinarán y comunicarán sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.

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 y actividades de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, realizarán los servicios y actividades de inversión y los servicios auxiliares previstos en este capítulo, pudiendo ser miembros de los mercados regulados si así lo solicitan de conformidad con lo dispuesto en el capítulo III del título IV, así como miembros o usuarios de los sistemas multilaterales de negociación y de los sistemas organizados de contratación, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre.
3. Las referencias que en esta ley se hacen a empresas de servicios y actividades de inversión y autoridades de Estados miembros de la Unión Europea incluyen también a las que pertenezcan a otros Estados del Espacio Económico Europeo. Asimismo, las referencias que en esta ley se hacen a los Estados miembros de la Unión Europea, incluyen también a los Estados miembros del Espacio Económico Europeo.

Artículo 139. *Supuestos de no aplicación.*

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

a) Las entidades sujetas a la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y su normativa de desarrollo, cuando ejerzan las actividades contempladas en dicha ley.

b) Las personas que presten servicios y actividades de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices.

c) 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, en los términos previstos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

d) Las personas que negocien por cuenta propia con instrumentos financieros distintos de los derivados sobre materias primas, derechos de emisión, o derivados de estos, y que no presten ningún otro servicio de inversión o realicen ninguna otra actividad de inversión con instrumentos financieros distintos de los derivados sobre materias primas o de derechos de emisión o derivados de estos, a no ser que tales personas:

1.º Sean creadores de mercado,

2.º sean miembros o participantes de un mercado regulado o un SMN por una parte, o tengan un acceso electrónico directo a un centro de negociación, por otra, excepto las entidades no financieras que ejecuten en un centro de negociación operaciones que reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la actividad de financiación de tesorería de las mencionadas entidades no financieras o sus grupos,

3.º apliquen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, o

4.º negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes.

Las personas exentas al amparo de las letras a), i) o j), no tendrán que cumplir las condiciones establecidas en esta letra d) para quedar exentas.

e) Los operadores con obligaciones con arreglo a la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, que, cuando negocien derechos de emisión, no ejecuten órdenes de clientes y no presten servicios o actividades de inversión más que la negociación por cuenta propia, siempre y cuando no apliquen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia.

f) Las personas que presten servicios y actividades de inversión consistentes exclusivamente en la gestión de sistemas de participación de los trabajadores.

g) Las personas que presten servicios y actividades de inversión que consistan únicamente en la gestión de sistemas de participación de trabajadores y en la prestación de servicios y actividades de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices.

h) Los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), otros organismos nacionales con funciones similares en la Unión Europea, otros organismos públicos que se encargan de la gestión de la deuda pública o intervienen en ella en la Unión Europea así como a las instituciones financieras internacionales de las que son miembros dos o más Estados miembros que tengan la intención de movilizar fondos y prestar asistencia financiera en beneficio de aquellos de sus miembros que estén sufriendo graves problemas de financiación o que corran el riesgo de padecerlos.

i) Las instituciones de inversión colectiva, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y los fondos de pensiones, independientemente de que estén o no coordinados en el ámbito de la Unión Europea, ni a los depositarios y sociedades gestoras de dichas instituciones.

j) Las personas que o bien negocien por cuenta propia, incluidos los creadores de mercado, con derivados sobre materias primas o con derechos de emisión o derivados de estos, excluidas las personas que negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes, o bien presten servicios y actividades de inversión, por cuenta ajena, en derivados

sobre materias primas o en derechos de emisión o derivados sobre tales derechos a los clientes o proveedores de su actividad principal, siempre que:

1.º Sobre una base individual y agregada, se trate de una actividad auxiliar con respecto a la principal, considerada en relación con el grupo, y dicha actividad principal no constituya prestación de servicios y actividades de inversión en el sentido de esta ley o una actividad legalmente reservada a las entidades de crédito según la Ley 10/2014, de 26 de junio, o cuando actúen como creadores de mercado en relación con derivados sobre materias primas,

2.º no apliquen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, e

3.º informen anualmente a la autoridad competente correspondiente de que recurren a esta excepción y, cuando esta lo solicite, del motivo por el que consideran que su actividad es auxiliar con respecto a su principal.

La determinación de una actividad como auxiliar a los efectos de este apartado se realizará de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/592 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar a la principal.

k) Las personas que prestan asesoramiento en materia de inversión en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por esta ley, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada.

l) Los gestores de la red de transporte, según la definición del artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2009/72/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se deroga la Directiva 2003/54/CE, o del artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior del gas natural y por la que se deroga la Directiva 2003/55/CE, cuando desempeñen los cometidos que les imponen dichas Directivas, el Reglamento (CE) n.º 714/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, relativo a las condiciones de acceso a la red para el comercio transfronterizo de electricidad y por el que se deroga el Reglamento (CE) n.º 1228/2003, o el Reglamento (CE) n.º 715/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre las condiciones de acceso a las redes de transporte de gas natural y por el que se deroga el Reglamento (CE) n.º 1775/2005, o los códigos de red o directrices adoptados con arreglo a dichos Reglamentos, a las personas que actúan en su nombre como proveedores de servicios para realizar su cometido en virtud de las directivas o reglamentos mencionados o de los códigos de red o directrices adoptados con arreglo a dichos reglamentos, y a los operadores o administradores de un mecanismo de compensación de energía, una red de distribución o un sistema destinado a mantener en equilibrio la oferta y la demanda de energía cuando lleven a cabo ese tipo de actividades.

Esta excepción solo se aplicará a personas que intervengan en las actividades mencionadas supra si realizan actividades de inversión o prestan servicios y actividades de inversión relacionados con derivados sobre materias primas para llevar a cabo tales actividades. Esta excepción no se aplicará respecto de la gestión de un mercado secundario, incluidas las plataformas de negociación secundaria en derechos financieros de transporte.

2. Los derechos conferidos por esta ley no se harán extensivos a la prestación de servicios en calidad de contraparte en operaciones realizadas por organismos públicos que negocian deuda pública o por miembros del SEBC, dentro de las funciones que les son asignadas en virtud del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y por el Protocolo nº 4 de los Estatutos del SEBC y del Banco Central Europeo (BCE) o en el ejercicio de funciones equivalentes con arreglo a disposiciones nacionales.

3. Lo dispuesto en los artículos 85 y 86, se aplicará asimismo a las personas que estén exentas al amparo de este artículo.

Artículo 139 bis. *Otras excepciones relativas a la prestación de servicios y actividades de inversión.*

1. Las siguientes personas quedarán excluidas de la aplicación de los requisitos y obligaciones establecidas en esta ley y sus disposiciones de desarrollo:

a) Personas y entidades que no estén autorizadas a:

1.º Tener fondos o valores de clientes y que, por tal motivo, no puedan en ningún momento colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes, y

2.º prestar servicios y actividades de inversión, a no ser la recepción y transmisión de órdenes sobre valores negociables o la prestación de asesoramiento en materia de inversión en relación con dichos instrumentos financieros.

b) Personas que presten servicios y actividades de inversión exclusivamente en materias primas, derechos de emisión o derivados sobre estos con la única finalidad de dar cobertura a los riesgos comerciales de sus clientes, siempre que estos últimos sean exclusivamente empresas eléctricas locales en la definición del artículo 2.35, de la Directiva 2009/72/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o compañías de gas natural en la definición del artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, y siempre que estos clientes tengan conjuntamente el 100 por cien del capital o de los derechos de voto de estas personas, ejerzan conjuntamente el control y estén exentos en virtud del artículo 139.1.j), si prestan por sí mismos estos servicios y actividades de inversión; o

c) personas que presten servicios y actividades de inversión exclusivamente en derechos de emisión o derivados sobre estos con la única finalidad de dar cobertura a los riesgos comerciales de sus clientes, siempre que estos últimos sean exclusivamente titulares en la definición del artículo 3. f), de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, y siempre que estos clientes tengan conjuntamente el 100 por ciento del capital o de los derechos de voto de estas personas, ejerzan conjuntamente el control y estén exentos en virtud del artículo 139.1.j), si prestan por sí mismos estos servicios y actividades de inversión.

2. Las personas previstas en la letra a) del apartado anterior podrán transmitir únicamente órdenes a las siguientes entidades autorizadas:

a) Empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas,

b) entidades de crédito autorizadas de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, 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,

c) sucursales de empresas de servicios y actividades de inversión o de entidades de crédito que estén autorizadas en un tercer país y que estén sometidas y se ajusten a normas prudenciales que las autoridades competentes consideren al menos tan estrictas como las establecidas en esta ley, en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 o en la Ley 10/2014, de 26 de junio,

d) instituciones de inversión colectiva autorizadas con arreglo a la legislación de un Estado miembro a vender participaciones al público o a los gestores de tales instituciones; y

e) sociedades de inversión de capital fijo, con arreglo a la definición del artículo 17.7, de la Segunda Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2012 tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 54, párrafo segundo, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital, cuyas obligaciones coticen o se negocien en un mercado regulado de un Estado miembro.

3. Las personas previstas en el apartado 1 que reciban autorización para quedar excluidas de la aplicación de los requisitos y obligaciones establecidas en esta ley y sus disposiciones de desarrollo:

a) Estarán sujetas a los requisitos y al régimen de supervisión que se establezca reglamentariamente, y

b) no podrán prestar servicios y actividades de inversión ni servicios auxiliares, ya sea a través del establecimiento de una sucursal, ya sea mediante la libre prestación de servicios o prestación de servicios sin sucursal, en los términos establecidos en el capítulo III del título V.

Artículo 140. *Servicios y actividades de inversión.*

1. Se consideran servicios y actividades 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 órdenes por cuenta de clientes.

c) La negociación por cuenta propia.

d) La gestión de carteras.

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.

No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo dispuesto en este apartado, 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. Asimismo, tampoco se considerará recomendación personalizada las recomendaciones que se divulguen exclusivamente al público.

h) La gestión de sistemas multilaterales de negociación.

i) La gestión de sistemas organizados de contratación.

2. Los actos llevados a cabo por una empresa de servicios y actividades de inversión que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión deben considerarse parte integrante del servicio.

Artículo 141. *Servicios de auxiliares.*

Se consideran servicios auxiliares de inversión:

a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros, incluidos la custodia y servicios conexos como la gestión de tesorería y de garantías y excluido el mantenimiento de cuentas de valores en el nivel más alto.

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 el aseguramiento.

e) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

En cualquier caso, las recomendaciones que no cumplan las dos condiciones establecidas en el artículo 36.1 del Reglamento Delegado (UE) nº. 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, tendrán la consideración de comunicaciones publicitarias, debiendo las empresas de servicios y actividades de inversión que las presenten o difundan garantizar que se las identifica claramente como tales.

Además, la recomendación deberá contener una declaración clara y destacada, o en el caso de recomendaciones orales, medida de efecto equivalente, de que aquella no se ha

elaborado con sujeción a las disposiciones normativas orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de la difusión del informe.

f) Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios y actividades de inversión.

g) Los servicios y actividades de inversión así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en los apartados e), f), g) y j) del Anexo, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios y actividades de inversión o de 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. Las empresas de servicios y actividades de inversión a las que se refiere el artículo 143.1.b) que ejecuten órdenes de inversores relativas a instrumentos financieros podrán mantenerlos por cuenta propia siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que tales posiciones deriven únicamente de la imposibilidad de la empresa de inversión de cumplir las órdenes precisas recibidas de clientes,

b) que el valor total de mercado de tales posiciones no supere el 15 por ciento del capital inicial de la empresa,

c) que la empresa satisfaga los requisitos establecidos en los artículos 92 a 95 y en la parte cuarta del Reglamento (UE) n.º 575/2013, 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; y

d) que tales posiciones revistan un carácter fortuito y provisional y estén estrictamente limitadas al tiempo necesario para realizar la transacción de que se trate.

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 140.1.c) y f), y en el artículo 141.b).

4. Las sociedades gestoras de carteras son aquellas empresas de servicios y actividades de inversión que exclusivamente pueden prestar los servicios y actividades de inversión previstos en el artículo 140.1.d) y g). También podrán realizar los servicios auxiliares previstos en el artículo 141.c) y e). 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.

5. Las empresas de asesoramiento financiero son aquellas personas físicas o jurídicas que exclusivamente pueden prestar los servicios y actividades de inversión previstos en el artículo 140.1.g) y los servicios auxiliares previstos en el artículo 141.c) y e).

En ningún caso, las actividades realizadas por las empresas de asesoramiento financiero estarán cubiertas por el fondo de garantía de inversiones regulado en el título VI. 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.

Las agencias de valores, las sociedades gestoras de carteras y las empresas de asesoramiento financiero 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.

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 de la CNMV o del Banco de España, desarrollar con carácter profesional o habitual 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 y actividades 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.» respectivamente, quedan reservadas a las entidades inscritas en los correspondientes registros de la CNMV, 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 y actividades 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 y actividades de inversión y reglas aplicables a la comercialización de depósitos estructurados.*

1. Las entidades de crédito, aunque no sean empresas de servicios y actividades de inversión según esta ley, podrán realizar habitualmente todos los servicios y actividades 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 y actividades de inversión o servicios auxiliares será preceptivo el informe de la CNMV.

Los siguientes preceptos serán de aplicación a las entidades de crédito cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión:

a) Los artículos 182.1 y 2, 183.1 y 2, 193, 194, 195, 195 bis, 196, 196 bis de esta ley y los artículos 27, 30, 31, 32, 33, 34, 38, 40 y 43 del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre,

b) el artículo 146, así como el título VII de esta ley,

c) los artículos 69, 164, 168, 170, 171 y 173 de esta ley y los artículos 25 y 37 del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre,

d) los artículos 197 y 276 bis a 276 sexies de esta ley; y

e) el título VIII de esta ley.

2. Serán de aplicación a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado cuando presten los servicios y actividades de inversión de gestión de carteras, asesoramiento, custodia y administración y recepción y transmisión de órdenes estarán sujetas a las siguientes disposiciones:

a) Los artículos 139.2, 193.2.a), b), c), d), e) f) y h), 193.3.b), d) y e), 194, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 208 bis, 208 ter, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215 216, 217, 218, 219, 220 bis, 220 ter, 220 quater, 220 quinquies, y 220 sexies de esta ley; y,

b) el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva, en los términos dispuestos en dicho Reglamento Delegado.

3. Los siguientes preceptos de esta ley serán de aplicación a las entidades de crédito y a las empresas de servicios y actividades de inversión cuando comercialicen a sus clientes depósitos estructurados o les asesoren al respecto:

a) Los artículos 182.1 y 2, 183.1 y 2, el artículo 193.2.a), b), c), d) y e) y el artículo 194,

b) los artículos 208 a 220 sexies,

c) los artículos 146, 147 y 221.1.b),

d) los artículos 197, 276 bis a 276 sexies y el Título VIII de esta ley.

El compartimento de garantía de depósitos del Fondo de Garantía de Depósitos garantizará el principal de los depósitos estructurados recibidos por la entidad de crédito.

4. Los artículos 195 a 196 bis se aplicarán también a los miembros o participantes en mercados regulados y SMN que no estén obligados a obtener autorización al amparo de esta ley en virtud de las excepciones contenidas en el artículo 139.1, letras a), e), i) y j).

Artículo 146. *Agentes de empresas de servicios y actividades de inversión.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión, excepto las empresas de asesoramiento financiero, podrán designar agentes vinculados para la promoción y comercialización de los servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares que estén autorizadas a prestar. Igualmente, podrán designarlos para captar negocio y realizar habitualmente frente a los posibles clientes, en nombre de la empresa de servicios y actividades de inversión, los servicios y actividades de inversión previstos en el artículo 140.1.a) y e) así como la prestación de servicios y actividades de inversión de

asesoramiento en materia de inversión del artículo 140.1.g) sobre los instrumentos financieros y los servicios y actividades de inversión que la empresa ofrece.

2. Los agentes actuarán en todo momento por cuenta y bajo responsabilidad plena e incondicional de las empresas de servicios y actividades de inversión que los hubieran contratado

3. 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 y actividades de inversión a las que presten sus servicios, incluyendo entre otros su actuación en exclusiva y requisitos de idoneidad.

Artículo 147. *Inscripción en el registro de agentes.*

Los agentes contratados por las empresas de servicios y actividades de inversión deberán ser inscritos en el registro de la CNMV para poder iniciar su actividad en los términos que reglamentariamente se determine.

Artículo 148. *Contratación por vía electrónica.*

(Suprimido)

CAPÍTULO II

Autorización, registro, suspensión y revocación

Artículo 149. *Autorización.*

1. Corresponderá a la CNMV autorizar la creación de empresas de servicios y actividades de inversión. En todo caso, la tramitación del procedimiento se llevará a cabo a través de medios electrónicos.

En la autorización se hará constar la clase de empresa de servicios y actividades de inversión de que se trate, la lista de servicios y de actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros así como las actividades accesorias a que se refiere el artículo 142.2, que se le autoricen.

2. La resolución administrativa será motivada y deberá notificarse dentro de los seis meses siguientes a la recepción de la solicitud o al momento en que se complete la documentación exigible. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse desestimada.

La autorización otorgada por la CNMV será válida para toda la Unión Europea y permitirá a una empresa de servicios y actividades de inversión prestar los servicios o realizar las actividades para las que haya sido autorizada en toda la Unión Europea, ya sea al amparo del derecho de establecimiento, inclusive de una sucursal, o de la libre prestación de servicios.

Para obtener y conservar la autorización, las empresas de servicios y actividades de inversión deberán cumplir en todo momento los requisitos generales y específicos para obtener la autorización, así como las disposiciones contenidas en este capítulo y en el capítulo IV, V y secciones 1.ª, 2.ª, 3.ª y 4.ª del capítulo VI, en el título VII, así como en el título II del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre.

3. Las empresas de servicios y actividades de inversión no podrán realizar servicios y actividades de inversión, ni servicios auxiliares sobre instrumentos financieros 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 o un sistema organizado de contratación también podrán ser autorizados los organismos rectores de mercados regulados así como las entidades constituidas al efecto por uno o varios organismos rectores, que han de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que han de estar participadas al 100 por cien por uno o varios organismos rectores, siempre que cumplan, en los términos y con las adaptaciones que se establezcan

reglamentariamente, los requisitos de las empresas de servicios y actividades de inversión para obtener la autorización establecida en este capítulo.

5. Reglamentariamente se regulará el procedimiento de autorización de las empresas de servicios y actividades de inversión.

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 y actividades de inversión controladas por otras empresas.*

1. La CNMV consultará previamente con la autoridad competente del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea la autorización de una empresa de servicios y actividades de inversión cuando la nueva empresa vaya a estar controlada por otra entidad sujeta a supervisión financiera. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo, incluidos los supuestos en los que deben realizarse tales consultas.

2. En el caso de creación de empresas de servicios y actividades 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 solicitada, 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 y actividades 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 de carácter societario, financiero, de gobierno corporativo, adhesión al fondo de garantía de inversiones, cumplimiento de las normas de conducta, los procedimientos relacionados con la prevención de blanqueo de capitales y de organización interna que reglamentariamente se determinen.

2. En el desarrollo reglamentario de los requisitos previstos en este artículo deberán tenerse en cuenta los servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares que las empresas estén autorizadas a prestar, en especial, en relación con el establecimiento del capital social mínimo y de los recursos propios mínimos.

Artículo 153. *Requisitos específicos para la autorización.*

1. Las personas físicas que soliciten una autorización para operar como empresas de asesoramiento financiero deberán cumplir los requisitos específicos para la autorización que se determinen reglamentariamente.

2. Cuando la solicitud de autorización se refiera a la prestación del servicio de gestión de un SMN o un SOC, la empresa de servicios y actividades de inversión, el organismo rector o, en su caso, la entidad constituida al efecto por una o varios organismos rectores, deberá, además, someter a la aprobación de la CNMV unas normas internas de funcionamiento del SMN o del SOC en los términos que se determinen reglamentariamente.

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 no se haya informado a la CNMV de la identidad de los accionistas o de los socios, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones significativas y de los importes de dichas participaciones, y cuando atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad, no se considere adecuada la idoneidad de los accionistas o de los socios que vayan a tener una participación significativa, tal y como se define en el artículo 174 y de conformidad con el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943, de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

La CNMV 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 lo dispuesto en el artículo 9.e) del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, remitiendo a dicho Servicio Ejecutivo cuanta información haya recibido respecto de los accionistas o de los socios que vayan a tener una participación significativa que pueda ser relevante para la valoración. El Servicio Ejecutivo deberá remitir el informe a la CNMV 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.

La referencia efectuada a los accionistas o a los socios en este artículo se entenderá realizada 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) Si la CNMV no está convencida de que los miembros del órgano de dirección del organismo rector del mercado gozan de la honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes y dedican un tiempo suficiente al desempeño de su cometido; o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que el órgano de administración de la empresa de servicios y actividades de inversión o las personas que se encarguen de su efectiva dirección podrían suponer una amenaza para la gestión efectiva, adecuada y prudente de la misma y para la debida consideración de la integridad del mercado.

f) Cuando existan graves conflictos de interés entre los cargos, responsabilidades o funciones ostentados por los miembros del órgano de administración de la empresa de servicios y actividades de inversión o por el empresario, en el caso de empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas 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.

5. No requerirán autorización previa de la CNMV ni deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV las modificaciones de los estatutos sociales distintas de las previstas en los apartados anteriores y que no guarden relación con la naturaleza específica de la sociedad como empresa de servicios y actividades de inversión o con los requisitos a las que están sujetas estas entidades.

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. En la forma y plazos que reglamentariamente se determinen, deberán ser objeto de comunicación previa a la CNMV los nombramientos de:

a) Nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión.

b) Nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección de las entidades dominantes de empresas de servicios y actividades de inversión distintas de las contempladas en el artículo 4.1.2).c) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, siempre que dichas entidades dominantes sean sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera.

2. Asimismo, en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen, deberán ser objeto de comunicación a la CNMV, cuando no formen parte del órgano de administración, los nombramientos de: nuevos responsables de las funciones de control interno, nuevos directores financieros y otros puestos clave, que conforme a un enfoque basado en el riesgo, hayan sido considerados como tales para el desarrollo diario de la actividad de las empresas

de servicios y actividades de inversión y de las entidades dominantes mencionadas en la letra b) del apartado 1, que sean:

a) Entidades significativas de base consolidada.
b) Entidades significativas que formen parte de un grupo, cuando la empresa de servicios de inversión en base consolidada no sea una entidad significativa.
c) Entidades significativas que no formen parte de un grupo.

A los efectos de lo dispuesto en este apartado 2, reglamentariamente se desarrollará qué empresas de servicios y actividades de inversión tendrán la naturaleza de significativas.

3. La CNMV podrá oponerse a dichos nombramientos, de forma motivada en el plazo de cuatro meses desde la recepción de la comunicación, si se considera que dichas personas no gozan de los requisitos de idoneidad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 184 bis, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que los cambios propuestos puedan poner en peligro la gestión efectiva, adecuada y prudente de la entidad o del grupo al que pertenezca y para la debida consideración de la integridad del mercado y el interés de los clientes.

Cuando la CNMV determine que se necesita documentación e información adicionales para completar la evaluación, el plazo de cuatro meses podrá interrumpirse desde el momento en que se solicite la documentación e información adicionales hasta la recepción de dicha documentación e información, debiendo resolverse dentro de un período máximo de seis meses desde el inicio de ese período.

4. En el caso de nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección, así como de nuevos responsables de las funciones de control interno, nuevos directores financieros y otros puestos clave dentro de la entidad dominante de la empresa de servicios de inversión que estén sujetos a autorización de otros organismos supervisores de la Unión Europea bastará con la mera comunicación a la CNMV 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.*

1. 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.
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

m) Cuando se incumplan de manera grave y sistemática las disposiciones relativas a las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, de acuerdo con esta ley, con su normativa de desarrollo o con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

2. Sólo podrá ser revocada la autorización por falta de idoneidad de algún socio de modo excepcional, de acuerdo con lo previsto en el artículo 180.

Por falta de honorabilidad comercial o profesional de los miembros del órgano de administración o alta dirección, sólo procederá la revocación si los afectados no cesan en sus cargos en un mes contado desde el requerimiento que, a tal efecto, le dirija la CNMV. No se considerará que hay falta de honorabilidad sobrevenida por la mera circunstancia de que estando en el ejercicio de su cargo un consejero o director sea investigado o encausado por algún delito.

Artículo 161. *Procedimiento de revocación de la autorización.*

1. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, correspondiendo la tramitación y la resolución a la CNMV.

2. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo, incluida la posibilidad de que la CNMV acuerde que la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad.

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 apartado anterior, la medida sea necesaria para asegurar la solvencia de la entidad o para proteger a los inversores. La duración de la suspensión acordada no podrá ser superior a un año, prorrogable por otro más, salvo que se trate de una sanción.

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

Sección 1.ª Unión Europea

Artículo 164. Disposiciones *generales.*

1. El régimen de actuación transfronteriza en la Unión Europea que se regula en esta sección es de aplicación a las empresas de servicios y actividades de inversión españolas y a las autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea, así como a las empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes de otros Estados del Espacio Económico Europeo, que decidan prestar servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares, estando todos ellos cubiertos por su autorización, en España o en otro Estado del territorio del Espacio Económico Europeo.

2. La prestación de los servicios o actividades a que se refiere el apartado anterior se podrá efectuar bien en régimen de libre prestación de servicios, mediante el establecimiento de una sucursal o mediante la utilización de agentes vinculados, en caso de que no dispongan de sucursal.

Artículo 165. *Sucursales y agentes vinculados de empresas de servicios y actividades de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.*

1. Toda empresa de servicios y actividades de inversión española que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea, o utilizar agentes vinculados allí establecidos en caso de que la empresa no tenga establecida una sucursal, deberá notificarlo previamente a la CNMV.

2. La CNMV podrá, en el ejercicio de sus responsabilidades y tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, realizar inspecciones “in situ” de las sucursales de empresas de servicios y actividades de inversión españolas que presten servicios en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo y, en especial, el contenido de la notificación prevista en el apartado 1 y, en su caso, el envío por la CNMV de la información remitida por la empresa de servicios y actividades de inversión española a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

Artículo 166. *Libre prestación de servicios por empresas de servicios y actividades de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.*

1. Toda empresa de servicios y actividades de inversión española que, en régimen de libre prestación de servicios, desee prestar por primera vez servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea, o desee modificar la gama de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares prestados bajo este régimen, deberá notificarlo previamente a la CNMV.

2. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo y, en especial, el contenido de la notificación prevista en el apartado 1 y, en su caso, el envío por la CNMV de la información remitida por la empresa de servicios y actividades de inversión española a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

Artículo 167. *Sucursales en España de empresas de servicios y actividades de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. El establecimiento por empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea de sucursales en España o, la utilización de agentes vinculados establecidos en España, en caso de que dichas empresas no tengan establecida sucursal, no requerirá autorización previa, a condición de que los correspondientes servicios y actividades estén cubiertos por la autorización que se haya concedido a dichas empresas en el Estado miembro de origen.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la apertura de la sucursal en España o, a falta de ésta, la utilización de agentes vinculados establecidos en España, estará condicionada a que la CNMV reciba una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios y actividades de inversión. Dicha comunicación deberá contener la información indicada en las disposiciones reglamentarias correspondientes.

Cuando la empresa de servicios y actividades de inversión autorizada en otro Estados miembro de la Unión Europea recurra a un agente vinculado establecido en España, dicho agente vinculado se asimilará a la sucursal, en caso de que se haya establecido una, y estará sujeto al régimen establecido en esta ley para las sucursales.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo y, en especial, el procedimiento de apertura y cierre de la sucursal y régimen al que se sujetará la actuación el agente vinculado.

Artículo 168. *Supervisión de sucursales en España de empresas de servicios y actividades de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. La CNMV asumirá la responsabilidad de asegurarse de que los servicios o actividades de inversión así como los servicios auxiliares prestados en territorio español por la sucursal o, en su caso, por el agente vinculado establecido en España, cuando no exista sucursal, cumplen las obligaciones establecidas en esta ley y, en especial, en los artículos 203 al 224; en el título V capítulo I y en las disposiciones dictadas en desarrollo de los citados preceptos, así como las obligaciones establecidas en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

2. Asimismo, la CNMV asumirá el control de la obligación establecida en el artículo 194 en cuanto al registro de las operaciones realizadas por la sucursal o por el agente vinculado, cuando no exista sucursal, sin perjuicio de que la autoridad competente del Estado de origen tenga un acceso directo a ese registro.

3. Sin perjuicio de lo señalado en los apartados 1 y 2, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá, en el ejercicio de sus responsabilidades y tras informar a la CNMV, realizar inspecciones «in situ» de esa sucursal o agente vinculado.

4. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo establecido en este artículo, incluidas las facultades de la CNMV para asegurar el cumplimiento de lo dispuesto en este artículo.

Artículo 169. *Libre prestación de servicios en España por empresas de servicios y actividades de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. La realización en España por primera vez de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, en régimen de libre prestación de servicios, por empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, podrá iniciarse una vez que la CNMV haya recibido una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la entidad, con la información y en los términos establecidos reglamentariamente.

2. Cuando la empresa de servicios y actividades de inversión o entidad de crédito tenga la intención de utilizar agentes vinculados establecidos en su Estado miembro de origen, la CNMV y el Banco de España harán pública su identidad, previamente comunicada por la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Artículo 170. *Medidas preventivas.*

1. Cuando la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que una empresa de servicios y actividades de inversión autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea que opera en España mediante sucursal, o, en su caso, mediante agente vinculado establecido en España, cuando no exista sucursal, o en régimen de libre prestación de servicios, infringe obligaciones derivadas de disposiciones nacionales adoptadas en virtud de la Directiva 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014, 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 y actividades 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 CNMV, 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 y actividades de inversión infractoras efectúen nuevas operaciones en territorio español. La CNMV informará sin demora acerca de estas medidas a la Comisión Europea y a la AEVM. La CNMV podrá instar a la AEVM 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 CNMV compruebe que la sucursal en España de una empresa de servicios y actividades de inversión comunitaria o el agente vinculado de dicha empresa establecido en España, cuando no exista sucursal, no cumple las obligaciones establecidas en esta ley, en especial: en el título V capítulo I y en los artículos 203 al 224; así como en las disposiciones dictadas en desarrollo de estos preceptos; y las obligaciones establecidas en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, exigirá a la empresa de servicios y actividades de inversión que ponga fin a su situación irregular.

Si la empresa de servicios y actividades de inversión no adopta las medidas oportunas, la CNMV 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 CNMV, la empresa continúa infringiendo las disposiciones contenidas en esta ley y en sus normas de desarrollo, la CNMV, 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 CNMV informará a la Comisión Europea y a la AEVM sin demora acerca de estas medidas. La CNMV podrá instar a la AEVM a actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, 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 y actividades 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 o actividades de inversión, así como servicios auxiliares en territorio español, bien en régimen de libre prestación de servicios, bien en régimen de libertad de establecimiento.

Sección 2.ª Terceros Estados

Artículo 171. *Disposiciones generales.*

1. Esta sección regula:

a) La prestación de servicios o actividades de inversión y servicios auxiliares por parte de empresas de servicios y actividades de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea, ya sea en régimen de libre prestación o a través del establecimiento de una sucursal, incluso mediante la creación o adquisición por la empresa de servicios y actividades de inversión española o por una entidad perteneciente a su grupo consolidable supervisado por la CNMV, de empresas de servicios y actividades de inversión allí ubicadas; y

b) la prestación de servicios o actividades de inversión y servicios auxiliares en España por parte de empresas de terceros países, ya sea a través del establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios, y siempre y cuando, en este último caso, dichas empresas no estén inscritas en el registro de empresas de terceros países de la AEVM a que se refiere el artículo 48 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

2. Cuando una empresa de un tercer país se proponga prestar en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, a clientes minoristas o a los clientes profesionales a que se refiere el artículo 206 de esta ley, deberá establecer una sucursal en España y solicitar a la CNMV, en caso de que se trate de una empresa de servicios y actividades de inversión, o al Banco de España, en caso de que se trate de una entidad de crédito, la correspondiente autorización, en los términos y condiciones contemplados, para las empresas de servicios y actividades de inversión, en el artículo 173 de esta ley y en sus disposiciones de desarrollo y, para las entidades de crédito, en el artículo 13 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus disposiciones de desarrollo.

Asimismo, atendiendo al volumen de la actividad, complejidad de los productos o servicios, o a razones de interés general, la CNMV podrá exigir que la empresa de un tercer país que preste o se proponga prestar en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares a clientes profesionales o a contrapartes elegibles a que se refieren, respectivamente, los artículos 205 y 207, establezcan una sucursal en España, debiendo solicitar a la CNMV, en caso de que se trate de una empresa de servicios de inversión, o al Banco de España, en caso de que se trate de una entidad de crédito, la correspondiente autorización, en los términos y condiciones descritas en el párrafo anterior.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo dispuesto en este artículo, incluidas las especialidades derivadas de la prestación de servicios o actividades de inversión a una persona establecida en España a iniciativa exclusiva de dicha persona o la captación de clientes.

Artículo 172. *Actuación transfronteriza de las empresas de servicios y actividades de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea.*

1. Las empresas de servicios y actividades 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 CNMV.

2. También quedará sujeta a previa autorización de la CNMV la creación por una empresa de servicios y actividades de inversión española o por una entidad perteneciente a su grupo consolidable, siempre que éste sea un grupo consolidable de entidades financieras supervisado por la CNMV, de una empresa de servicios y actividades de inversión extranjera, o la adquisición de una participación en una empresa ya existente, cuando dicha empresa de servicios y actividades de inversión extranjera vaya a ser constituida o se encuentre domiciliada en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea.

3. Reglamentariamente se desarrollarán los procedimientos de autorización previstos en este artículo, incluidas las causas de desestimación de las solicitudes.

Artículo 173. *Actuación transfronteriza en España de empresas de terceros países.*

1. Las empresas de terceros países que presten en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, estarán sujetas a esta ley y sus normas de desarrollo.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión cuya administración central o sede social esté ubicada en un Estado no miembro de la Unión Europea que tengan intención de prestar en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, ya sea mediante el establecimiento de sucursal, ya sea en régimen de libre prestación de servicios, siempre que, en este último caso, no estén inscritas en el registro de empresas de terceros países de la AEVM a que se refiere el artículo 48 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo, de 15 de mayo de 2014, requerirán de la autorización de la CNMV en la forma y condiciones que reglamentariamente se determinen. Sin perjuicio del sentido de la resolución que la CNMV debe dictar, el vencimiento del plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa supondrá que esta tiene carácter desestimatorio.

Asimismo, en caso de modificación en las condiciones de la autorización concedida por la CNMV de conformidad con el párrafo anterior, la empresa de servicios y actividades de inversión informará por escrito de las mismas a la CNMV. Reglamentariamente se desarrollará qué modificaciones requerirán de la autorización de la CNMV y la forma y condiciones para su tramitación.

3. Las entidades de crédito, cuya administración central o sede social esté ubicada en un Estado no miembro de la Unión Europea, que tengan intención de prestar en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, ya sea mediante el establecimiento de sucursal, ya sea en régimen de libre prestación de servicios, siempre que, en este último caso, no estén inscritas en el registro de empresas de terceros países mantenido por la AEVM a que se refiere el artículo 48 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por no cumplir las condiciones establecidas para ello en el artículo 46 del citado Reglamento, requerirán de la autorización del Banco de España, en los términos establecidos en el artículo 13 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus disposiciones de desarrollo.

4. Las empresas de terceros países cuyo marco jurídico y de supervisión haya sido reconocido por la Comisión Europea como efectivamente equivalente de conformidad con el artículo 47.1 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, estando vigente tal decisión de equivalencia, y que dispongan en España de una sucursal autorizada por la CNMV o el Banco de España para prestar servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, podrán prestar tales servicios o actividades en otros Estados miembros de la Unión Europea a clientes profesionales y a contrapartes elegibles, definidos en los artículos 205 y 207 de esta ley, previo cumplimiento de los requisitos de información establecidos en el artículo 166 de esta ley.

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 y actividades 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 atribuidos a las acciones de la empresa o que permita ejercer una influencia significativa en la gestión de la empresa de servicios y actividades de inversión en la que se tiene la participación, teniendo en cuenta las condiciones relativas al cómputo de los derechos de voto y a su agregación establecidas en los artículos 26 y 27 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado o en otro mercado regulado de la Unión Europea.

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 y actividades 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 y actividades de inversión, en lo sucesivo, la adquisición propuesta, lo notificará previamente a la CNMV.

En la notificación indicará la cuantía de la participación prevista e incluirá toda la información que se determine de acuerdo con Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/1946 de la Comisión, de 11 de julio de 2017, por el que se completan las Directivas 2004/39/CE y 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación con el fin de establecer una lista exhaustiva de la información que los adquirentes propuestos deben incluir en la notificación de la propuesta de adquisición de una participación cualificada en una empresa de inversión. Dicha información deberá ser pertinente para la evaluación, y proporcional y adecuada a la naturaleza del adquirente potencial y de la adquisición propuesta.

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 CNMV, con la finalidad de garantizar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios y actividades 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 criterios previstos en el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/1946 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

2. Reglamentariamente se desarrollará el procedimiento previsto en este artículo, incluidos los criterios de evaluación, el plazo para realizar la evaluación y los motivos por los que, en su caso, pueda oponerse la CNMV.

Artículo 177. *Colaboración entre autoridades supervisoras.*

La CNMV, al realizar la evaluación a la que se refiere el artículo 176.1, consultará a las autoridades responsables de la supervisión de entidades financieras en España y en otros Estados miembros de la Unión Europea en los términos que se determinen reglamentariamente.

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.

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. *Sistemas de gobierno corporativo.*

1. Las empresas de empresas de servicios y actividades 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 órgano de administración de la empresa de servicios y actividades 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, promoviendo la integridad del mercado y el interés de los clientes. Dicho sistema deberá atenerse, como mínimo, a los siguientes principios:

a) La responsabilidad general 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 órgano de administración.

b) El órgano 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 órgano de administración deberá supervisar el proceso de divulgación de información y las comunicaciones relativas a la empresa de servicios y actividades de inversión.

d) El órgano de administración será responsable de garantizar una supervisión efectiva de la alta dirección.

e) El presidente del órgano de administración no podrá ejercer simultáneamente el cargo de consejero delegado, salvo que la entidad lo justifique y la CNMV lo autorice.

2. El sistema de gobierno corporativo previsto en el apartado anterior deberá garantizar también que el órgano de administración de las empresas de servicios y actividades de inversión defina, apruebe y supervise:

a) La organización de la empresa para la prestación de servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares, incluidos los conocimientos, competencias y experiencia exigidos al personal, los recursos y procedimientos y las disposiciones aplicables a la prestación de los servicios o la realización de las actividades de la empresa, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades y a todos los requisitos que ha de cumplir.

b) La estrategia relativa a los servicios, actividades, productos y operaciones que ofrece, en función del nivel de tolerancia al riesgo de la empresa y de las características y necesidades de los clientes de la misma a los que se ofrecen o prestan aquellos, incluida la realización de pruebas de resistencia adecuadas, cuando proceda.

c) Una política de remuneraciones de las personas involucradas en la prestación de servicios a clientes orientada a incentivar una conducta empresarial responsable, un trato justo de los clientes y la evitación de conflictos de intereses en las relaciones con los mismos.

3. Las restantes entidades que presten servicios y actividades 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 y actividades de inversión que presten.

Artículo 183. *Control y evaluación periódicos del sistema de gobierno corporativo.*

1. El órgano de administración controlará y evaluará periódicamente la adecuación y la aplicación de los objetivos estratégicos de la empresa en la prestación de los servicios y actividades de inversión y de servicios auxiliares, la eficacia del sistema de gobierno corporativo de la empresa de servicios y actividades de inversión y la adecuación de las estrategias relativas a la prestación de servicios a los clientes, y tomará las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

En todo caso, el sistema de gobierno corporativo se regirá por los principios de responsabilidad y supervisión del órgano de administración, y de integridad de los sistemas de información contable y financiero.

2. Los miembros del órgano de administración tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar el proceso decisorio de la dirección.

3. Las empresas de servicios y actividades 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.

Artículo 184. *Requisitos colectivos del órgano de administración.*

1. El órgano de administración de las empresas de servicios y actividades de inversión poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia suficientes para poder entender las actividades de las empresas de servicios y actividades de inversión, los principales riesgos y asegurar la capacidad efectiva del órgano de administración para tomar decisiones de forma independiente y autónoma en beneficio de la entidad.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión dedicarán los oportunos recursos humanos y financieros a la integración y formación de los miembros del órgano de administración.

3. Reglamentariamente se desarrollarán los conceptos contemplados en los apartados anteriores.

Artículo 184 bis. *Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos.*

1. Los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión deberán cumplir en todo momento los siguientes requisitos de idoneidad:

a) Poseer reconocida honorabilidad, honestidad e integridad,
b) tener conocimientos, competencias y experiencia suficientes,
c) actuar con independencia de ideas; y
d) estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

Estos requisitos serán exigibles también a las personas físicas que representen a las personas jurídicas en los órganos de administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 236.5 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

2. A la hora de valorar los requisitos previstos en las letras b) y d) del apartado 1 de este artículo, la CNMV tendrá en cuenta, el tamaño, la organización interna, la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa de servicios y actividades de inversión, así como las funciones desempeñadas por estas personas respecto a la empresa de servicios y actividades de inversión.

3. Reglamentariamente se determinará la aplicación de los requisitos previstos en los apartados anteriores a las empresas de asesoramiento financiero.

Artículo 185. *Selección y evaluación de cargos.*

1. Las empresas de servicios y actividades 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 tamaño, la organización interna, carácter, escala y complejidad de sus actividades, con unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección, el seguimiento y el plan de sucesión, así como la reelección en los cargos, de las personas que vayan a ocupar cargos sujetos al cumplimiento de los requisitos de idoneidad establecidos en el artículo anterior conforme a lo establecido en este artículo.

2. La valoración de la idoneidad de los cargos a los que hace referencia el apartado anterior se producirá tanto por la propia empresa de servicios y actividades de inversión, como por la CNMV, en los términos que se prevean reglamentariamente.

3. En caso de incumplimiento de los requisitos de honorabilidad, honestidad e integridad, conocimiento, competencia, experiencia, independencia de ideas y buen gobierno, la CNMV podrá:

a) Revocar la autorización, de modo excepcional, de acuerdo con lo previsto en el artículo 160 de esta ley.

b) Requerir la suspensión temporal o cese definitivo de la persona o la subsanación de las deficiencias identificadas en caso de falta de honorabilidad, honestidad e integridad, conocimientos, competencias o experiencia adecuados, independencia de ideas o de capacidad para ejercer un buen gobierno.

Si la empresa de servicios y actividades de inversión no procede a la ejecución de tales requerimientos en el plazo señalado por la CNMV, esta podrá acordar la suspensión temporal o el cese definitivo del cargo correspondiente, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 311 de esta ley.

4. En todo caso, el órgano de administración deberá velar porque los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de experiencias y de conocimientos, faciliten la selección de mujeres, procurando su presencia equilibrada, como miembros del

órgano de administración y, en general, no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna.

Reglamentariamente se desarrollará el concepto de diversidad a los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en este apartado.

Artículo 185 bis. *Criterios de interpretación de los requisitos de idoneidad.*

1. Se considerará que concurre la honorabilidad, honestidad e integridad 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 y actividades de inversión.

Para valorar la concurrencia de honorabilidad, honestidad e integridad 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, competencias y experiencia requeridos en este título para ejercer sus funciones en las empresas de servicios y actividades 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 órgano 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.

Reglamentariamente se desarrollará el concepto de tiempo suficiente a los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en este apartado.

Artículo 186. *Criterios de actuación de los miembros del órgano de administración.*

Cada uno de los miembros del órgano de administración de las empresas de servicios y actividades de inversión actuará con honestidad, integridad e independencia de ideas, evaluando y cuestionando, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso de decisión de la alta dirección.

Artículo 187. *Empresas de servicios y actividades de inversión sujetas al Reglamento (UE) n.º 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013.*

1. A las empresas de servicios y actividades de inversión, así como, en su caso, a sus entidades dominantes, distintas de las contempladas en el artículo 4.1.2.c) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, les será de aplicación lo previsto en este capítulo con las siguientes especialidades:

a) Lo dispuesto en el artículo 182.1 será también de aplicación a los grupos consolidables en los que se integren, de forma que los sistemas, procedimientos y mecanismos establecidos en dicho artículo con los que deben contar las empresas matrices y filiales sean coherentes y estén bien integrados y que se puedan facilitar cualquier tipo de datos e información pertinentes a efectos de supervisión.

b) Lo dispuesto en los artículos 184, 184 bis, 185 y 185 bis también será de aplicación a los miembros del órgano de administración y de alta dirección de entidades dominantes de las empresas de servicios y actividades de inversión mencionadas en el apartado 1, cuando dicha entidad dominante, sea una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera.

2. Lo dispuesto en las letras a) y b) del artículo 184 bis.1 será de aplicación a los responsables de las funciones de control interno, los directores financieros y otros puestos clave que, conforme a un enfoque basado en el riesgo, hayan sido considerados como tales para el desarrollo diario de la actividad de las empresas de servicios y actividades de inversión mencionadas en el apartado 1 de este artículo y, en su caso, de las entidades dominantes contempladas en la letra b) del apartado 1 de este artículo.

Artículo 188. *Empresas de servicios y actividades de inversión significativas.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión contempladas en el artículo 187.1 anterior que sean significativas y sus entidades dominantes deberán constituir un comité de nombramientos y un comité de remuneraciones, integrados por miembros del órgano de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad. El comité de nombramientos establecerá un objetivo de representación equilibrada para el sexo menos representado en el órgano de administración y elaborará orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.

2. La CNMV determinará el número máximo de cargos que los miembros del órgano de administración o de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión que sean significativas pueden ocupar simultáneamente teniendo en cuenta las circunstancias particulares y la naturaleza, dimensión y complejidad de las actividades de la entidad.

Los miembros del órgano de administración con funciones ejecutivas y los miembros de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión que sean significativas 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.

3. La CNMV 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 y actividades de inversión. Dicha autorización deberá ser comunicada a la AEVM.

4. La CNMV podrá determinar que una empresa de servicios y actividades de inversión significativa obligada a dotarse de un comité de nombramientos y un comité de remuneraciones pueda, por razón de su tamaño, organización interna, la naturaleza, el alcance o la escasa complejidad de sus actividades, constituir el comité de nombramientos y el comité de remuneraciones conjuntamente, o bien quedar exenta de la obligación de constituir uno, otro u ambos comités.

5. Reglamentariamente se establecerá el carácter significativo de las empresas de servicios y actividades de inversión, de conformidad con los siguientes criterios:

a) Importe mínimo del total de las partidas de activo,
b) importe mínimo total de su cifra anual de negocios; y
c) número medio mínimo de trabajadores empleados durante el ejercicio.

Artículo 189. *Políticas de remuneraciones de las empresas de servicios y actividades de inversión.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión habrán de contar con una política de remuneraciones que atienda a la gestión del riesgo de la entidad y a la gestión de los posibles conflictos de interés, en especial en relación con los clientes.

2. 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.

3. 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.

4. En el caso de empresas de servicios y actividades 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.

5. Las empresas de servicios y actividades de inversión presentarán a la CNMV cuanta información esta les requiera para el cumplimiento de las obligaciones en materia de remuneraciones.

6. No será de aplicación lo previsto en los apartados anteriores a las empresas de servicios y actividades de inversión contempladas en el artículo 4.1.2 c) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013.

7. Tampoco será de aplicación lo previsto en los apartados anteriores a aquellas empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas exclusivamente a prestar alguno de los servicios previstos en las letras h) o i) del artículo 140.

Artículo 189 bis. *Política de remuneraciones y gestión del riesgo.*

1. Las empresas de servicios y actividades 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, en relación con el grupo, sociedad matriz y filial. En particular, se aplicará a los altos directivos, a los empleados que asumen riesgos para la empresa de servicios y actividades 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 y actividades de inversión tendrán a disposición de la CNMV en todo momento una lista actualizada indicando las categorías de empleados cuyas actividades profesionales incidan de manera significativa en su perfil de riesgo.

Artículo 189 ter. *Política de remuneraciones y gestión de los conflictos de interés.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión definirán y aplicarán políticas y prácticas remunerativas de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, con la finalidad de evitar conflictos de intereses en la prestación de servicios a sus clientes.

2. La CNMV podrá precisar los criterios que se tendrán en cuenta en la definición de las políticas y prácticas de remuneración de las personas pertinentes que incidan directa o indirectamente en la prestación de servicios y actividades de inversión o auxiliares prestados por la empresa de servicios y actividades de inversión con la finalidad de evitar conflictos de intereses en la prestación de servicios a sus clientes.

CAPÍTULO VI

Sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión

Sección 1.ª Requisitos de carácter financiero

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 190 bis. *Requisito combinado de colchones de capital.*

1. Las empresas de servicios y actividades 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, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, necesario para cumplir con la obligación de disponer de un colchón de conservación de capital, más demás colchones, en los términos que reglamentariamente se establezcan.

Esta obligación se cumplirá sin perjuicio de los requisitos de recursos propios establecidos en el artículo 92 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, y de aquellos otros que, en su caso, pueda exigir la CNMV, en virtud de lo establecido en el artículo 261.

2. Reglamentariamente se desarrollará lo dispuesto en este artículo y, en especial, los supuestos de no aplicación o las particularidades aplicables a determinadas empresas de servicios y actividades de inversión en función de su tamaño o los servicios prestados y las particularidades derivadas de su aplicación a los grupos de empresas.

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 192 bis. *Gestión del riesgo y comité de riesgos.*

1. El órgano de administración es el responsable de los riesgos que asuma una empresa de servicios y actividades de inversión. En el ejercicio de su responsabilidad sobre gestión de riesgos, el órgano de administración deberá:

a) Dedicar tiempo suficiente a la consideración de las cuestiones relacionadas con los riesgos, y
b) aprobar y revisar periódicamente las estrategias y políticas de asunción, gestión, supervisión y reducción de los riesgos.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán constituir un comité de riesgos. Reglamentariamente se preverán las excepciones a la obligación de constitución de un comité de riesgos.
3. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo y se podrán establecer otros requisitos que garanticen la adecuada gestión de los riesgos por la empresa de servicios y actividades de inversión.

Sección 2.ª Requisitos generales de organización interna y funcionamiento

Artículo 193. *Requisitos de organización interna.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión ejercerán su actividad con respeto a las normas de gobierno corporativo y a los requisitos de organización interna establecidos en esta ley y en sus normas de desarrollo, así como a los artículo 21 a 43 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de la Comisión, de 25 de abril de 2016, y demás legislación aplicable.
2. Reglamentariamente se desarrollarán los requisitos de organización interna de las empresas de servicios y actividades de inversión, que deberán incluir, como mínimo los siguientes aspectos:

a) Políticas y procedimientos adecuados y suficientes para garantizar que la misma, incluidos sus directivos, empleados y agentes vinculados, cumplan las obligaciones que les impone esta ley, así como las normas pertinentes aplicables a las operaciones personales de dichas personas,

b) medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables destinadas a impedir que los conflictos de intereses definidos en el artículo 208 bis perjudiquen los intereses de sus clientes,

c) un proceso para la aprobación de cada uno de los instrumentos financieros y las adaptaciones significativas de los instrumentos existentes antes de su comercialización o distribución a los clientes, en el caso de las empresas de servicios y actividades de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a los clientes.

d) mecanismos adecuados para obtener la información adecuada sobre los instrumentos financieros y sobre el proceso de aprobación del producto, incluyendo el mercado destinatario definido del instrumento financiero, y para comprender las características y el mercado destinatario identificado de cada instrumento, en el caso de las empresas de servicios y actividades de inversión que ofrezcan o comercialicen instrumentos financieros no diseñados por ellas,

e) llevanza de un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen en los términos definidos en el artículo 194 de esta ley,

f) cuando tengan a su disposición instrumentos financieros pertenecientes a clientes, medidas oportunas para salvaguardar los derechos de propiedad de sus clientes,

g) para aquellas empresas de servicios y actividades de inversión a las que sea de aplicación, un plan de recuperación en los términos previstos en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios y actividades de inversión; y

h) mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad y autenticación de los sistemas de información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado y evitar fugas de información, manteniendo en todo momento la confidencialidad de los datos.

3. Asimismo, las entidades que presten servicios de inversión deberán adoptar y contar con:

a) Medidas razonables para garantizar la continuidad y la regularidad de la realización de los servicios y actividades de inversión,

b) procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos,

c) las empresas de servicios de inversión a las que les sea de aplicación, deberán elaborar y mantener actualizado un plan de recuperación en los términos previstos en la Ley 11/2015, de 18 de junio.

d) cuando tengan a su disposición fondos pertenecientes a clientes, las entidades que presten servicios de inversión tomarán las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de sus clientes. Las entidades no podrán utilizar por cuenta propia fondos de sus clientes, salvo en los supuestos excepcionales que puedan establecerse reglamentariamente y siempre con el 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 entidad, la posición de fondos de cada cliente; y

e) cuando confíen a un tercero el ejercicio de funciones operativas cruciales para la prestación de un servicio continuado y satisfactorio a sus clientes y la realización de actividades de inversión de modo continuo y satisfactorio, adoptarán medidas razonables para evitar que exista un riesgo operativo adicional indebido.

4. Las entidades de crédito que presten servicios y actividades de inversión deberán respetar los requisitos de organización interna contemplados en el apartado anterior, 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 d) anterior.

5. Reglamentariamente se regulará la celebración de acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad y la constitución de prendas o la celebración de acuerdos de compensación de créditos sobre los instrumentos financieros o sobre los fondos de clientes

6. Iniciado el procedimiento concursal de una entidad depositaria de valores, la CNMV, 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 los valores depositados por cuenta de sus clientes a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad, 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.

7. Reglamentariamente se desarrollará lo establecido en este artículo y, en especial, se establecerá el contenido y requisitos de los procedimientos, registros y medidas señaladas en este artículo y se establecerán los requisitos de organización interna exigibles a las empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas.

Artículo 194. *Registros.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión llevarán un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen. Dicho registro deberá ser suficiente para permitir que la CNMV desempeñe sus funciones de supervisión y aplique las medidas ejecutivas oportunas y, en particular, para que pueda determinar si la empresa de servicios y actividades de inversión ha cumplido todas sus obligaciones, incluidas las relativas a sus clientes o posibles clientes y a la integridad del mercado.

2. El registro citado en el apartado 1 incluirá las grabaciones de las conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relacionadas con la actividad de la empresa de servicios y actividades de inversión. Reglamentariamente se desarrollará la obligación prevista en este artículo, que incluirá, al menos, los siguientes aspectos:

a) Los tipos de conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas con los clientes que deberán registrarse,

b) la obligación de notificar a sus clientes el hecho de que se grabarán las comunicaciones o conversaciones telefónicas,

c) la prohibición de prestar servicios o ejercer actividades de inversión por teléfono con aquellos clientes a los que no hayan notificado por adelantado la grabación en relación con determinados servicios,

d) la posibilidad de que los clientes puedan comunicar sus órdenes por otros canales distintos siempre y cuando tales comunicaciones puedan hacerse en un soporte duradero; y

e) la adopción de medidas razonables para evitar aquellas comunicaciones que no se puedan registrar o copiar.

3. Los registros conservados con arreglo a lo dispuesto en este artículo se pondrán a disposición de los clientes si así lo solicitan, y se conservarán durante un período de cinco años y, cuando la CNMV así lo solicite, durante un período de hasta siete años.

Sección 3.ª Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas que se dediquen a la negociación algorítmica

Artículo 195. *Negociación algorítmica.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión que se dediquen a la negociación algorítmica deberán implantar:

a) Sistemas y controles de riesgo adecuados a sus actividades y efectivos para garantizar que sus sistemas de negociación sean resistentes, tengan suficiente capacidad, se ajusten a los umbrales y límites apropiados y limiten o impidan el envío de órdenes

erróneas o la posibilidad de que los sistemas funcionen de modo que pueda crear o propiciar anomalías en las condiciones de negociación,

b) sistemas y controles de riesgo efectivos para garantizar que los sistemas de negociación no puedan usarse con ningún fin contrario al Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, o a las normas del centro de negociación al que está vinculada; y

c) unos mecanismos efectivos que garanticen la continuidad de las actividades en caso de disfunción de sus sistemas de negociación.

Asimismo, se asegurarán de que sus sistemas se hayan probado íntegramente y se supervisen para garantizar que cumplen los requisitos establecidos en este apartado.

2. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones previstas en este artículo, que incluirán, entre otros, los siguientes elementos:

a) La obligación de notificar esta actividad a la CNMV u otras autoridades supervisoras,

b) las facultades de la CNMV para exigir a las empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas en España que le faciliten información sobre su actividad,

c) la obligación de conservar los registros relativos a los aspectos a que se refieren este apartado; y

d) la obligación de que las empresas de servicios y actividades de inversión que empleen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia mantengan registros de sus órdenes.

Artículo 195 bis. *Negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado.*

1. A efectos de lo dispuesto en este artículo y en el artículo 8 del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, se considerará que la empresa de servicios y actividades de inversión que utiliza la negociación algorítmica está aplicando una estrategia de creación de mercado si, cuando negocia por cuenta propia, su estrategia, como miembro o como participante en uno o varios centros de negociación, incluye el anuncio simultáneo de cotizaciones firmes de compra y venta de magnitud comparable y a precios competitivos en relación con uno o varios instrumentos financieros en un solo centro de negociación o en diferentes centros de negociación, proporcionando así liquidez al mercado con regularidad y frecuencia.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión que se dediquen a la negociación algorítmica para aplicar una estrategia de creación de mercado deberán, teniendo en cuenta la liquidez, la escala y la naturaleza del mercado específico y las características del instrumento negociado:

a) Llevar a cabo estas actividades de creación de mercado de manera continuada durante una proporción determinada del horario de negociación del centro de negociación, salvo en circunstancias excepcionales, de modo que se aporte liquidez de forma regular y previsible al centro de negociación,

b) suscribir un acuerdo vinculante por escrito con el centro de negociación donde se concreten como mínimo las obligaciones de la empresa de servicios y actividades de inversión en consonancia con lo dispuesto en la letra a); y

c) contar con sistemas y controles efectivos que garanticen el cumplimiento en todo momento de sus obligaciones en virtud del acuerdo al que se refiere la letra b).

3. Las circunstancias en las cuales la empresa de servicios y actividades de inversión estará obligada a acceder al mercado suscribiendo el acuerdo al que se refiere el apartado anterior y el contenido de dicho acuerdo se regularán por el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/578 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado.

4. A efectos de lo dispuesto en el apartado 2.a), se entenderán por circunstancias excepcionales las previstas en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/578 de la Comisión, de 13 de junio de 2016.

Sección 4.ª Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas que faciliten acceso electrónico directo o actúen como miembros compensadores generales

Artículo 196. *Acceso electrónico directo.*

1. Toda empresa de servicios y actividades de inversión que facilite acceso electrónico directo a un centro de negociación deberá implantar unos sistemas y controles efectivos que garanticen que:

a) Se lleve a cabo una evaluación y revisión apropiadas de la idoneidad de los clientes que utilizan el servicio,
b) estos no puedan exceder unos umbrales preestablecidos de negociación y de crédito,
c) se supervise adecuadamente la negociación de las personas que utilizan el servicio; y
d) existan controles del riesgo apropiados que impidan las negociaciones que pudieran generar riesgos para la propia empresa de negociación, crear o propiciar anomalías en las condiciones de negociación o contravenir el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, o las normas del centro de negociación.

2. Quedará prohibido el acceso electrónico directo a un centro de negociación si no se cumplen los controles previstos en el apartado anterior.
3. La empresa de servicios de inversión que preste acceso electrónico directo será responsable de garantizar que los clientes que utilicen ese servicio cumplan los requisitos establecidos en esta ley y las normas del centro de negociación. Deberá supervisar las operaciones para detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado y que haya que notificar a la autoridad competente.
4. La empresa de servicios de inversión velará por que se celebre un acuerdo vinculante por escrito entre la empresa y el cliente acerca de los derechos y obligaciones fundamentales que se derivan de la prestación del servicio y porque, en el contexto del acuerdo, la empresa de servicios de inversión conserve la responsabilidad con arreglo a esta ley.
5. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo, que incluirá, entre otros aspectos:

a) Las obligaciones de notificación a la CNMV y otras autoridades competentes,
b) la facultad de que la CNMV exija información en relación con esta actividad; y
c) la conservación de registros relativos a esta actividad.

Artículo 196 bis. *Empresas de servicios y actividades de inversión que actúen como miembros compensadores generales.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión que actúen como miembros compensadores generales para otras personas deberán implantar sistemas y controles efectivos para garantizar que los servicios de compensación se apliquen solo a personas idóneas y que se ajusten a unos criterios claros, y que se impongan unos requisitos apropiados a tales personas a fin de reducir los riesgos para ellas y el mercado. Las empresas de servicios y actividades de inversión velarán por que se celebre un acuerdo vinculante por escrito entre ellas y las personas acerca de los derechos y obligaciones fundamentales que se derivan de la prestación del servicio.
2. Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán cumplir las obligaciones previstas en este artículo de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016.

Sección 5.ª Procedimientos de notificación de infracciones

Artículo 197. *Notificación de infracciones.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión, los organismos rectores del mercado, proveedores de servicios de suministro de datos, entidades de crédito en relación con servicios o actividades de inversión o con actividades y servicios auxiliares y sucursales

de empresas de terceros países; deberán disponer de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar infracciones potenciales o efectivas 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 V BIS

Servicios de suministro de datos

CAPÍTULO I

Procedimientos de autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos

Artículo 197 bis. *Clases de proveedores de suministros de datos y reserva de actividad.*

1. Los servicios de suministro de datos se prestarán por proveedores de servicios de suministro de datos.

2. Las clases de proveedores de servicios de suministro de datos y los servicios que cada uno de ellos pueden prestar son los siguientes:

a) Agentes de publicación autorizado (APA), son personas autorizadas para prestar el servicio de publicación de informes de operaciones en nombre de las empresas de servicios y actividades de inversión, conforme a lo dispuesto en los artículos 20 y 21 de Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

b) Proveedores de información consolidada (PIC), son personas autorizadas con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo, para prestar el servicio de recopilar informes de operaciones realizadas en mercados regulados, SMN, SOC y agentes de publicación autorizados, con los instrumentos financieros mencionados en los artículos 6, 7, 10, 12 y 13, 20 y 21 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y consolidarlos en un flujo de datos electrónicos continuos en directo que proporcionen datos sobre precios y volúmenes para cada instrumento financiero.

c) Sistemas de información autorizado (SIA), son personas autorizadas con arreglo a lo dispuesto en la presente ley para prestar el servicio de notificar detalles de operaciones a las autoridades competentes o a la AEVM en nombre de las empresas de servicios y actividades de inversión, conforme a lo dispuesto en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

3. La prestación de servicios de suministro de datos en el ámbito del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo 2014, como profesión o actividad habitual requerirá la previa obtención de una autorización de proveedor de servicio de suministro de datos (APA, PIC o SIA) de conformidad con lo dispuesto en este capítulo, así como la inscripción en el registro de la CNMV establecido al efecto.

4. No obstante, los PIC podrán prestar otros servicios no sujetos a autorización, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 13 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.

5. Las empresas de servicios y actividades de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación podrán, asimismo, gestionar los servicios de suministro de datos de un APA, un PIC y un SIA, a condición de que la CNMV haya verificado previamente que cumplen lo dispuesto en este título, y obtengan la correspondiente autorización.

6. Los proveedores de servicios de suministro de datos prestarán los servicios bajo la supervisión de la CNMV, que deberá:

a) Comprobar periódicamente que los proveedores de servicios de suministro de datos cumplen lo dispuesto en este título; y

b) verificar que los proveedores de servicios de suministro de datos cumplen en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en este título.

Artículo 197 ter. *Autorización.*

1. Corresponderá a la CNMV autorizar la prestación del servicio de proveedores de servicios de suministro de datos.

2. La autorización para prestar servicios de suministro de datos especificará el servicio que el proveedor de servicios de suministro de datos está autorizado a prestar.

El proveedor de servicios de suministro de datos que decida ampliar sus actividades a otros servicios de suministro de datos deberá presentar una solicitud de ampliación de su autorización.

3. La CNMV notificará toda autorización concedida y toda autorización revocada a la AEVM.

4. La autorización otorgada por la CNMV será válida para toda la Unión Europea y permitirá al proveedor de servicios de suministro de datos prestar en los Estados miembros los servicios respecto a los cuales haya sido autorizado.

5. Los prestadores de servicios de suministros de datos autorizados en otro Estado miembro de la Unión Europea podrán prestar dichos servicios en España sin necesidad de autorización previa por parte de la CNMV.

6. A las entidades no autorizadas en Estados miembros de la Unión Europea les será de aplicación el procedimiento de autorización dispuesto en este capítulo y la normativa que lo desarrolle.

Artículo 197 quater. *Procedimiento de autorización.*

1. Al objeto de que la CNMV evalúe la solicitud de autorización y se asegure de que el solicitante de una autorización para prestar servicios de suministro de datos cumple con todos los requisitos establecidos en este título así como en la normativa de la Unión Europea que le sea de aplicación, el solicitante facilitará a la CNMV la información con el siguiente contenido:

a) Un programa de actividades que exponga, entre otros aspectos, el detalle de los tipos de servicios previstos y la estructura organizativa.

b) La información y documentación requerida por el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización, la comunicación y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.

c) La identidad de todos los miembros del órgano de administración, así como la de todas las personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos.

d) Cualesquiera otros documentos que permitan verificar su adecuación a todos los requisitos expuestos en el citado Reglamento Delegado (UE) n°. 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016.

2. La presentación de la solicitud y la información y documentación que la acompaña se sujetará a lo establecido al efecto en el Reglamento de Ejecución (UE) n.º 2017/1110 de la Comisión, de 22 de junio, por el que se establecen normas técnicas de ejecución con respecto a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos y las notificaciones conexas de conformidad con la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

3. La CNMV podrá requerir al solicitante cualquier otra información adicional que estime oportuna para continuar con la evaluación de la solicitud, al objeto de que pueda comprobar

que el solicitante ha adoptado, en el momento de la autorización inicial, todas las medidas necesarias para cumplir sus obligaciones con arreglo a lo dispuesto en este título, así como en la normativa de la Unión Europea que le sea de aplicación.

4. La CNMV no concederá la autorización hasta que compruebe que el solicitante cumple todos los requisitos contemplados en esta ley, su normativa de desarrollo y las disposiciones correspondientes de Derecho de la Unión Europea.

5. La resolución en virtud de la cual se conceda o deniegue la autorización será motivada y el plazo para resolver el procedimiento de autorización será de seis meses, a contar desde el momento en que la solicitud haya sido registrada en el registro de la CNMV o desde el momento en que se complete la documentación, si la misma no es suficiente al tiempo de registro de la solicitud. En ausencia de resolución expresa en el referido plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

Artículo 197 quinquies. *Registro de proveedores de servicios de suministro de datos.*

La CNMV creará un registro de todos los proveedores de servicios de suministro de datos. Este registro será público y contendrá información sobre los servicios respecto a los cuales esté autorizado el proveedor de servicios de suministro de datos; y deberá ser actualizado de manera periódica.

Artículo 197 sexies. *Requisitos para obtener la autorización y ejercer su actividad.*

Serán requisitos para que una entidad obtenga y mantenga su autorización para prestar servicios de suministro de datos los siguientes:

a) Revestir la forma de sociedad anónima y tener una duración indefinida.

b) Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.

c) Contar con un órgano de administración cuyos miembros cumplan con lo dispuesto en el artículo 197 undecies.

d) Cumplir con los requisitos de obtención de la autorización mencionados en el artículo 197 bis.3.

e) Cumplir con los requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información del capítulo II de este título.

f) Cumplir con los requisitos de funcionamiento y organización interna del capítulo III de este título.

Artículo 197 septies. *Revocación de autorizaciones.*

1. La CNMV podrá revocar la autorización concedida a un proveedor de servicios de suministro de datos 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 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.

e) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones previstas en los capítulos II y III de este título.

f) Si hubiera obtenido la autorización en virtud de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

g) Si incurre en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el Título VIII.

2. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo de las Administraciones Públicas, correspondiendo su tramitación y resolución a la CNMV.

CAPÍTULO II

Requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información por los proveedores de servicios de suministro de datos

Artículo 197 octies. *Requisitos de difusión y tratamiento de la información aplicables a los APA.*

1. Los APA deberán establecer políticas y mecanismos adecuados para hacer pública la información requerida con arreglo a los artículos 20 y 21 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, tan cerca del tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables.

2. La información hecha pública por los APA de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1, incluirá los detalles que se determinen reglamentariamente.

3. La información se facilitará gratuitamente quince minutos después de que el APA la haya publicado.

4. Los APA deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en un formato que facilite la consolidación de la información con datos similares de otras fuentes, con sujeción a las normas específicas contenidas en el capítulo III del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/571, y en los términos previstos en el artículo 84 del Reglamento delegado (UE) n.º 2017/565, de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión.

Artículo 197 nonies. *Requisitos de difusión y tratamiento de la información aplicables a los PIC.*

1. Los PIC establecerán políticas y mecanismos adecuados para recopilar la información publicada de conformidad con los artículos 6, 10, 20 y 21 de Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, consolidarla en un flujo electrónico continuo de datos y ponerla a disposición del público lo más cerca al tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables.

2. Dicha información incluirá los detalles que se determinen reglamentariamente:

3. La información se facilitará gratuitamente quince minutos después de que el PIC la haya publicado.

4. Los PIC deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en formatos de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado con sujeción a las normas específicas de desarrollo de la Unión Europea que resulten de aplicación.

Artículo 197 decies. *Requisitos de comunicación y tratamiento de la información aplicables a los SIA.*

Los SIA establecerán políticas y mecanismos adecuados para comunicar la información requerida con arreglo al artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, con la mayor brevedad, a más tardar al finalizar el día hábil siguiente al día en que tuvo lugar la operación.

Dicha información se comunicará de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

CAPÍTULO III

Requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos

Artículo 197 undecies. *Requisitos relativos al órgano de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos.*

1. Todos los miembros del órgano de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos poseerán en todo momento honorabilidad adecuada, así como los suficientes conocimientos, competencias y experiencia y dedicarán el tiempo suficiente al desempeño de su cometido.

2. El órgano de administración poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos.

3. Cada uno de los miembros del órgano de administración actuará con honestidad, integridad e independencia, impugnando de manera efectiva las decisiones de la alta dirección, cuando sea necesario, y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso decisorio de la dirección, cuando sea necesario.

4. Cuando un organismo rector de mercado solicite autorización para gestionar un APA, un PIC o un SIA y los miembros del órgano de administración del APA, PIC o SIA sean los mismos que los miembros del órgano de administración del mercado regulado, se considerará que dichas personas cumplen el requisito establecido en el apartado primero.

5. Los proveedores de servicios de suministro de datos notificarán a la CNMV la identidad de todos los miembros de su órgano de administración y cualquier cambio relativo a la composición de este, junto con toda la información necesaria para valorar si la entidad cumple lo establecido en los apartados anteriores.

6. Los órganos de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos definirán y vigilarán la aplicación de un sistema de gobierno que garantice una gestión eficaz y prudente de la organización y que incluirá el reparto de funciones en la organización y la prevención de conflictos de intereses, promoviendo la integridad del mercado y el interés de sus clientes.

7. La CNMV denegará la autorización si no considera que la persona o personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos gozan de la honorabilidad suficiente, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que la estructura y configuración propuestos en la dirección de la empresa suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado.

8. La CNMV podrá oponerse a los cambios o sucesivos nombramientos de los miembros del órgano de administración cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que dichos cambios en el proveedor de servicios de suministro de datos suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado.

Artículo 197 duodecies. *Requisitos de organización para la gestión de conflictos de interés.*

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán aplicar y mantener medidas administrativas eficaces concebidas para evitar conflictos de intereses con los clientes que utilicen sus servicios para satisfacer sus obligaciones reglamentarias y otras entidades que adquieran datos a los proveedores de servicios de suministro de datos. Dichas medidas deberán incluir políticas y procedimientos para detectar, gestionar y revelar conflictos de intereses reales y potenciales, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/571.

2. El proveedor de servicios de suministro de datos tratará toda la información recopilada de forma no discriminatoria y gestionará y mantendrá dispositivos adecuados para separar las diferentes funciones comerciales, en los casos en que:

a) Un APA sea también un organismo rector del mercado o una empresa de servicios y actividades de inversión.

b) Un SIA sea también un organismo rector del mercado o una empresa de servicios y actividades de inversión.

c) Un PIC sea gestionado por un APA o por un organismo rector del mercado.

Artículo 197 terdecies. *Requisitos de organización para asegurar la capacidad de los sistemas, la continuación de la actividad y la calidad de la información.*

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán utilizar sistemas y dispositivos de seguridad que sean adecuados y lo suficientemente sólidos para garantizar la continuidad y regularidad de las prestaciones de servicios, garantizar la seguridad de los medios de transmisión de la información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado y evitar fugas de información antes de la publicación.

Los proveedores de servicios de suministro de datos mantendrán recursos adecuados y establecerán instalaciones de reserva a fin de ofrecer y mantener sus servicios en todo momento, en los términos desarrollados en los artículos 7, 8 y 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571, de 2 de junio de 2016.

2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán establecer sistemas que permitan controlar de manera efectiva la exhaustividad de los informes, detectar omisiones y errores manifiestos y solicitar el reenvío de los informes erróneos y otras gestiones, según se establece en los artículos 10, 11 y 12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571, de 2 de junio de 2016.

Artículo 197 quaterdecies. *Requisitos de organización para la gestión de la externalización de funciones.*

1. Cuando un proveedor de servicios de suministro de datos disponga que terceros lleven a cabo determinadas actividades en su nombre, incluidas empresas con las que mantenga vínculos estrechos, deberá asegurarse de que el proveedor de servicios tercero disponga de la competencia y la capacidad para desarrollar las actividades de forma fiable y profesional.

2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán informar a la CNMV sobre la externalización de las funciones. De forma previa a la externalización, los proveedores de servicios de suministro de datos deberán aportar a la CNMV información en la que se especifique qué actividades van a externalizarse, indicando los recursos humanos y técnicos necesarios para la realización de cada una de las actividades.

3. Los proveedores de servicios de suministro de datos que externalicen actividades deberán atenerse a lo dispuesto en el artículo 6 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571, de 2 de junio de 2016.

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 entidades 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 veintiún 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 y actividades de inversión clasificarán a sus clientes en minoristas, profesionales y contrapartes elegibles. Igual obligación será aplicable a las demás empresas que presten servicios y actividades de inversión respecto de los clientes a los que les presten u ofrezcan dichos servicios.

La categoría de contraparte elegible solo resulta aplicable en relación con el servicio de recepción y trasmisión de órdenes, ejecución de órdenes por cuenta de terceros o negociación por cuenta propia y los servicios auxiliares directamente relacionados con éstos. Esta categorización no es posible cuando se presten servicios distintos de los anteriores como es el caso de gestión de carteras y asesoramiento.

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. Reglamentariamente se podrán determinar los tipos de clientes que tendrán en todo caso la consideración de cliente profesional.

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, entre los que se incluyen los organismos del sector público, las Entidades Locales y el resto de inversores minoristas, 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 establecidas reglamentariamente en virtud del artículo 205.

2. Reglamentariamente se podrán desarrollar los requisitos para la admisión de la solicitud y renuncia previstas en el apartado anterior.

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 y actividades de inversión,

b) las entidades de crédito,

c) las entidades aseguradoras y reaseguradoras,

d) las instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva,

e) las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y 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 europea o por el Derecho nacional de un Estado miembro; y

h) los gobiernos nacionales y sus servicios correspondientes, incluidos los que negocian deuda pública a escala nacional, 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 71 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, 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 y actividades 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 208, 208 ter, 209.2, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220 bis a 220 sexies, 221 y 222 a 224, siempre que aquellas entidades sean informadas previamente de ello y no soliciten expresamente que se les apliquen.

4. En su relación con las contrapartes elegibles, las empresas de servicios y actividades de inversión actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y comunicarán información imparcial, clara y no engañosa, teniendo en cuenta la naturaleza de la contraparte elegible y su actividad.

5. 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 y actividades de inversión quedará sujeta a lo dispuesto el apartado 3. La solicitud de ajustará a lo dispuesto en el artículo 71 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

6. En el caso de las empresas señaladas en el apartado 2, su clasificación como contraparte elegible requerirá que la empresa de servicios y actividades de inversión obtenga la confirmación expresa de que la empresa accede a ser tratada como una contraparte elegible, de forma general o para cada operación. Los procedimientos para obtener dicha confirmación se ajustarán lo dispuesto en el artículo 71 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

7. 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 generales de actuación

Artículo 208. *Obligación de diligencia y transparencia.*

Las empresas de servicios y actividades de inversión actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y observarán, en particular, los principios establecidos en la presente sección y en las secciones 3.ª, 4.ª, 5.ª, 6.ª y 7.ª, cuando presten servicios y actividades de inversión o, en su caso, servicios auxiliares a clientes.

Artículo 208 bis. *Conflictos de interés.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 193, las empresas que presten servicios y actividades de inversión deberán organizarse y adoptar medidas para prevenir, detectar y gestionar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o su grupo.

2. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo, concretando, como mínimo, las partes entre las que pueden surgir conflictos de interés, las obligaciones de información respecto a las medidas adoptadas por la empresa de servicios y actividades de inversión conforma al apartado anterior, así como los medios en los que deberá proporcionarse dicha información.

Sección 3.ª Vigilancia y control de servicios financieros

Artículo 208 ter. *Diseño y comercialización de productos financieros.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a clientes deberán garantizar que dichos instrumentos estén

diseñados para responder a las necesidades de un mercado destinatario definido de clientes finales dentro de la categoría de clientes pertinentes.

Asimismo, deberán garantizar que la estrategia de distribución de los instrumentos financieros sea compatible con el mercado destinatario definido, debiendo adoptar asimismo medidas razonables para garantizar que el instrumento se distribuya en el mercado destinatario definido.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan, valorar la compatibilidad de los mismos con las necesidades de los clientes a quienes prestan servicios y actividades de inversión, teniendo en cuenta asimismo el mercado destinatario definido de los clientes finales a que se refiere el apartado anterior, y garantizar que los instrumentos se ofrezcan o comercialicen únicamente cuando ello redunde en interés del cliente.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones en materia de vigilancia y control de productos financieros previstos en este artículo para las empresas de servicios y actividades de inversión que produzcan y distribuyan instrumentos financieros. La CNMV podrá precisar los procedimientos y factores a considerar para la determinación del mercado destinatario de los instrumentos financieros así como los procesos y sistemas que las entidades deberán implementar para garantizar razonablemente que los productos se distribuyan al mercado destinatario identificado.

Sección 4.ª Deberes de información

Artículo 209. *Deber general de información.*

1. Las entidades que presten servicios y actividades de inversión deberán mantener en todo momento adecuadamente informados a sus clientes, de conformidad con lo dispuesto en esta ley, sus disposiciones de desarrollo y el Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de la Comisión de 25 de abril de 2016.

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 con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios y actividades de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados.

4. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo y, en especial, el contenido de la información a proporcionar a los clientes.

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.*

La empresa de servicios y actividades de inversión proporcionará al cliente en un soporte duradero informes adecuados sobre el servicio prestado. Dichos informes incluirán comunicaciones periódicas a sus clientes, tomando en consideración el tipo y la complejidad de los instrumentos financieros de que se trate y la naturaleza del servicio prestado al cliente e incluirán, en su caso, los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

Sección 5.ª Evaluación de la idoneidad y la conveniencia

Artículo 212. *Deber general de las entidades de conocer a sus clientes.*

Las entidades que presten servicios y actividades 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 artículos 213 a 217 y los artículos 54 a 57 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

Artículo 213. *Evaluación de la idoneidad.*

1. Cuando preste servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas.

2. Cuando una empresa de servicios y actividades de inversión preste asesoramiento en materia de inversión recomendando un paquete de servicios o productos combinados de acuerdo con el artículo 219.2, deberá velar porque el paquete, considerado de forma global, sea idóneo para el cliente.

3. En el caso de clientes profesionales, la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente en relación con los productos, operaciones y servicios para los cuales ha obtenido la clasificación de cliente profesional.

4. Cuando la entidad no obtenga la información prevista en el apartado anterior, no le recomendará servicios y actividades de inversión o instrumentos financieros al cliente o cliente potencial.

5. Al prestar asesoramiento en materia de inversión, la empresa de servicios y actividades de inversión proporcionará al cliente, antes de que se efectúe la operación, una declaración de idoneidad en soporte duradero en la que se especifique el asesoramiento proporcionado y de qué manera este asesoramiento se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

6. Cuando una empresa de servicios y actividades de inversión preste servicios de gestión de carteras o haya informado al cliente de que efectuará una evaluación periódica de idoneidad, el informe periódico deberá contener un estado actualizado de cómo la inversión se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

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. Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de acuerdo con el artículo 219.2, deberá velar porque el paquete considerado de forma global sea conveniente para el cliente.

3. La entidad entregará una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada conforme a este artículo

4. 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.

5. 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.

6. 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 relativo a las obligaciones de evaluación de la conveniencia.*

Las entidades que presten servicios y actividades de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro de las evaluaciones de conveniencia efectuadas, de conformidad con lo previsto en el artículo 56 del Reglamento delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

Artículo 216. *Exención de la evaluación de la conveniencia.*

Cuando la entidad preste exclusivamente el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, a excepción de la concesión de créditos o préstamos en virtud del artículo 141.b) que no se refieran a límites crediticios existentes de préstamos, cuentas corrientes y autorizaciones de descubiertos de clientes, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el artículo 214 siempre que se cumplan todas las siguientes condiciones:

a) Que la orden se refiera a instrumentos financieros no complejos,

b) que el servicio se preste a iniciativa del cliente o posible cliente,

c) que la entidad haya informado al cliente o posible cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la conveniencia del instrumento financiero ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección de las normas de conducta establecidas en esta ley. Dicha advertencia podrá realizarse en un formato normalizado; y

d) que la entidad cumpla lo dispuesto en el artículo 208 bis.

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 o en un SMN, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las acciones en instituciones de inversión colectiva distintas de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y las acciones que incorporen derivados.

b) Los instrumentos del mercado monetario. Quedan excluidos los que incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre.

c) Las obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, admitidas a negociación en un mercado regulado, en un mercado equivalente de un tercer país según lo dispuesto en la letra a), o en un SMN, excluidas las que incorporen derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre.

d) Las participaciones y acciones en OICVM, excluidos los OICVM estructurados contemplados en el artículo 36.1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 583/2010.

e) Los depósitos estructurados, excluidos aquellos que incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre, en lo que respecta al rendimiento o al coste de salida del producto antes de su vencimiento.

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 condiciones establecidas en el artículo 57 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

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.

b) Los instrumentos financieros señalados en los apartados d) a k) del Anexo.

c) Los instrumentos financieros de deuda recogidos en el Anexo.a).2.º) que a su vez sean pasivos admisibles para la recapitalización interna de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio.

Sección 6.ª Otras obligaciones de conducta en la prestación de servicios

Artículo 218. *Registro de contratos.*

Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán crear un registro que incluya los acuerdos en los que se establezca, por escrito y en papel o en cualquier otro soporte duradero, los derechos y obligaciones esenciales de la empresa y del cliente, así como las condiciones en las que la empresa de servicios y actividades de inversión prestará servicios al cliente.

El contenido de dichos acuerdos deberá cumplir con lo dispuesto en el artículo 58 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

Artículo 219. *Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa de un crédito y ventas vinculadas.*

1. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero al que ya se apliquen otras disposiciones sobre entidades de crédito y créditos al consumo relativas a los requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas en el artículo 209 de esta ley.

2. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión junto con otro servicio o producto como parte de un paquete o como condición del mismo acuerdo o paquete, la empresa de servicios y actividades de inversión comunicará al cliente si se pueden comprar por separado los distintos componentes y facilitará aparte los justificantes de los costes y cargas de cada componente.

Si es probable que los riesgos asociados a dicho acuerdo o paquete ofrecido a un cliente minorista sean diferentes de los riesgos asociados a los componentes considerados por separado, la empresa de servicios y actividades de inversión facilitará una descripción adecuada de los diferentes componentes del acuerdo o paquete y del modo en que la interacción entre ellos modifica los riesgos.

3. Si un contrato de crédito relativo a bienes inmuebles de uso residencial, que esté sujeto a las disposiciones sobre evaluación de la solvencia de los consumidores establecidas en la normativa de aplicación de la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010, tiene como condición previa de pago, refinanciación o amortización del crédito, la prestación al mismo consumidor de un servicio de inversión en relación con obligaciones hipotecarias emitidas expresamente como garantía de la financiación del contrato de crédito y con las mismas condiciones que este, dicho servicio no estará sujeto a las obligaciones establecidas en los artículos 209, 213, 214.5, 216, 217, 218, 219.3 y 220 sexies.

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 7.ª Pagos y remuneraciones en la prestación de servicios

Artículo 220 bis. *Remuneración y conflicto de interés.*

Las empresas de servicios y actividades de inversión que presten servicios y actividades de inversión a sus clientes se asegurarán de no remunerar o evaluar el rendimiento de su personal de un modo que entre en conflicto con su obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes. En particular, no establecerán ningún sistema de remuneración, de objetivos de ventas o de otra índole que pueda constituir un incentivo para que el personal recomiende un instrumento financiero determinado a un cliente minorista si la empresa de servicios y actividades de inversión puede ofrecer un instrumento financiero diferente que se ajuste mejor a las necesidades del cliente.

Artículo 220 ter. *Asesoramiento independiente.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión solo podrán informar a los clientes de que prestan el servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma independiente si cumplen los siguientes requisitos:

a) Evaluar una gama de instrumentos financieros disponibles en el mercado que sea suficientemente diversificada en lo que respecta a sus tipos y a sus emisores o proveedores, a fin de garantizar que los objetivos de inversión del cliente puedan cumplirse adecuadamente y no se limiten a instrumentos financieros emitidos o facilitados por:

1.º La propia empresa de servicios y actividades de inversión o por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios y actividades de inversión, u

2.º otras entidades con las que la empresa de servicios y actividades de inversión tengan vínculos jurídicos o económicos, como por ejemplo relaciones contractuales, tales que puedan mermar la independencia del asesoramiento facilitado,

b) no aceptar y retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes; y

c) comunicar claramente al cliente los beneficios no monetarios menores que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por la empresa de servicios y actividades de inversión de la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes, los cuales además estarán excluidos de lo dispuesto en la letra anterior.

2. Reglamentariamente se desarrollará la prohibición de aceptar y retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios prevista en el apartado anterior y los beneficios que se considerarán beneficios no monetarios menores.

Artículo 220 quater. *Independencia en la gestión discrecional de carteras.*

1. Cuando preste el servicio de gestión de carteras, la empresa de servicios y actividades de inversión no aceptará y retendrá honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes.

2. Serán comunicados con claridad y excluidos de lo dispuesto en el apartado anterior los beneficios no monetarios menores que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por la empresa de servicios y actividades de inversión de la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes.

3. Reglamentariamente se desarrollará la prohibición de aceptar y retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios prevista en el apartado 1 anterior.

Artículo 220 quinquies. *Percepción de incentivos.*

1. En ningún caso se considerará que las empresas de servicios y actividades de inversión cumplen con las obligaciones establecidas en los artículos 208 y 208 bis si abonan o cobran honorarios o comisiones, o proporcionan o reciben cualquier beneficio no monetario en relación con la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar, a un tercero o de un tercero que no sea el cliente o la persona que actúe en nombre del cliente, a menos que el pago o el beneficio:

a) Haya sido concebido para mejorar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente; y

b) no perjudique el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios y actividades de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes.

2. La existencia, naturaleza y cuantía de los pagos o beneficios a que se refiere el apartado anterior, o cuando dicha cuantía no pueda determinarse, su método de cálculo, deberán revelarse claramente al cliente, de forma completa, exacta y comprensible, antes de la prestación del servicio de inversión o servicio auxiliar correspondiente. Cuando proceda, la empresa de servicios y actividades de inversión informará también al cliente de los mecanismos para transferir al cliente los honorarios, comisiones o beneficios monetarios y no monetarios percibidos por la prestación del servicio de inversión o del servicio auxiliar.

3. El pago o beneficio que permita o sea necesario para prestar servicios y actividades de inversión, tales como gastos de custodia, gastos de liquidación y cambio, tasas reguladoras o gastos de asesoría jurídica, y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de servicios y actividades de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de sus clientes no estará sujeto a los requisitos previstos en el apartado primero.

4. El Gobierno o, con su habilitación expresa, la CNMV, desarrollarán lo dispuesto en este artículo. En particular, podrán establecer una lista cerrada de supuestos en los que se considerará que concurren los requisitos señalados en el apartado 1.

Artículo 220 sexies. *Prueba de conocimientos y competencias necesarios.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión asegurarán y demostrarán a la CNMV, previo requerimiento, que las personas físicas que prestan asesoramiento o proporcionan información sobre instrumentos financieros, servicios y actividades de inversión o servicios auxiliares a clientes en su nombre disponen de los conocimientos y las competencias necesarios para cumplir sus obligaciones de acuerdo con los artículos 208 ter, 209 y 211 a 220 quinquies.

2. La CNMV publicará en su página web las directrices aprobadas por la AEVM donde se especifiquen los criterios para la evaluación de conocimientos y competencias previstos en el apartado anterior y, en su caso, las Guías Técnicas que hubiese aprobado en virtud del artículo 270.1 donde se concreten los criterios que considera adecuados para que las entidades puedan demostrar que el personal que informa o que asesora sobre servicios y actividades de inversión posee dichos conocimientos y competencias necesarios.

Sección 8.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 y actividades de inversión, cuando ejecuten órdenes de clientes, ya presten este servicio de forma independiente o en conjunción con otro, deberán:

a) Adoptar todas las medidas suficientes 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, de conformidad con lo previsto en los artículos 67 a 70 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, que permitan su puntual, justa y rápida 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 y actividades de inversión.

c) Adoptar medidas para facilitar la ejecución más rápida posible de las órdenes de clientes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o negociadas en un centro de negociación que no sean ejecutadas inmediatamente en las condiciones existentes en el mercado.

2. Lo previsto en esta sección se aplicará de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo.

Artículo 221 bis. *Ejecución en centros de negociación.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión no percibirán ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de clientes a un concreto centro de negociación o de ejecución que infrinja los requisitos en materia de conflictos de intereses o de incentivos establecidos en los artículos 208 a 208 ter, 209, 220 bis a 220 sexies y 221.

2. Para los instrumentos financieros sujetos a la obligación de negociación prevista en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, cada centro de negociación y cada internalizador sistemático, y para los demás instrumentos financieros, cada centro de ejecución, pondrá a disposición del público, sin coste alguno y con periodicidad como mínimo anual, los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en dicho centro, de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/575 de la Comisión de 8 de junio de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a las normas técnicas de regulación aplicables a los datos que deben publicar los centros de ejecución sobre la calidad de ejecución de las operaciones. El informe periódico incluirá datos detallados sobre el precio, los costes, la velocidad y la probabilidad de ejecución de los diferentes instrumentos financieros.

3. Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán comunicar al cliente, tras la ejecución de la operación, el centro en el que se ha ejecutado la orden.

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. Dicha información explicará con claridad, con el suficiente detalle y de una manera que pueda ser comprendida fácilmente por los clientes, cómo ejecutará la empresa las órdenes para el cliente. La

información se ajustará a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

2. Cuando dicha política permita que la entidad ejecute las órdenes al margen de un centro 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 un centro de negociación. 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 y de demostrar a la CNMV, a su solicitud, el cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 221 a 224.

Artículo 222 bis. *Deber de informar anualmente sobre los principales centros de ejecución.*

Las empresas de servicios y actividades de inversión que ejecuten órdenes de clientes resumirán y publicarán con periodicidad anual, respecto a cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución de órdenes, en términos de volúmenes de negociación, en los que ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior, así como información sobre la calidad de la ejecución obtenida.

El contenido y el formato de dicha información se ajustarán a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, de 8 de junio de 2016.

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 empresas de servicios y actividades de inversión que ejecuten órdenes de clientes 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, teniendo en cuenta, entre otras cosas, la información publicada en aplicación de lo dispuesto en los artículos 221 bis.2 y 222 bis.

2. Las entidades notificarán a aquellos de sus clientes con los que tengan una relación profesional estable cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.

Sección 9.ª Política de implicación

Artículo 224 bis. *Política de implicación de las empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran su implicación como accionistas o gestores de los accionistas en su política de inversión. Esta política describirá la forma en que llevan a cabo el seguimiento de las sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en las que invierten en lo referente, entre otras cuestiones, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo. Dicha política también describirá los mecanismos

para desarrollar un diálogo con las sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en las que invierten, ejercen los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cooperan con otros accionistas, se comunican con grupos de interés importantes de las sociedades en las que invierten y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.

2. Las entidades comprendidas en el apartado anterior harán pública con carácter anual la aplicación de su política de implicación, incluidos una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto.

3. Las entidades comprendidas en el apartado 1 publicarán el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades de las que poseen acciones. Dicha publicación podrá excluir los votos que son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad.

4. La información mencionada en los apartados 1, 2 y 3 estará disponible públicamente, y de forma gratuita, en el sitio web de las entidades comprendidas en el apartado 1.

5. Las obligaciones relativas a los conflictos de intereses recogidas en el artículo 208 bis serán asimismo aplicables a las actividades de implicación.

6. En caso de que las entidades comprendidas en el apartado 1 decidan no cumplir con uno o más de los requisitos recogidos en los apartados anteriores, se deberá publicar una explicación clara y motivada sobre las razones para ello.

CAPÍTULO II

Abuso de mercado

Artículo 225. *Autoridad competente.*

1. La CNMV será la autoridad competente para la aplicación del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

2. La persona titular del Ministerio de Economía y Empresa y, con su habilitación expresa, la CNMV, podrán adoptar las normas de desarrollo y ejecución que resulten precisas para el cumplimiento del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, y el resto de las disposiciones vigentes en materia de abuso de mercado.

3. No obstante, se faculta expresamente a la CNMV a desarrollar todas aquellas cuestiones para las que el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado, habilita expresamente a la autoridad competente. En concreto, la CNMV podrá determinar cuáles son las prácticas de mercado aceptadas, de conformidad con lo dispuesto con el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado, mediante su aprobación por la correspondiente Circular.

Artículo 226. *Difusión pública por emisores de información privilegiada.*

Los emisores de valores o instrumentos financieros que sean objeto de negociación en un mercado regulado español, o respecto de los que haya sido solicitada la admisión a negociación, deberán comunicar tan pronto como sea posible a la CNMV, que procederá a hacerla pública en su página web, la información privilegiada que le concierna directamente a que se refiere el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014.

Artículo 227. *Difusión pública por emisores de otra información relevante.*

Los emisores de valores o instrumentos financieros que sean objeto de negociación en un mercado regulado comunicarán también a la CNMV, que igualmente procederá a hacerlas públicas en su página web, las restantes informaciones de carácter financiero o corporativo relativas al propio emisor o a sus valores o instrumentos financieros que cualquier disposición legal o reglamentaria les obligue a hacer públicas en España o que consideren necesario, por su especial interés, difundir entre los inversores.

Artículo 228. *Modo y términos para la publicación de información privilegiada y otra información relevante.*

1. La CNMV podrá determinar el modo y términos en que se publicarán a través de su página web las informaciones a las que se refieren los artículos anteriores. En todo caso, cuando se haga pública información privilegiada, se hará constar expresamente tal condición y en la página web de la CNMV se presentará dicha información de modo separado de cualesquiera otras informaciones comunicadas por emisores.

2. Los SMN y los SOC deberán contar con medios técnicos que garanticen la difusión pública de la información privilegiada que les sea comunicada por emisores de valores o instrumentos financieros que sean objeto de negociación en ellos o respecto de los que haya sido solicitada la admisión a negociación. Dichos medios técnicos también podrán ser utilizados en relación con la restante información de carácter financiero o corporativo que los citados emisores deban difundir entre los inversores.

Artículo 229. *Retraso de la difusión de información privilegiada.*

El emisor o el participante del mercado de derechos de emisión que, en el marco de lo previsto en el artículo 17.4 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, decida retrasar la difusión de información privilegiada, no estará obligado a remitir la justificación de la concurrencia de las condiciones que permiten tal retraso cuando realice la preceptiva comunicación del mismo a la CNMV, salvo que ésta lo solicite expresamente.

Artículo 230. *Operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas.*

1. La obligación de notificación de las operaciones a las que se refiere el artículo 19.1 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, nacerá cuando, dentro de un año natural, la suma sin compensaciones de todas las operaciones alcance la cifra de 20.000 euros. A partir de esa primera comunicación, los sujetos obligados deberán comunicar todas y cada una de las operaciones subsiguientes efectuadas referidas en dicho artículo.

2. En relación con lo dispuesto en el artículo 19.3, último párrafo, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, las operaciones a las que se refiere el artículo 19.1 de dicho Reglamento, que hayan sido notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en emisores que hayan solicitado la admisión de sus instrumentos financieros en un mercado regulado o admitidos a negociación en un mercado regulado, así como las operaciones notificadas por las personas estrechamente vinculadas con ellas, se harán públicas por la CNMV.

La obligación de difusión pública de las operaciones notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en los emisores referidos en el párrafo anterior o por las personas estrechamente vinculadas con ellas, establecida en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, se dará por cumplida para dichas sociedades emisoras en caso de que estas difundan la información correspondiente a través de los medios técnicos previstos por la CNMV.

Se faculta a la CNMV para desarrollar los procedimientos y formas de realizar la difusión pública a la que se hace referencia en el apartado anterior.

Artículo 231. *Obligaciones para los SMN y los SOC en relación con las operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas.*

Los SMN y los SOC deberán contar con medios técnicos que garanticen la difusión pública de las operaciones a las que se refiere el artículo 19.1 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que hayan sido notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en emisores de instrumentos financieros negociados exclusivamente en un SMN o en un SOC, los admitidos a negociación en un SMN o para los que se haya solicitado la admisión a negociación en un SMN, así como las notificadas por las personas estrechamente vinculadas con ellas. Dichos

medios técnicos deberán cumplir con los términos establecidos en el artículo 19.3 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado, y en el Reglamento de Ejecución (UE) n.º 2016/1055 de la Comisión, de 29 de junio de 2016.

La obligación de difusión pública de las operaciones notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en los emisores referidos en el párrafo anterior o por las personas estrechamente vinculadas con ellas, establecida en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, se dará por cumplida para dichas sociedades emisoras en caso de que las mismas difundan la información pertinente a través de los medios técnicos previstos por los SMN o por los SOC, según corresponda.

Artículo 232. *Comunicación de operaciones sospechosas.*

(Suprimido).

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 y de los sistemas organizados de contratación, 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.

8.º Los proveedores de servicios de suministro de datos.

9.º Los asesores de voto.

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.

l) Las entidades de crédito en el desarrollo de su actividad de venta o asesoramiento relacionados con depósitos estructurados.

m) Las personas físicas y jurídicas que realicen actuaciones sujetas al Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre

los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minoristas vinculados y los productos de inversión basados en seguros, en cuanto se refiere a los productos de inversión minorista empaquetados incluidos en el ámbito de esta ley.

n) Los administradores de índices de referencia y las entidades supervisadas de conformidad con lo previsto en el artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, así como las restantes personas físicas o jurídicas, en tanto puedan verse afectadas por las normas de dicho Reglamento y su disposiciones de desarrollo.

ñ) Las personas físicas y jurídicas sujetas al Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

o) Las personas físicas y jurídicas sujetas al Reglamento (UE) n.º 596/2014, de 16 de abril de 2014

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 el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril, la CNMV será competente para su aplicación en relación con los instrumentos, contratos, conductas, operaciones, ofertas, órdenes y, en general, acciones y omisiones a las que se refiere el artículo 2 de dicho reglamento y, en concreto, de las actuaciones llevadas a cabo:

a) en territorio español respecto de cualesquiera valores negociables y demás instrumentos financieros,

b) fuera del territorio español en relación con valores negociables y demás instrumentos financieros admitidos a negociación o para los que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en un mercado regulado, en un SMN, en un SOC, o subastados en una plataforma de subasta que operen en territorio español; y

c) fuera del territorio español en relación con los instrumentos financieros no comprendidos en las letras a) o b) cuyo precio o valor dependa de los instrumentos financieros mencionados en esas letras o tenga un efecto sobre el precio o valor de los mismos.

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.

6. De conformidad con el apartado primero del artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/1481/CE y 2014/1171/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014, se designa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como autoridad competente.

Sin perjuicio de lo anterior, el Banco de España ejercerá las funciones de supervisión, inspección y sanción en relación con las obligaciones previstas en el artículo 16 de dicho Reglamento en lo que se refiere al cumplimiento de tales obligaciones por parte de las entidades supervisadas contribuidoras de datos para índices elaborados por el Banco de España, así como en los artículos 28.2 y 29.1 de dicho Reglamento en lo que se refiere al cumplimiento de tales obligaciones en relación con el uso de índices de referencia en los contratos financieros a que se refiere el apartado 18) del artículo 3.1 del citado Reglamento por parte de entidades sujetas a la supervisión del Banco de España en materia de transparencia y protección del cliente.

Asimismo, de acuerdo con el artículo 40.2 de dicho Reglamento, la Comisión Nacional del Mercado de Valores será la autoridad de coordinación e intercambio de información.

Artículo 234. *Facultades de supervisión e inspección.*

1. La CNMV 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.

2. En la forma y con las limitaciones establecidas en el ordenamiento jurídico, las facultades de supervisión e inspección de la CNMV incluirán al menos las siguientes potestades:

a) Tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma o a otros datos que considere que pueden ser relevantes para el ejercicio de sus funciones y recibir o procurarse copia de los mismos.

b) Requerir o solicitar a cualquier persona, incluso a aquellas que intervengan sucesivamente en la transmisión de órdenes o en la ejecución de las operaciones consideradas, que facilite información en el plazo que razonablemente fije la CNMV y, si es necesario, citar y tomar declaración a una persona para obtener información.

c) Realizar inspecciones o investigaciones presenciales en cualquier oficina o dependencia.

d) Requerir los registros telefónicos y de tráfico de datos de que dispongan las personas o entidades a las que se refiere el artículo 233.1 TRLMV. Conforme a lo dispuesto en la disposición adicional decimoquinta de la Ley Orgánica de Protección de Datos, cuando no haya podido obtener por otros medios la información necesaria para realizar sus labores de supervisión o inspección, la CNMV, podrá en los términos previstos en dicha disposición, recabar de los operadores que presten servicios de comunicaciones electrónicas disponibles al público y de los prestadores de servicios de la sociedad de la información los datos que obren en su poder relativos a la comunicación electrónica o servicio de la sociedad de la información proporcionados por dichos prestadores que sean distintos a su contenido y resulten imprescindibles para el ejercicio de dichas labores.

A tal efecto, el órgano competente de la CNMV deberá solicitar la correspondiente autorización judicial, cuando la misma implique restricción de derechos fundamentales, al Juzgado Central de lo Contencioso-Administrativo, que resolverá en el plazo máximo de cuarenta y ocho horas.

e) Exigir el embargo y/o la congelación de activos.

f) Exigir la prohibición temporal para ejercer actividad profesional.

g) Exigir a los auditores de las empresas de servicios y actividades de inversión y de las entidades del artículo 233.1.a).1.º, 2.º y 8.º cualquier información que hayan obtenido en el ejercicio de su función.

h) Requerir o solicitar a cualquier persona que facilite información, incluida toda la documentación pertinente, acerca del volumen y la finalidad de una posición o exposición contraída a través de un derivado sobre materias primas, así como de los activos y pasivos del mercado subyacente.

i) Exigir el cese provisional o definitivo de toda práctica o conducta que considere contraria a las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, o a esta ley y sus disposiciones de desarrollo y prevenir la repetición de dicha práctica o conducta.

j) 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.

k) 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.

l) Acordar la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, ya sea en un mercado regulado o en otros sistemas de negociación.

m) Solicitar a cualquier persona que adopte medidas para reducir el volumen de una posición o exposición.

n) Remitir asuntos para su procesamiento penal.

ñ) Limitar la capacidad de toda persona de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas, lo que incluye la introducción de límites al tamaño de las posiciones que una persona pueda mantener en todo momento de conformidad con el artículo 85.

o) Publicar avisos.

p) Suspender la comercialización o venta de instrumentos financieros o de depósitos estructurados cuando se cumplan las condiciones establecidas en los artículos 40, 41 o 42 del Reglamento (UE) n.º 600/2014/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

q) Suspender la comercialización o venta de instrumentos financieros o de depósitos estructurados cuando una empresa de servicios y actividades de inversión no haya desarrollado o aplicado un proceso eficaz de aprobación de productos o haya incumplido de otro modo lo dispuesto en esta ley o en sus normas de desarrollo.

r) Exigir que se aparte a una persona física del órgano de administración de la empresa de servicios y actividades de inversión o del organismo rector del mercado.

s) Autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones.

t) En el ejercicio de la función de comprobación de la información periódica a que se refiere el artículo 122.2, la CNMV podrá:

1.º Recabar de los auditores de cuentas de los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en cualquier mercado regulado domiciliado en la Unión Europa, mediante requerimiento escrito, cuantas informaciones o documentos sean necesarios, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2015, de 20 de julio.

La revelación por los auditores de cuentas de las informaciones requeridas por la CNMV 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 cualquier mercado regulado domiciliado en la Unión Europea la publicación de informaciones adicionales, incluidas informaciones de carácter trimestral; conciliaciones, correcciones o, en su caso, reformulaciones de la información periódica.

u) 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 CNMV 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.

v) Requerir, por escrito o verbalmente, a las personas y entidades enumeradas en el artículo 230 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 CNMV.

w) Suspender cautelarmente el ejercicio de los derechos de voto asociados a las acciones adquiridas hasta que se constate el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el artículo 125, en el momento de la incoación o en el transcurso de un expediente sancionador.

x) En relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, requerir información a los participantes de los mercados de contado relacionados mediante formularios normalizados, recibir informes sobre las operaciones y acceder directamente a los sistemas de los operadores.

y) Adoptar todas las medidas necesarias para garantizar que el público sea informado adecuadamente, mediante, entre otros, la corrección de la información falsa o engañosa publicada, y mediante solicitud al emisor o a otra persona que haya publicado o difundido información falsa o engañosa para que publique una rectificación.

z) En relación con la comercialización de productos de inversión minorista empaquetados, la CNMV podrá adoptar las siguientes medidas:

1.º Prohibir la comercialización de un producto de inversión minorista empaquetado.

2.º Suspender la comercialización de un producto de inversión minorista empaquetado.

3.º Prohibir que se facilite un documento de datos fundamentales que incumpla los requisitos de los artículos 6, 7, 8 o 10 del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, y exigir la publicación de una nueva versión del documento.

4.º Cualquier otra atribuida a la autoridad competente designada por el correspondiente Estado miembro en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014.

3. Si las personas sobre las que se ejercen las facultades de supervisión e inspección se opusieran a las mismas o existiese el riesgo de tal oposición, el órgano competente de la CNMV deberá solicitar la correspondiente autorización judicial, cuando esta implique restricción de derechos fundamentales, a los Juzgados Centrales de lo Contencioso-administrativo, que resolverán en el plazo máximo de cinco días.

4. Las actuaciones de comprobación e investigación, incluida la toma de declaración, podrán desarrollarse, a elección de los servicios de la CNMV:

a) En cualquier despacho, oficina o dependencia de la entidad o persona inspeccionada o de su representante.

b) En los propios locales de la CNMV o de otros organismos de la administración.

Cuando las actuaciones de comprobación e investigación se desarrollen en los lugares señalados en la letra a), se observará la jornada laboral de los mismos, sin perjuicio de que pueda actuarse de común acuerdo en otras horas y días.

5. Las medidas a que se refiere el apartado 2. e), f), i), j), k),l), m), ñ), o), q), r), s), u), w), y) y z) podrán adoptarse como medida provisional en el transcurso de un expediente sancionador, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 56 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, para asegurar la eficacia de la resolución que pudiera recaer, el buen fin del procedimiento, evitar el mantenimiento de los efectos de la infracción y las exigencias de los intereses generales, o como medida de supervisión prudencial o de conductas, para garantizar el correcto ejercicio de su función supervisora, la eficaz protección de los inversores o el correcto funcionamiento de los mercados de valores, manteniéndose mientras permanezca la causa que las hubiera motivado.

6. Cuando las medidas contempladas en el apartado 2. e), f), i), k) y t) 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.e), será preceptivo el informe previo de dicho organismo.

7. Cuando las medidas contempladas en el apartado 2. e), f), i), k) y t) se ejerzan sobre entidades sujetas a la supervisión de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, 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.e), será preceptivo el informe previo de dicho organismo

8. La CNMV, en el ejercicio de las facultades de supervisión e inspección contempladas en esta ley, podrá comunicar y requerir, a los accionistas obligados a comunicar participaciones significativas en sociedades emisoras, a las empresas de servicios y actividades de inversión y demás entidades autorizadas a prestar servicios y actividades de inversión, incluidos sus agentes, a los directivos a que se refiere el artículo 19 del Reglamento n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, a las personas y entidades recogidas en el artículo 233.1, letras a) 1.º a 5.º y 8.º; c) 1.º a 3.º, y h), y los proveedores de servicios de suministro de datos, por medios electrónicos, las informaciones y medidas recogidas en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo, así como la remisión por medios electrónicos de las informaciones y documentos que esas personas tengan que remitir a la CNMV.

Las entidades referidas, tendrán obligación de habilitar en el plazo que se fije para ello, los medios técnicos requeridos por la CNMV para la eficacia de sus sistemas de notificación electrónica, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14.3 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre.

El sistema de notificación electrónica, que respetará los principios y garantías de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, 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.

El Registro Electrónico de la CNMV podrá admitir los documentos electrónicos normalizados correspondientes a los servicios, procedimientos y trámites que se especifiquen conforme a lo dispuesto en la norma de creación del su registro, cumplimentados de acuerdo con formatos preestablecidos.

9. Los hechos constatados en el ejercicio de sus funciones de supervisión e inspección por el personal autorizado de la CNMV, 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.

10. La CNMV 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.

11. La CNMV, que tendrá la condición de autoridad competente a efectos de lo previsto en ellos Reglamentos (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012 sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, y en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 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 CNMV cualquier incumplimiento efectivo, o la existencia de indicios fundados del previsible incumplimiento, de las obligaciones

establecidas en los artículo 11.3 y 11.4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

12. El acceso, tratamiento y cesión de los datos personales recabados por la CNMV en el ejercicio de sus funciones de inspección y supervisión se encuentra amparado por la normativa de protección de datos de carácter personal, al realizarse para el cumplimiento de una misión de interés público y en el ejercicio de potestades públicas conferidas a la misma. Los datos únicamente se emplearán para el ejercicio de las mencionadas potestades en los términos previstos en esta ley.

Los derechos de los interesados regulados en la normativa de protección de datos de carácter personal quedarán limitados, de acuerdo con lo dispuesto en dicha normativa, durante el tiempo que la CNMV considere necesario para salvaguardar el buen fin de sus actuaciones inspectoras y supervisoras.

13. La CNMV tendrá el carácter de autoridad competente para la aplicación del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014. A tal fin y sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, podrá ejercer todas y cada una de las facultades que el citado Reglamento reconoce a las autoridades competentes, entre otras, las específicamente señaladas en el artículo 23.2 por cualquiera de los modos señalados en el artículo 23.1 de dicho Reglamento, así como las otorgadas en los artículos 13 y 19.9 del mismo Reglamento.

14. Sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, la CNMV, como autoridad competente, podrá ejercer todas y cada una de las facultades que el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016 reconoce a las autoridades competentes, entre otras, las específicamente señaladas en el artículo 41.1 por cualquiera de los modos señalados en el artículo 41.2 de dicho Reglamento.

15. La CNMV tendrá el carácter de autoridad competente para la aplicación del Reglamento (UE) n.º 1129/2017 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017. A tal fin y sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, podrá ejercer todas y cada una de las facultades que el citado reglamento reconoce a las autoridades competentes, entre otras, las específicamente señaladas en el artículo 32.1 por cualquiera de los modos señalados en el artículo 32.2 de dicho reglamento.

Artículo 234 bis. *Otras facultades para reforzar la supervisión macroprudencial.*

La CNMV podrá introducir límites y condiciones a la actividad de sus entidades supervisadas con la finalidad de evitar un endeudamiento excesivo del sector privado que pueda afectar a la estabilidad financiera.

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.

j bis) Un registro de los sistemas organizados de contratación españoles (SOC).

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.

p) Un registro de información privilegiada relativa a emisores de instrumentos financieros que hayan sido admitidos a negociación en mercados regulados o para los que se haya solicitado la admisión a un mercado regulado.

q) Un registro de los proveedores de servicios de suministro de datos.

r) Un registro de información de gobierno corporativo y de otras informaciones que las sociedades emisoras deban remitir a la CNVM en cumplimiento de disposiciones normativas y que no estén definidas en los registros anteriores.

s) Un registro de los folletos de ofertas públicas de adquisición de acciones aprobados por la CNMV en virtud de lo previsto en esta ley, así como de las excepciones a la formulación de ofertas públicas de adquisición de acciones.

La incorporación a los Registros de la CNMV 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 CNMV 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 240 bis.

La CNMV podrá someter a autorización u otras modalidades de control administrativo, incluida la introducción de advertencias sobre riesgos y características, la publicidad de criptoactivos u otros activos e instrumentos presentados como objeto de inversión, con una difusión publicitaria comparable, aunque no se trate de actividades o productos previstos en esta Ley. La CNMV desarrollará mediante circular, entre otras cuestiones, el ámbito subjetivo y objetivo y las modalidades concretas de control a las que quedarán sujetas dichas actividades publicitarias.

A estos efectos resultará de aplicación lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 240 de esta Ley.

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 CNMV cooperará con otras autoridades competentes de la Unión Europea siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas en esta ley y en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, 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 CNMV prestará ayuda a otras autoridades competentes de la Unión Europea. En particular, intercambiará información, colaborará en actividades de investigación o supervisión y cooperará a la hora de facilitar el cobro de sanciones pecuniarias.».

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.

5. En relación con los derechos de emisión, la CNMV cooperará con la Oficina Española de Cambio Climático, los organismos públicos competentes en materia de supervisión de los mercados de contado y de subastas, el Registro Nacional de Derechos de Emisión y otros organismos públicos responsables de la supervisión de la conformidad con la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, con el fin de garantizar la obtención de una visión de conjunto de los mercados de los derechos de emisión.

6. En relación con los derivados sobre materias primas agrícolas, la CNMV informará y cooperará con el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación y los organismos públicos autonómicos competentes en materia de supervisión, gestión y regulación de los mercados agrícolas físicos a tenor del Reglamento (UE) n.º 1308/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de diciembre de 2013, por el que se crea la organización común de mercados de los productos agrarios y por el que se derogan los Reglamentos (CEE) n.º 922/72, (CEE) n.º 234/79, (CE) n.º 1037/2001 y (CE) n.º 1234/2007.

7. En ejercicio de su función supervisora, la Comisión Nacional del Mercado de Valores solicitará a las autoridades competentes de otros Estados miembros aquella información relativa a la aplicación de métodos y metodologías establecidos en esta ley y su normativa de desarrollo que resulten de la transposición de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, o en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, que pueda estar previamente a disposición del supervisor en otro Estado miembro.

8. En el caso de que en el ejercicio de su función supervisora sobre cualquier persona a la que se refiere el artículo 233, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tuviera conocimiento de información que, aun no correspondiendo con su ámbito de supervisión, pudiera ser de interés para el ejercicio de la función supervisora de una autoridad supervisora de un Estado miembro de la Unión Europea, comunicará inmediatamente dicha información a la autoridad del Estado miembro correspondiente sin que esto pudiera en ningún caso entenderse como ejercicio de la función supervisora por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 245. *Intercambio de información.*

1. La CNMV facilitará inmediatamente a la AEVM, a la Autoridad Bancaria Europea, a la Autoridad Europea de Seguros y Planes de Jubilación, 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 245 bis. *Notificación de datos a la AEVM y las autoridades competentes.*

1. La CNMV notificará a la AEVM y demás autoridades competentes los datos pormenorizados de:

a) Toda exigencia de reducir el volumen de una posición o exposición con arreglo al artículo 234.2.m); y

b) todo límite impuesto a la capacidad de las personas de contratar un instrumento con arreglo al artículo 85.

2. La notificación incluirá, cuando proceda, datos pormenorizados del requerimiento o de la solicitud a tenor del artículo 234.2.h), incluida la identidad de la persona o personas a las que se haya dirigido y las razones correspondientes, así como el alcance de los límites impuestos con arreglo al artículo 234.2.ñ), incluidas la persona afectada, los instrumentos financieros de que se trate, los umbrales sobre el volumen de las posiciones que la persona podrá suscribir en todo momento, y las excepciones aplicables de conformidad con el artículo 85, así como las razones correspondientes.

3. La CNMV notificará las acciones o medidas adoptadas como mínimo 24 horas antes de su fecha prevista de entrada en vigor. Si, por circunstancias excepcionales la CNMV no puede efectuar la notificación en ese plazo, podrá hacerlo con una antelación inferior.

4. Cuando la CNMV reciba una notificación como la prevista en este artículo de otra autoridad competente, podrá adoptar medidas con arreglo al artículo 234.2. m) y ñ), cuando tenga constancia de que la medida es necesaria para la consecución del objetivo de la otra autoridad competente. La CNMV procederá también a la notificación de conformidad con este apartado si se propone adoptar medidas.

5. Cuando una acción adoptada con arreglo al apartado 1 se refiera a productos energéticos al por mayor, la CNMV remitirá también la notificación a la Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía establecida con arreglo al Reglamento (CE) nº 713/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por el que se crea la Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía.

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 los 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 concurran 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.

e) La supervisión de las personas que operan en los mercados de derechos de emisión, a fin de garantizar una visión de conjunto de los mercados financieros y de contado.

f) La supervisión de las personas que operan en los mercados de derivados sobre materias primas agrícolas, a fin de garantizar una visión de conjunto de los mercados financieros y de contado.

g) La supervisión de las personas encargadas de efectuar las auditorías de cuentas obligatorias de las empresas de servicios y actividades de inversión, entidades de crédito, entidades aseguradoras o reaseguradoras y otras entidades financieras.

Dicho intercambio de información debe estar destinado al desempeño de las tareas de dichas autoridades u organismos o personas físicas o jurídicas.

Los acuerdos de cooperación a que se refiere este apartado requerirán el cumplimiento de los requisitos señalados en los apartados anteriores.

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 CNMV u otras autoridades competentes hayan recibido en el ejercicio de sus funciones relacionadas con la supervisión e inspección previstas en esta u otras leyes o en normativa europea 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 o fiscal, 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 y actividades de inversión, organismos rectores 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.

o) La información que, en relación con los derechos de emisión, y en virtud de la normativa vigente, la CNMV facilite a la Oficina Española de Cambio Climático, los organismos públicos competentes en materia de supervisión de los mercados de contado y de subastas, el Registro Nacional de Derechos de Emisión y otros organismos públicos responsables de la supervisión de conformidad con la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

p) La información que, en relación con los derivados sobre materias primas agrícolas, la CNMV facilite al Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación y los organismos públicos autonómicos competentes en materia de supervisión, gestión y regulación de los mercados agrícolas físicos a tenor del Reglamento (UE) n.º 1308/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de diciembre de 2013.

q) Las informaciones que la CNMV tenga que facilitar para el cumplimiento de sus funciones, y en virtud de esta ley, a otras autoridades competentes de la Unión Europea.

r) Las informaciones que, en virtud de acuerdos de cooperación e intercambio de información a los que se refiere el artículo 247, la CNMV facilite a las autoridades competentes de estados no miembros de la Unión europea, o a otras autoridades, organismos, o personas físicas y jurídicas de los mismos.

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) Se haya incoado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas.

b) 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 CNMV establecerá mecanismos de cooperación proporcionados con la autoridad competente del Estado miembro de acogida cuando los centros de negociación establezcan mecanismos en otros Estados miembros de la Unión Europea para permitir el acceso remoto y las operaciones de ese centro y cuando, dada la situación de los mercados de valores en el Estado miembro de acogida, los centros de negociación hayan cobrado una importancia

sustancial para el funcionamiento de los mercados y la protección de los inversores en ese Estado.

2. Asimismo, la CNMV y la autoridad competente de un centro de negociación de otro Estado miembro de la Unión Europea establecerán mecanismos de cooperación proporcionados cuando dicho centro 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 90 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

Artículo 253. *Cooperación en materias de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014 y el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.*

1. La CNMV 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 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, y en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

En tales casos, la CNMV deberá indicar si la información sólo puede divulgarse con su consentimiento expreso.

Asimismo, cuando la CNMV 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 CNMV deberá utilizar esa información exclusivamente para los fines que haya autorizado esa autoridad.

Cuando una petición de información de la CNMV a otras autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea haya sido rechazada o no haya sido atendida, la CNMV lo pondrá en conocimiento de la AEVM, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, sin perjuicio de las posibilidades de rechazar una solicitud de información previstas en el artículo 83 de la Directiva 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014 y de la facultad de la AEVM de tomar las medidas previstas en el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.2.

2. Cuando la CNMV 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 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014; o al Reglamento (UE) no 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, lo notificará de manera tan específica como sea posible a la autoridad competente de dicho Estado miembro y a la AEVM. Esta comunicación se entenderá sin perjuicio de las competencias que pueda ejercer la CNMV.

3. Asimismo, cuando la CNMV reciba una notificación de la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea que tenga motivos fundados para sospechar 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 AEVM el resultado de su intervención y, en la medida de lo posible, los avances intermedios significativos.

4. La CNMV 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 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014, así como con las materias relacionadas con el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009.

Cuando esta petición de cooperación haya sido rechazada o no haya sido atendida, la CNMV lo pondrá en conocimiento de la AEVM, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, sin perjuicio de las posibilidades de rechazar una solicitud de información previstas en el artículo 83 de la Directiva 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014 y de la facultad de la AEVM de tomar las medidas previstas en el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

5. Cuando se trate de empresas de servicios y actividades de inversión, autorizadas en otro Estado miembro, que sean miembros remotos de un mercado regulado, la CNMV 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 CNMV reciba una solicitud relativa a una verificación “in situ” o a una investigación, en el marco de sus competencias:

a) Realizará por sí 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.*

(Sin contenido).

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 apreciase 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 supervisora.*

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 hubieren 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 1031/2010 de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010.

b) El Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012.

c) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

d) El Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013.

e) Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

f) Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

g) El Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014.

h) Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014.

i) Reglamento (UE) n.º 2365/2015 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015.

j) Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016.

k) Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

l) Los Reglamentos delegados o de ejecución que adopte la Comisión Europea en desarrollo o ejecución de las normas europeas de ordenación y disciplina del mercado de valores.

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 de las sanciones.*

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.

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 incursas 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 IV BIS

Comunicación de infracciones

Artículo 276 bis. *Tipos y canales de comunicación de infracciones.*

1. Toda persona que tenga conocimiento o sospecha fundada de la comisión de posibles infracciones o infracciones reales previstas en la presente Ley; en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 en lo que respecta a las empresas de servicios de inversión; en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014; en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014; en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014; y en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017; podrá comunicarla a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la forma y con las garantías establecidas en este artículo.

2. Las comunicaciones podrán realizarse:

a) De forma escrita, en formato electrónico o papel,

b) de forma oral, por vía telefónica, que podría ser grabada,

c) a través de reunión física con el personal especializado de la CNMV; o

d) de cualquiera de las formas que establezca la persona titular del Ministerio de Economía y Empresa.

3. La CNMV habilitará los canales, los medios técnicos y el personal que resulten necesarios para recibir y gestionar las comunicaciones señaladas en el apartado 1 del modo más adecuado para lograr la máxima utilidad de la información recibida en la detección y tratamiento de las infracciones. Los canales se adecuarán a la forma en que la información sea presentada.

4. Antes de recibir la comunicación o, a más tardar, en el momento de recibirla, la CNMV facilitará al comunicante:

a) La información básica sobre la comunicación de infracciones, incluyendo, en particular, la posibilidad de anonimato y las medidas de protección de la identidad, en el caso de que desee identificarse, y

b) el acuse de recibo escrito de la información recibida a la dirección postal o electrónica elegida por la persona que la suministra, salvo que ésta solicite expresamente lo contrario o que el acuse ponga el peligro la protección de su identidad.

Artículo 276 ter. *Contenido mínimo de las comunicaciones.*

1. Las comunicaciones a que se refiere el artículo anterior podrán ser anónimas o incluir la identificación de la persona que las formula. En todo caso, deberán presentar elementos fácticos de los que razonablemente derive, al menos, una sospecha fundada de infracción.

2. Dentro del plazo de los 20 días siguientes a la recepción de la información, la CNMV determinará si existe o no sospecha fundada de infracción. De no existir, requerirá a la persona que envía la información para que aclare el contenido o lo complemente con nueva información en un plazo razonable para poder obtenerla.

3. Transcurrido el plazo fijado para la aclaración o aportación de nueva información, sin que pueda determinarse sospecha fundada, se notificará tal circunstancia de forma motivada a la persona que envía la información.

4. En todo caso, la CNMV informará a la persona que envía la comunicación del inicio, en su caso, de un procedimiento sancionador a partir de los hechos comunicados o de la remisión de los hechos a otras Autoridades, dentro o fuera de España.

5. Los requerimientos y comunicaciones de la CNMV con la persona que formule una comunicación anónima se efectuarán de modo que se mantenga el anonimato en todo caso, salvo que la persona comunicante expresamente decida lo contrario.

Artículo 276 quater. *Garantías de confidencialidad.*

1. La CNMV mantendrá un registro con la totalidad de la información recibida a través de los canales señalados en el artículo 276 bis.3. El registro asegurará la plena confidencialidad de la información recibida, con acceso limitado exclusivamente al personal especializado responsable del tratamiento y gestión de estas comunicaciones.

Las comunicaciones recibidas no tendrán valor probatorio y no podrán ser incorporadas directamente a las diligencias judiciales o administrativas.

2. Cualquier transmisión de la comunicación, dentro o fuera de la CNMV, se realizará sin revelar, directa o indirectamente, los datos personales del comunicante, si fuesen conocidos, ni de las personas incluidas en la comunicación, excepto en los siguientes casos:

a) Los datos personales de la persona presuntamente infractora que resulten necesarios para la realización de actuaciones previas, la iniciación, instrucción y resolución de un procedimiento administrativo sancionador, o bien de un proceso judicial, que tendrán en todo caso un nivel de protección equivalente al de las personas objeto de investigación o de sanción por parte del órgano competente;

b) los datos personales del comunicante cuando fuesen conocidos y así sea expresamente requerido por un órgano judicial competente del orden penal en el curso de diligencias de investigación o proceso penal, cuando constituya un elemento esencial para dicho proceso; y

c) todos los datos personales incluidos en la comunicación que resulten necesarios a autoridades equivalentes a autoridades nacionales competentes en el ámbito de la Unión Europea, previo cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas comunitarias o nacionales que resulten de aplicación, o de terceros Estados, siempre que el nivel de protección de la confidencialidad de los datos personales resulte equivalente al vigente en España.

Artículo 276 quinquies. *Protección en el ámbito laboral y contractual.*

1. La comunicación de alguna de las infracciones a que se refiere el artículo 276 bis.1:

a) No constituirá violación o incumplimiento de las restricciones sobre divulgación de información impuestas por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa que pudieran afectar a la persona comunicante, a las personas estrechamente vinculadas con ésta, a las sociedades que administre o de las que sea titular real,

b) no constituirá infracción de ningún tipo en el ámbito de la normativa laboral por parte de la persona comunicante, ni de ella podrá derivar trato injusto o discriminatorio por parte del empleador; y

c) no generará ningún derecho de compensación o indemnización a favor de la empresa a la que presta servicios la persona comunicante o de un tercero, aun cuando se hubiera pactado la obligación de comunicación previa a dicha empresa o a un tercero.

2. La CNMV informará de forma precisa al comunicante sobre las vías de recurso y procedimientos disponibles en derecho para la protección frente a posibles perjuicios que pudieran derivar de alguna de las situaciones previstas en el apartado anterior y de forma

que le permita en la práctica utilizar con facilidad dichas vías y procedimientos. Asimismo prestará asistencia efectiva informando al comunicante de sus derechos, emitiendo, en su caso, la correspondiente certificación de su condición de denunciante para hacerla efectiva ante la jurisdicción laboral Igualmente, dispondrá los medios necesarios para asistir a la persona comunicante que lo requiera frente a riesgos reales derivados de la comunicación, que incluirán, en particular, la acreditación de la existencia, el contenido y el valor material que de la comunicación haya podido derivar.

Artículo 276 sexies. *Habilitación a la persona titular del Ministerio de Economía y Empresa.*

La persona titular del Ministerio de Economía y Empresa y, con su habilitación expresa, la CNMV, podrá:

1. Establecer el contenido de la información a publicar por la CNMV en su sitio web sobre la comunicación de infracciones.
2. Desarrollar el procedimiento específico a seguir en la recepción y tramitación de comunicaciones, así como el contenido de la información básica a suministrar al comunicante conforme al artículo 276 bis.4.
3. Establecer las características y requisitos de los canales para la recepción de información de comunicaciones al objeto de asegurar su independencia, seguridad y confidencialidad.
4. Establecer los criterios, plazos e indicadores para la evaluación de la efectividad del sistema de comunicación señalado en los artículos precedentes.

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, 147 y 197 bis, así como la realización por las empresas de servicios y actividades de inversión, los prestadores de servicios de suministro de datos o por cualquier persona física o jurídica de actividades para las que no estén autorizadas, y la inobservancia grave o reiterada 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, 2.º y 3.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 empresas de servicios y actividades de inversión y por las entidades a las que se refiere la disposición adicional sexta de su régimen de autorización.
6. La obtención de la autorización como empresa de servicios de inversión por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

7. La obtención de la autorización como proveedor de servicios de suministro de datos por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

8. La realización de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, en régimen de libre prestación de servicios en otro Estado miembro de la Unión Europea, por parte de empresas de servicios y actividades de inversión autorizadas en España, sin que hayan remitido a la CNMV las comunicaciones a que se refiere el artículo 166.

9. El establecimiento de una sucursal por parte de una empresa de servicios y actividades de inversión española en otro Estado miembro de la Unión Europea, sin que haya remitido a la CNMV las notificaciones a que se refiere el artículo 165.1.

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, 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 conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129, de 14 de junio de 2017, 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.

7. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 2017/1129, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, cuando se haya puesto en grave riesgo el correcto funcionamiento del mercado primario de valores:

a) artículos 3, 5 y 6 sobre la obligación de publicar un folleto, la obligación de publicar un folleto en caso de reventa ulterior de valores y sobre la información que debe contener el folleto,

b) artículo 7, apartados 1 a 11, sobre la obligación, contenido y composición de la nota de síntesis del folleto,

c) artículo 8 sobre la información que debe contener el folleto de base,

d) artículo 9 sobre las obligaciones relativas al documento de registro universal,

e) artículo 10 sobre las obligaciones del emisor cuando el folleto consiste en documentos separados,

f) artículo 11 apartados 1 y 3 sobre las responsabilidades inherentes al folleto,

g) artículo 14 apartados 1 y 2 sobre las obligaciones en régimen simplificado de divulgación de información para las emisiones secundarias,

h) artículo 15.1 sobre las obligaciones relativas al folleto de la unión de crecimiento,

i) artículo 16 apartados 1, 2 y 3 sobre las obligaciones de descripción de los factores de riesgo descritos en el folleto,

j) artículo 17 sobre las obligaciones relativas al precio definitivo de la oferta y la cantidad de valores ofertados,

k) artículo 18 sobre las obligaciones en caso de omisión de información en el folleto,

l) artículo 19 apartados 1 a 3 sobre las condiciones para la incorporación de información por referencia en el folleto,

m) artículo 20.1 sobre la obligación de aprobación del folleto,

n) artículo 21 apartados 1 a 4 y 7 a 11 sobre la publicación del folleto,

ñ) artículo 22 apartados 2 a 5 sobre las obligaciones respecto a la publicidad relativa a la oferta de valores o admisión a negociación,

o) artículo 23 apartados 1, 2, 3 y 5 sobre el suplemento del folleto,

p) artículo 27 sobre el régimen lingüístico.

q) la falta de cooperación o el desacato con una investigación o una inspección o una solicitud con arreglo al artículo 32 sobre las facultades de las autoridades competentes.

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.

8. El incumplimiento grave o reiterado por parte de los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación existentes en territorio español de reconocer el derecho de las empresas de servicios y actividades de inversión y las entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea a acceder a ellos en los términos previstos en el artículo 113.

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 o en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, 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 a 8. **(Suprimidos).**

9. El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión, de los organismos rectores que gestionen un centro de negociación o de cualquier otra entidad o persona de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas establecidos conforme al artículo 85.

10. El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión y de los organismos rectores que gestionen un centro de negociación del establecimiento y la aplicación de los controles de la gestión de las posiciones a los que se refiere el artículo 85 o de las obligaciones de comunicación y clasificación establecidas en los artículos 86 a 88.

11. El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, de las obligaciones de información, de remisión y conservación de datos, y de información a efectos del mecanismo de limitación de volumen y la obligación de negociación de derivados, que se imponen a APA y PIC en el Reglamento Delegado 2017/577 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables al mecanismo de limitación de volumen y la información a efectos de transparencia y de otros cálculos.

12. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 22.2 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado, sobre el almacenamiento de los datos relativos a la información a efectos de transparencia y de otros cálculos por parte de los APA y PIC.

13. La inobservancia del deber de información o notificación previsto en los artículos 109, 111, 112 o en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, 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.

14. 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, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio, así como la publicación de dicha información de forma incompleta o inexacta.

15. El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) la conducta produzca una alteración significativa de la cotización,

b) el importe de los fondos utilizados o el volumen o el valor de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la infracción sea relevante, o

c) el beneficio real o potencial o las pérdidas evitadas como consecuencia de la comisión de la infracción sea relevante.

16. El incumplimiento de alguna de las prohibiciones establecidas en el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) el importe de los fondos utilizados o el volumen o el valor de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la infracción sea relevante,

b) el beneficio real o potencial o la pérdida evitada como consecuencia de la comisión de la infracción sea relevante, o

c) 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 18 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

17. El incumplimiento, por parte de un emisor o participante del mercado de derechos de emisión, de alguna de las obligaciones establecidas en los apartados 1, 2, 4, 5 u 8 del artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado.

18. El incumplimiento de la obligación de establecer y mantener los mecanismos, sistemas y procedimientos para prevenir, detectar y notificar las órdenes u operaciones sospechosas de constituir abuso de mercado, según lo dispuesto en los apartados 1 o 2 del

artículo 16 del Reglamento 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

19. El incumplimiento de la obligación de llevanza de las listas de iniciados establecida en el artículo 18 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014 o la llevanza con vicios o defectos esenciales que impidan conocer la identidad de las personas con acceso a información privilegiada o la fecha y hora exacta de este acceso.

20. El incumplimiento de las obligaciones de notificación establecidas en el apartado 1 del artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

21. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio, cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado:

a) artículo 4, sobre la obligación de las contrapartes de las operaciones de financiación de valores de notificación y conservación de la información relativa a dichas operaciones,

b) artículo 15, sobre las condiciones que deben cumplirse para la reutilización de instrumentos financieros recibidos como garantía.

22. El incumplimiento no ocasional o aislado por parte de los asesores de voto de la obligación de publicar de forma gratuita en su página web las informaciones a que se refieren los artículos 137 ter y 137 quater, o de determinar y comunicar sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.

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 inobservancia reiterada y grave por quienes presten servicios y actividades de inversión de las obligaciones de gobierno corporativo previstas en el artículo 182, de las obligaciones de selección y evaluación de los miembros del órgano de administración alta dirección y asimilados, previstas en el artículo 185; de los requisitos de organización previstos en el artículo 193, así como de las obligaciones en materia de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión prevista en el artículo 220 y de las obligaciones en materia de remuneraciones previstas en el artículo 220 bis.

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 los 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.

12. La falta, ausencia o incumplimiento graves, por parte de las empresas que prestan servicios de inversión, de la obligación de contar con los procedimientos, políticas o medidas previstas en el artículo 208 bis.1, o el incumplimiento no meramente ocasional o aislado de las obligaciones sobre el diseño y distribución de productos previstas en el artículo 208 ter.

13. La inobservancia reiterada y grave por quienes presten servicios de suministro de datos de las obligaciones de funcionamiento y organización interna previstas en los artículos 197 undecies a 197 quaterdecies.

14. La inobservancia reiterada y grave por quienes presten servicios de suministro de datos de las obligaciones de difusión, comunicación y tratamiento de la información previstas en los artículos 197 octies a 197 decies.

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.

4. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión de sus obligaciones de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y de comunicar información imparcial, clara y no engañosa en su relación con las contrapartes elegibles, así como de obtener la confirmación expresa de que la empresa, que cumple con los dispuesto en el artículo 207.2, accede a ser tratada como una contraparte elegible, de forma general o para cada operación, previstas en el artículo 207.5 y 6.

5. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión de sus obligaciones establecidas en los artículos 220 ter a 220 sexies.

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, 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 concurra 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.

Artículo 289 bis. *Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.*

Sin perjuicio de las infracciones previstas en este capítulo, son infracciones muy graves los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014:

1. El incumplimiento de la obligación de elaboración del documento de datos fundamentales por el productor y de publicación en su página web, a que se refiere el artículo 5.1 del reglamento.

2. El incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 6, 7 y 8.1 a 3, del reglamento, sobre forma y contenido del documento de datos fundamentales cuando la información del documento afectada por el incumplimiento sea relevante o el número de inversores afectado por él sea significativo.

3. La realización no meramente ocasional o aislada de comunicaciones comerciales sobre el producto de inversión minorista empaquetado que incumplan lo dispuesto en el artículo 9 del reglamento.

4. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado de lo dispuesto en el artículo 10.1 del reglamento relativo al examen y revisión del documento de datos fundamentales.

5. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado de las obligaciones de suministro del documento de datos fundamentales impuestas por el artículo 13.1, 3. y 4, y 14 del reglamento.

6. El incumplimiento de la obligación de establecer los procedimientos y mecanismos de reclamación a que se refiere el artículo 19 del reglamento o su inaplicación cuando el número de inversores afectados sea significativo.

Artículo 289 ter. *Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 200/49/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.*

Sin perjuicio de las infracciones previstas en este capítulo, son infracciones muy graves los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

1. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de los administradores de los requisitos de gobernanza y control contemplados en los artículos 4 al 10 del reglamento.
2. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado de lo dispuesto en los artículos 11.1.a), b), c) y e) y del artículo 11.2 y 3 del Reglamento, relativo a los datos de cálculo para la elaboración de un índice de referencia.
3. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de los administradores de lo dispuesto en el artículo 12 del reglamento, relativo a la metodología para determinar el índice de referencia.
4. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de los administradores de las obligaciones en materia de transparencia y requisitos de los procedimientos de consulta establecidos en el artículo 13 del reglamento.
5. El incumplimiento por parte de los administradores de las obligaciones establecidas en el artículo 14 del Reglamento siempre que se trate de una conducta no meramente ocasional o aislada o se perjudique gravemente a los intereses de personas físicas o jurídicas.
6. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de los administradores de las obligaciones establecidas en el artículo 15 del reglamento.
7. El incumplimiento por parte de los de los contribuidores supervisados de los requisitos de gobernanza y control establecidos en el artículo 16 del reglamento cuando se trate de una conducta no meramente ocasional o aislada o se perjudique gravemente a los intereses de personas físicas o jurídicas.
8. El incumplimiento por parte de los administradores de las obligaciones establecidas en el artículo 21 del reglamento.
9. El incumplimiento por los administradores o por los contribuidores supervisados de las obligaciones establecidas con arreglo a lo dispuesto en el artículo 23 del reglamento cuando exista negligencia grave atendiendo a la relevancia de la omisión o demora que se hubiere producido.
10. El incumplimiento por los administradores de lo dispuesto en los artículos 24, 25 y 26 del reglamento cuando exista interés de ocultación o negligencia grave atendiendo a la relevancia de la omisión o demora que se hubiere producido.
11. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por los administradores de las obligaciones establecidas en los artículos 27 y 28.1 del reglamento.
12. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por las entidades supervisadas de las obligaciones establecidas en el artículo 28.2 del reglamento.
13. El uso no meramente ocasional o aislado de índices de referencia por parte de las entidades supervisadas con incumplimiento de la obligación establecida en el artículo 29.1 del reglamento.
14. La omisión o falsedad en la información que debe contener el folleto según lo establecido en el artículo 29.2 del reglamento.
15. El incumplimiento del deber de obtener autorización o inscripción registral de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 34 del reglamento de manera que suponga el ejercicio no meramente ocasional o aislado de actividades propias de un administrador sin la correspondiente autorización o inscripción.
16. La obtención de la autorización o inscripción a que se refiere el artículo 34 del reglamento por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.
17. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por los administradores de las demás obligaciones establecidas en el artículo 34 del reglamento.

18. El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por los administradores o por los contribuidores de las obligaciones establecidas en el Anexo I del reglamento en relación con los índices de referencia de tipos de interés.

19. El incumplimiento no meramente ocasional o asilado por los administradores de las obligaciones establecidas en el Anexo II del reglamento en relación con los índices de referencia de materias primas.

20. Las acciones u omisiones que supongan un incumplimiento de las medidas adoptadas por la CNMV en el ejercicio de su potestad supervisora, inspectora y de control, así como la negativa o resistencia a dicha actuación según lo previsto en el artículo 41 del reglamento.

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 y la inobservancia con carácter ocasional o aislado 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.

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 publica 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 y 240 bis 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, 36.1, 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 conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129, de 14 de junio de 2017, 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 refiere el 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 de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 2017/1129, de 14 de junio de 2017, cuando, en todos estos supuestos, no se considere infracción muy grave:

a) artículo 3, 5 y 6 sobre la obligación de publicar un folleto, la obligación de publicar un folleto en caso de reventa ulterior de valores y sobre la información que debe contener el folleto;

b) artículo 7 apartados 1 a 11 sobre la obligación, contenido y composición de la nota de síntesis del folleto;

c) artículo 8 sobre la información que debe contener el folleto de base;

d) artículo 9 sobre las obligaciones relativas al documento de registro universal;

e) artículo 10 sobre las obligaciones del emisor cuando el folleto consiste en documentos separados;

f) artículo 11 apartados 1 y 3 sobre las responsabilidades inherentes al folleto;

g) artículo 14 apartados 1 y 2 sobre las obligaciones en régimen simplificado de divulgación de información para las emisiones secundarias;

h) artículo 15.1 sobre las obligaciones relativas al folleto de la unión de crecimiento;

i) artículo 16 apartados 1, 2 y 3 sobre las obligaciones de descripción de los factores de riesgo descritos en el folleto;

j) artículo 17 sobre las obligaciones relativas al precio definitivo de la oferta y la cantidad de valores;

k) artículo 18 sobre las obligaciones en caso de omisión de información en el folleto;

l) artículo 19 apartados 1 a 3 sobre las condiciones para la incorporación de información por referencia en el folleto;

m) artículo 20 apartado 1 sobre la obligación de aprobación del folleto;

n) artículo 21 apartados 1 a 4 y 7 a 11 sobre la publicación del folleto;

ñ) artículo 22 apartados 2 a 5 sobre las obligaciones respecto a la publicidad relativa a la oferta de valores o admisión a negociación;

o) artículo 23 apartados 1, 2, 3 y 5 sobre el suplemento del folleto;

p) artículo 27 sobre el régimen lingüístico.

q) la falta de cooperación o el desacato con una investigación o una inspección o una solicitud con arreglo al artículo 32 sobre las facultades de las autoridades competentes.

8. 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.

9. El incumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 71.3 cuando no constituyan infracción muy grave.

10. 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.

11. 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.

12. 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 a116 cuando no constituya infracción muy grave.

6. El incumplimiento por parte de los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación existentes en territorio español de reconocer el derecho de las empresas de servicios y actividades de inversión y las entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea a acceder a ellos en los términos previstos en el artículo 113, 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 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014 o en sus normas de desarrollo, cuando no constituya infracción muy grave.

4. a 7. **(Suprimidos).**

8. El incumplimiento, meramente ocasional o aislado, por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión y de los organismos rectores que gestionen un centro de negociación, de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas establecidos conforme al artículo 85.

9. El incumplimiento, por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión y de los organismos rectores que gestionen un centro de negociación, de las obligaciones de comunicación y clasificación establecidas en los artículos 86 a 88, cuando no constituya infracción muy grave.

10. El incumplimiento, meramente ocasional o aislado, de las obligaciones de información, de remisión y conservación de datos, y de información a efectos del mecanismo de limitación de volumen y la obligación de negociación de derivados, que se imponen a APA y PIC en el Reglamento Delegado 2017/577 de la Comisión de 13 de junio de 2016.

11. La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por las entidades enumeradas en el artículo 233, 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, así como la remisión de información incompleta o con datos inexactos o no veraces, cuando no constituyan infracción muy grave.

12. El incumplimiento de las disposiciones establecidas en el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre abuso de mercado en la realización de una prospección de mercado que no constituya infracción muy grave por constituir comunicación ilícita de información privilegiada.

13. El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado, de 16 de abril de 2014, cuando no constituya infracción muy grave.

14. El incumplimiento de la obligación de comunicación a la CNMV de órdenes u operaciones sospechosas de constituir abuso de mercado, establecida en el artículo 16.1 y 2 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

15. El incumplimiento de alguna de las prohibiciones u obligaciones establecidas en el artículo 14, o en el artículo 17.1, 2, 4, 5 u 8 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cuando no constituya infracción muy grave.

16. El incumplimiento de alguna de las obligaciones establecidas en el artículo 18 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014 cuando no constituya infracción muy grave.

17. La inobservancia del deber de información o notificación previsto en los artículos 115, 117, 118 o en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del

Consejo, de 16 de abril de 2014 sobre abuso de mercado, cuando no constituya infracción muy grave.

18. El incumplimiento de la prohibición establecida en el apartado 11 del artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

19. La elaboración o difusión de recomendaciones de inversión o información de otro tipo en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión sin cumplir con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

20. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 22.2 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, sobre el almacenamiento de los datos relativos a la información a efectos de transparencia y de otros cálculos por parte de los APA y PIC, cuando no constituya infracción muy grave.

21. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 2015/2356 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio, cuando no constituyan infracción muy grave:

a) artículo 4, sobre la obligación de las contrapartes de las operaciones de financiación de valores de notificación y conservación de la información relativa a dichas operaciones

b) artículo 15, sobre las condiciones que deben cumplirse para la reutilización de instrumentos financieros recibidos como garantía.

22. El incumplimiento de la obligación de disponer de los procedimientos a que se refiere el artículo 24.3 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015.

23. El incumplimiento ocasional o aislado por parte de los asesores de voto de la obligación de publicar de forma gratuita en su página web las informaciones a que se refieren los artículos 137 ter y 137 quater, o de determinar y comunicar sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales, de conformidad con el artículo 137 quinquies.

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 497, 497 bis, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 520 bis, 520 ter, 522 bis, 524 bis, 524 ter, 525.2, 526, 527.bis.2, 527 septies, 528, 529, 529 unvicies, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539, 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 529 quindecies 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 por quienes presten servicios y actividades de inversión, de las obligaciones de gobierno corporativo previstas en el artículo 182; de las obligaciones de selección y evaluación de los miembros del órgano de administración, alta dirección y asimilados, previstas en el artículo 185; de los requisitos de organización previstos en el artículo 193 así como de las obligaciones en materia de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión prevista en el artículo 220 y de las obligaciones en materia de remuneraciones previstas en el artículo 220 bis.

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.

12. La falta, ausencia o incumplimiento, por parte de las empresas que prestan servicios de inversión, de la obligación de contar con los procedimientos, políticas o medidas previstas en el artículo 208 bis.1, o el incumplimiento meramente ocasional o aislado de las obligaciones sobre el diseño y distribución de productos previstas en el artículo 208 ter.

13. El incumplimiento meramente ocasional o aislado por parte de las empresas de servicios y actividades de inversión de sus obligaciones de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y de comunicar información imparcial, clara y no engañosa en su relación con las contrapartes elegibles, así como de obtener la confirmación expresa de que la empresa accede a ser tratada como una contraparte elegible, de forma general o para cada operación; previstas en el artículo 207.5 y 6.

14. El incumplimiento meramente ocasional o aislado, por quienes presten servicios de inversión de las obligaciones, reglas y limitaciones previstas en los artículos 208 a 216, 218 y 220 a 224.

15. La inobservancia por quienes presten servicios de suministro de datos de las obligaciones de funcionamiento y organización interna previstas en los artículos 197 undecies a 197 quaterdecies, cuando no constituyan infracción muy grave.

16. La inobservancia por quienes presten servicios de suministro de datos de las obligaciones de difusión, comunicación y tratamiento de la información previstas en los artículos 197 octies a 197 decies, cuando no constituyan infracción muy grave.

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.
5. Los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014:

a) El incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 6, 7 y 8. 1 a 3, del reglamento, cuando no constituya infracción muy grave.
b) La realización meramente ocasional o aislada de comunicaciones comerciales sobre el producto de inversión minorista empaquetado que incumplan lo dispuesto en el artículo 9 del reglamento.
c) El incumplimiento meramente ocasional o aislado de lo dispuesto en el artículo 10.1 del Reglamento relativo al examen y revisión del documento de datos fundamentales.
d) El incumplimiento meramente ocasional o aislado de las obligaciones impuestas por los artículos 13. 1, 3 y 4, y 14 del reglamento.
e) La inaplicación de los procedimientos y mecanismos de reclamación a que se refiere el artículo 19 del reglamento, cuando no constituya infracción muy grave.

6. Los siguientes incumplimientos del reglamento (UE) n.º 2016/1011, de 8 de junio de 2016:

a) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo 289 ter cuando no constituyan infracción muy grave.

b) El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11.1.d) y 11.4 del reglamento.

c) La falta de cooperación o el desacato en relación con una investigación, inspección o solicitud realizada por la CNMV de conformidad con el artículo 41 del reglamento, cuando dicha conducta no deba calificarse como 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.

4. Los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

a) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo 289 ter cuando no constituyan infracción muy grave o grave.

b) El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11.1.d) y en el 11.4 del reglamento, cuando no constituya infracción grave por su escasa relevancia.

c) La falta de cooperación o el desacato en relación con una investigación, inspección o solicitud realizada por la CNMV de conformidad con el artículo 41 del Reglamento, cuando dicha conducta no deba calificarse como muy grave o grave.

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 quíntuplo del beneficio bruto obtenido o de la pérdida evitada como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,

– el cinco por ciento de los recursos propios de la entidad infractora,

– el cinco por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en 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 administración. 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;

– 5.000.000 de 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 quíntuplo 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 c).2.º, 4.º y 5.º por plazo no superior a diez años.

9. Restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas con la comisión de la infracción, en caso de que pueda determinarse.

10. Suspensión no superior a diez años de la autorización a una empresa de servicios y actividades de inversión o de otras entidades inscritas en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

11. Prohibición de negociar por cuenta propia por un plazo no superior a diez años a toda persona con responsabilidades de administración o dirección en una empresa de servicios y actividades de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción.

12. Inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en empresas de servicios y actividades de inversión por un plazo no superior a diez años o de forma permanente en caso de infracciones cometidas de forma reiterada.

13. Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» que indicará la persona responsable y el carácter de la infracción, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 313 ter.

14. Asimismo, cuando se trate del incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el artículo 278, se impondrá al infractor la sanción recogida en el apartado 1, entendiendo 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.

15. En el caso de que una empresa de servicios y actividades de inversión adquiera una participación a pesar de la oposición de la CNMV, 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.

16. Cuando se trate de infracciones cometidas por las personas a las que se refiere el artículo 233.1.b), las sanciones que se impongan no perjudicarán 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, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre.

En el caso de que una empresa de servicios de inversión adquiera 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.

17. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 30.000.000 euros o el treinta por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración, por las infracciones de los artículos 14 o 15 del Reglamento,

2.º 5.000.000 euros o el cuatro por ciento de su volumen de negocios anual total según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración, por las infracciones de los artículos 16 o 17 del Reglamento,

3.º 2.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20 del reglamento.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta:

1.º 10.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 14 o 15,

2.º 2.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 16 o 17,

3.º 1.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20, todos ellos del Reglamento. (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

También podrán aplicarse a los incumplimientos del Reglamento 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014 previstos en este apartado, las sanciones previstas en los apartados 9 a 13 de este artículo.

18. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 10.000.000 euros.

2.º El cinco por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración.

3.º El quíntuplo del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 2.000.000 euros.

2.º El quíntuplo del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

19. En el caso de que se impongan una o varias sanciones o alguna de las medidas administrativas previstas en el artículo 272.2 y) de esta ley, la CNMV podrá emitir una comunicación directa, o requerir su emisión al productor del producto de inversión minorista empaquetado o a la persona que asesore sobre él o que lo venda, destinada a los inversores minoristas afectados y en la que se les informe sobre la sanción o medida administrativa e indique dónde presentar quejas o reclamaciones para obtener una compensación.

20. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

a) si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10, del artículo 11.1.a), b), c) y e), del artículo 11. 2 y 3, y de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34, 500.000 euros,

2.º en caso de infracción del artículo 11, apartado 1, letra d), o del artículo 11, apartado 4, 100.000 euros, o el triple del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas euros gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

b) si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, del artículo 11, apartado 1, letras a), b), c) y e), del artículo 11, apartados 2 y 3, o de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34:

1.000.000 euros, o

el 10 por ciento de su volumen de negocios total anual, de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,

2.º en caso de infracción del artículo 11.1.d), o del artículo 11.4:

250.000 euros, o

el 2 por ciento de su volumen de negocios total anual de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección, o

el triple del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

A los efectos de la letra b) de este apartado 20, cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas financieras

consolidadas, conforme a la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual o el tipo de ingresos correspondientes conforme a la Directiva 86/635/CEE del Consejo, de 8 de diciembre de 1986, en el caso de los bancos, y la Directiva 91/674/CEE del Consejo, de 19 de diciembre de 1991, en el caso de las empresas de seguros, de acuerdo con las últimas cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última, o, si la persona fuera una asociación, el 10 por ciento de los volúmenes de negocios agregados de sus miembros.

21. Sin perjuicio de las sanciones descritas en los apartados anteriores, la CNMV también podrá imponer alguna de las sanciones siguientes por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

a) emitir un requerimiento por el que se conmine al administrador o a la entidad supervisada responsable de la infracción a que ponga fin a la misma y se abstenga de repetirla.

b) exigir la restitución de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

c) efectuar una amonestación pública en la que se indique el administrador o la entidad supervisada responsable y la naturaleza de la infracción.

d) revocar o suspender por un plazo no superior a 10 años la autorización o la inscripción registral de un administrador.

e) prohibir por un plazo no superior a 10 años que cualquier persona física que se considere responsable de la infracción ejerza funciones de dirección en administradores o contribuidores supervisados.

22. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

– el quíntuplo del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas con la infracción, en caso de que puedan determinarse y aunque sean superiores a las cantidades determinadas a continuación,

– en el caso de una persona jurídica, por las infracciones del artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365, la multa será de 7.000.000 euros o el 12 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección,

– en el caso de una persona jurídica, por las infracciones del artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365, la multa será de 20.000.000 euros o el 12 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

En ambos casos, cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión Europea en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

– en el caso de una persona física, la sanción será de hasta 7.000.000 de euros.

23. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) el triple de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas como resultado de la infracción, en caso de que puedan determinarse;

b) en el caso de una persona jurídica, 7.000.000 de euros, o el 5 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

Cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con el Código de Comercio, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última;

c) en el caso de una persona física, 1.000.000 euros.

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 triple 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.

5. Restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas con la comisión de la infracción, en caso de que pueda determinarse.

6. Revocación o suspensión no superior a cinco años de la autorización a una empresa de servicios y actividades de inversión.

7. Prohibición de negociar por cuenta propia por un plazo no superior a cinco años a toda persona con responsabilidades de administración o dirección en una empresa de servicios y actividades de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción.

8. Inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en empresas de servicios y actividades de inversión por un plazo no superior a siete años o diez años, en caso de infracciones cometidas de forma reiterada.

9. Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» que indicará la persona responsable y el carácter de la infracción, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 313 ter.

10. La comisión de la infracción prevista en el artículo 278.2 llevará, en todo caso, aparejada la cancelación de la inscripción del agente o apoderado en los registros de la CNMV.

11. En el caso de que una empresa de servicios y actividades de inversión adquiera una participación significativa a pesar de la oposición de la CNMV, 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.

12. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 15.000.000 euros o el quince por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración, por las infracciones de los artículos 14 o 15,

2.º 2.500.000 euros o el dos por ciento de su volumen de negocios anual total según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración, por las infracciones de los artículos 16 o 17,

3.º 1.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20 del reglamento.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta:

1.º 5.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 14 o 15 del reglamento,

2.º 1.000.000 euros, por las infracciones de los artículos 16 o 17 del reglamento,

3.º 500.000 euros, por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20, todos ellos del reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

También podrán aplicarse a los incumplimientos del Reglamento 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014 previstos en este apartado, las sanciones previstas en los apartados 6 a 9 de este artículo.

13. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 5.000.000 euros.

2.º El tres por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración.

3.º El doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 1.000.000 euros.

2.º El doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

En el caso de que se impongan una o varias sanciones o medidas administrativas previstas en el artículo 234.2.z), la CNMV podrá emitir una comunicación directa, o requerir su emisión al productor del producto de inversión minorista empaquetado o a la persona que asesore sobre él o que lo venda, destinada a los inversores minoristas afectados y en la que se les informe sobre la sanción o medida administrativa e indique dónde presentar quejas o reclamaciones para obtener una compensación.

14. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será:

a) si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10, del artículo 11.1. a), b), c) y e), del artículo 11. 2 y 3, y de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34, 250.000 euros,

2.º en caso de infracción del artículo 11.1. d), o del artículo 11.4, 50.000 euros,

3.º el doble del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

b) si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, del artículo 11.1.a), b), c) y e), del artículo 11. 2 y 3, o de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34:

500.000 euros, o

el 5 por ciento de su volumen de negocios total anual, de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,

2.º en caso de infracción del artículo 11.1. d), o del artículo 11. 4:

125.000 euros, o

el 1 por ciento de su volumen de negocios total anual de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección, o

el doble del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

A los efectos del apartado b) de este apartado 14, cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas financieras consolidadas, conforme a la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual o el tipo de ingresos correspondientes conforme a la Directiva 86/635/CEE del Consejo, de 8 de diciembre de 1986, en el caso de los bancos, y la Directiva 91/674/CEE del Consejo, de 19 de diciembre de 1991, en el caso de las empresas de seguros, de acuerdo con las últimas cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última, o, si la persona fuera una asociación, el 5 por ciento de los volúmenes de negocios agregados de sus miembros.

15. Sin perjuicio de las sanciones descritas en los apartados anteriores, la CNMV también podrá imponer alguna de las sanciones siguientes por incumplimientos del

Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

a) emitir un requerimiento por el que se conmine al administrador o a la entidad supervisada responsable de la infracción a que ponga fin a la misma y se abstenga de repetirla,

b) exigir la restitución de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse,

c) efectuar una amonestación pública en la que se indique el administrador o la entidad supervisada responsable y la naturaleza de la infracción,

d) revocar o suspender por un plazo no superior a 5 años la autorización o la inscripción registral de un administrador,

e) prohibir por un plazo no superior a 5 años que cualquier persona física que se considere responsable de la infracción ejerza funciones de dirección en administradores o contribuidores supervisados.

16. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

– El triple del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas con la infracción, en caso de que puedan determinarse y aunque sean superiores a las cantidades determinadas a continuación,

– en el caso de una persona jurídica, por las infracciones del artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365, 5.000.000 euros o el 10% de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección; y, por las infracciones del artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365, 15.000.000 euros o el 10% de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

En ambos casos, cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión Europea en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

– en el caso de una persona física, 5.000.000 euros.

17. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) el doble de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas como resultado de la infracción, en caso de que puedan determinarse;

b) en el caso de una persona jurídica, 5.000.000 de euros, o el 3 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

Cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con el Código de Comercio, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

c) En el caso de una persona física, 700.000 euros.

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.

6. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad financiera, con inhabilitación permanente para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra entidad de las previstas en el artículo 233.1.a) y 233.c).2.º, 4.º y 5.º, cuando la misma persona haya sido sancionada por cometer en un plazo de diez años dos o más incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en los artículos 14 o 15 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

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 y activos netos 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.

3. Sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, las sanciones aplicables por la comisión de infracciones de obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, se determinarán por los criterios recogidos en el artículo 43 de dicho Reglamento.

4. Sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, las sanciones aplicables por la comisión de infracciones de obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, se determinarán por los criterios recogidos en el artículo 39 de dicho Reglamento.

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 CNMV facilitará cada año a la AEVM información agregada relativa a las infracciones cometidas por incumplimiento de las obligaciones de esta ley, así como de las sanciones y de las medidas administrativas impuestas, a excepción de las de carácter investigativo.

1 bis. La CNMV notificará a la AEVM todas las sanciones administrativas y medidas administrativas, a excepción de las de carácter investigativo, impuestas pero no publicadas al amparo de lo previsto en el artículo 313 ter.3.c), incluidos los recursos relacionados con ellas y el resultado de los mismos.

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.

Artículo 313 bis. *Información y notificación de sentencias penales condenatorias.*

1. La CNMV notificará a la AEVM las sentencias judiciales condenatorias firmes en relación con los delitos tipificados en los artículos 282 bis, 284 y 285 del Código Penal y que afecten a valores o productos financieros.

2. La CNMV facilitará cada año a la AEVM información agregada y anonimizada relativa a:

a) Las sentencias judiciales a que se refiere el apartado anterior y

b) las diligencias de investigación abiertas por el Ministerio Fiscal para investigar si un hecho tiene relevancia penal y los procesos judiciales en fase de instrucción o de juicio oral, en relación con los delitos previstos en el apartado anterior; y respecto de los cuales tenga conocimiento en virtud de lo establecido en el artículo 250 de esta ley o porque ha interpuesto denuncia.

CAPÍTULO IX

Publicidad de sanciones

Artículo 313 ter. *Publicación de sanciones en la web de la CNMV.*

1. La CNMV hará público en su página web oficial, a través del correspondiente registro, y sin demora injustificada cualquier decisión por la que se imponga una sanción, previa notificación a las personas sancionadas. Adicionalmente, las sanciones de suspensión, separación y separación con inhabilitación, una vez sean ejecutivas, se harán constar, en su caso, en el Registro Mercantil.

2. La publicación deberá incluir, por lo menos, información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de las personas responsables de la misma.

3. En relación con lo previsto en el apartado anterior, excepcionalmente, cuando la CNMV considere que la publicación de la identidad de la persona jurídica destinataria de la sanción o de los datos personales de la persona física sancionada, pudiera ser desproporcionada o pudiera causar un daño desproporcionado a las entidades o personas físicas sancionadas, en la medida en que se pueda determinar el daño, o que dicha publicación pueda poner en peligro una investigación en curso o la estabilidad de los mercados financieros, podrá acordar cualquiera de las medidas siguientes:

a) Retrasar la publicación hasta el momento en que dejen de existir los motivos que justifiquen tal retraso,

b) publicar la sanción impuesta de manera anónima, cuando dicha publicación garantice la protección efectiva de los datos personales de que se trate. En este caso, la publicación de los datos pertinentes podrá aplazarse por un periodo razonable de tiempo si se prevé que en el transcurso de ese periodo dejarán de existir las razones que justifiquen una publicación con protección del anonimato; o

c) no publicar en modo alguno la sanción impuesta cuando considere que dicha publicación de conformidad con las letras a) y b) sería insuficiente para garantizar:

1.º Que no se ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros, o

2.º la proporcionalidad de la publicación en comparación con medidas que se consideran de menor importancia.

4. El régimen de publicación previsto en los apartados anteriores será aplicable también a las medidas provisionales que la CNMV acuerde en el transcurso de un procedimiento sancionador conforme a lo previsto en el artículo 234.5.

La obligación de publicación regulada en este artículo no se aplicará a las decisiones por las que se impongan medidas de carácter investigativo.

5. Cuando se interponga recurso en vía judicial contra la decisión de imponer una sanción o medida, la CNMV también publicará de inmediato en su sitio web oficial esa información, así como toda información posterior relativa al resultado de ese recurso. Además, también se publicará toda decisión que anule o condone una decisión previa de imponer una sanción o medida.

6. La CNMV mantendrá publicada toda la información a que se refieren los apartados anteriores en su sitio web oficial durante cinco años, como mínimo, tras su publicación.

Artículo 313 quater. *Publicidad de las sanciones en el «Boletín Oficial del Estado».*

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, siendo también aplicable a esta publicación lo dispuesto en el artículo 313 ter.2 y 3.

Artículo 313 quinquies. *Publicidad de acuerdos de iniciación de procedimientos sancionadores.*

La CNMV podrá hacer públicos los acuerdos de iniciación de procedimientos sancionadores una vez notificados 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.

Artículo 313 sexies. *Comunicación de sanciones a la junta general.*

Las sanciones impuestas por la CNMV a personas jurídicas que sean ejecutivas deberán ser objeto de comunicación en la inmediata reunión de junta general o del órgano equivalente que se celebre.

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.ª Para realizar el cómputo del activo, los valores netos contables de todos los bienes contabilizados se sustituirán por sus respectivos valores de mercado 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.

En el caso de bienes inmuebles, los valores netos contables se sustituirán por los valores que deban operar como base imponible del impuesto en cada caso, conforme a lo dispuesto en el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre.

2.ª 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.ª 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.ª 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.ª 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 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 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 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

Artículos 317 a 319.

(Derogados).

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.

Artículos 321 a 329.

(Derogados).

CAPÍTULO II

Disposiciones comunes a los mercados secundarios oficiales y a los sistemas multilaterales de negociación

Artículo 330. *Medidas preventivas.*

(Derogado).

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 reflejan 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 cotice 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.

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.*

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 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 y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo. A tal fin, deberán incluir esta actividad en su autorización.

2. 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 la Comisión, de 12 de noviembre de 2010.

3. La CNMV 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 la Comisión, de 12 de noviembre de 2010, y en relación con las materias y en los términos que en dicho Reglamento se regulan.

4. Se exceptúa del deber de secreto regulado en el artículo 288 a las informaciones que la CNMV deba facilitar a las autoridades competentes, a las plataformas de subastas y a 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 la Comisión, de 12 de noviembre de 2010.

Disposición adicional cuarta. *Comercialización a minoristas de instrumentos financieros de deuda recogidos en el apartado a), punto 2.º del Anexo de esta ley que a su vez sean pasivos admisibles para la recapitalización interna de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª bis del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio, y de instrumentos de deuda subordinada que no tengan esa consideración.*

1. La comercialización o colocación entre clientes o inversores minoristas de emisiones de instrumentos financieros de deuda recogidos en el apartado a), punto 2.º del Anexo de esta ley que a su vez sean pasivos susceptibles para la recapitalización interna para las entidades de resolución y las entidades que no son entidades de resolución de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª bis del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio; de participaciones preferentes, instrumentos de deuda convertibles o financiaciones subordinadas computables como recursos propios conforme a la normativa de solvencia de entidades de crédito y de instrumentos de deuda subordinada que no tengan esa consideración, exigirá el cumplimiento de los requisitos previstos en los apartados 2 y 3:

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo anterior, no estarán sujetos a los requisitos de comercialización los pasivos admisibles a los que se refiere el primer párrafo de este apartado y que cumplan con lo dispuesto en el artículo 72 bis, apartado 1 letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

2. Los requisitos a los que se refiere el apartado anterior serán los siguientes:

a) La emisión habrá 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) El comercializador o colocador entre clientes o inversores minoristas de los instrumentos financieros a los que se refiere el presente apartado deberá evaluar la idoneidad de dichos instrumentos para el cliente conforme a lo establecido en el artículo 213 de esta Ley.

En caso de que la cartera de instrumentos financieros del cliente, en el momento en que vaya a realizar la compra, no exceda de 500.000 euros, para que el comercializador o colocador pueda considerar que el instrumento resulta idóneo, además de cumplir con el resto de los requisitos previstos en la normativa, deberá verificar el cumplimiento de las siguientes condiciones:

1.º Que la inversión total del cliente en los instrumentos financieros definidos en el primer párrafo de este artículo, incluyendo la compra objeto de análisis, no supera el 10 por ciento de su cartera de instrumentos financieros. A estos efectos, la cartera de instrumentos financieros del cliente incluirá depósitos de efectivo e instrumentos financieros, quedando excluidos aquellos instrumentos financieros que el cliente haya aportado en garantía de sus obligaciones.

2.º Que el importe inicial invertido en uno o varios de los instrumentos definidos en el primer párrafo de este artículo asciende al menos a 10.000 euros.

3. Los instrumentos financieros mencionados en el apartado 1 de la presente disposición adicional podrán también comercializarse entre inversores minoristas sin sujeción a los requisitos previstos en la letra b) del apartado 2, siempre que, además de cumplirse lo establecido en la letra a) de dicho apartado 2, el valor nominal unitario mínimo de la emisión de dichos instrumentos sea de 100.000 euros.

4. Lo dispuesto en los apartados 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.

5. 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.

6. La presente disposición no se aplicará a los instrumentos financieros de deuda emitidos antes del 28 de diciembre de 2020 y recogidos en el apartado a), punto 2.º del Anexo de esta ley que a su vez sean pasivos susceptibles para la recapitalización interna para las entidades de resolución y las entidades que no son entidades de resolución de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª bis del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio.

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 surtirá 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 emisoras distintas de las sociedades anónimas cotizadas.*

Lo previsto en el artículo 540 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, no será de aplicación, a las entidades distintas de las sociedades anónimas cotizadas que emitan valores que se negocien en mercados regulados que estén domiciliados u operen en un Estado miembro. Será suficiente con que estas entidades incluyan en el informe de gestión una referencia, en su caso, al código de buen gobierno que la entidad siga, con indicación de las recomendaciones del mismo que no se sigan y una descripción de las principales características de los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de información.

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.

Disposición adicional decimosegunda. *Disposiciones específicas relativas al Instituto de Crédito Oficial.*

Aquellos organismos públicos que tengan entre sus objetivos principalmente la mejora de la economía nacional e inviertan exclusivamente por cuenta propia no les será aplicable esta Ley en lo que se refiere a las actividades o servicios de inversión, siendo de aplicación a los mismos aquellas disposiciones relativas a las obligaciones derivadas de la regulación de los diferentes mercados que se prevén en la presente norma.

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.

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.ª, 11.ª y 13.ª 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.

ANEXO

Instrumentos financieros comprendidos en el ámbito del texto refundido de la ley del mercado de valores

a) Valores negociables, entendiendo como tales 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, incluyendo las siguientes categorías de valores, con excepción de los instrumentos de pago:

1.º Acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, y recibos de depositario.

2.º Bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los recibos de depositario representativos de tales valores.

A efectos de lo dispuesto en esta ley se entenderá por representativos de acciones los valores negociables en el mercado de capitales, que representan la propiedad de los valores

de un emisor no residente, y pueden ser admitidos a negociación en un mercado regulado y negociados con independencia de los valores del emisor no residente.

3.º Los demás valores que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

b) Instrumentos del mercado monetario, entendiendo como tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como letras del Tesoro, y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago.

c) Participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva, así como de las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

d) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo.

e) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), contratos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas 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 suceso que lleve a la rescisión del contrato.

f) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, siempre que se negocien en un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (SMN) o un sistema organizado de contratación (SOC), excepto por lo que respecta a los productos energéticos al por mayor, según la definición del artículo 2, punto 4, del Reglamento (UE) no 1227/2011, que se negocien en un SOC y deban liquidarse mediante entrega física.

g) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior y no destinados a fines comerciales, que presenten las características de otros instrumentos financieros derivados.

h) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

i) Contratos financieros por diferencias.

j) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte 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 suceso que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en este Anexo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado, SOC o SMN.

k) Derechos de emisión consistentes en unidades reconocidas a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de octubre de 2003 por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.

§ 20

Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital
«BOE» núm. 268, de 9 de noviembre de 2023
Última modificación: sin modificaciones
Referencia: BOE-A-2023-22764

I

La reciente Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, por la que se deroga el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, tiene como objeto la mejora técnica, modernización y adaptación del régimen jurídico de los mercados de valores españoles, para hacer frente a los retos de la digitalización y aprovechar sus oportunidades, mejorando su competitividad.

En primer lugar, esta ley sistematiza y reordena la normativa vigente en aras de garantizar la claridad y simplicidad de la regulación de los mercados de capitales. La ley se configura, por tanto, como una norma marco reguladora de los elementos básicos en lo que respecta a los mercados de valores, las obligaciones y derechos de los agentes que participan en ellos y el régimen de supervisión y sanción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Al sintetizar el contenido de la ley se asegura la adecuada distribución entre ley y real decreto y se encomienda a los reglamentos el desarrollo de dicho marco básico para lo cual se hace necesaria la restructuración de la normativa reglamentaria vigente. Así, en línea con los objetivos de política financiera de la ley, se ha procedido a compendiar su desarrollo reglamentario mediante reales decretos de corte general que aglutinan, por un lado, el desarrollo reglamentario vigente y, por otro, las disposiciones específicas que, hasta ahora, estaban contenidas en el cuerpo de la norma con rango de ley. El nuevo reparto entre ley y real decreto permite así asegurar la suficiente flexibilidad y seguridad jurídica para introducir las modificaciones normativas que se produzcan en el futuro, tanto a nivel nacional como de la Unión Europea.

En este sentido, con el objeto de aportar mayor simplicidad, se ha procedido a resumir y reordenar las disposiciones anteriormente vigentes en lo que respecta al marco regulador aplicable al registro de instrumentos financieros y valores negociables, la admisión a negociación de valores negociables en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, así como el correspondiente a los centros de negociación y a las infraestructuras de mercado de poscontratación manteniendo en el texto de la Ley el régimen básico y trasladando al presente real decreto el desarrollo de las mismas. La distribución de materias entre la Ley y este reglamento mejora así el conocimiento y comprensión de la norma por parte de sus destinatarios, facilitando su interpretación y aplicación.

Por otra parte, con el objeto de reducir el número de normas aplicables y asegurar la adecuada identificación por parte de los obligados a su cumplimiento, se aglutinan en el presente reglamento todas las disposiciones reglamentarias que regulan el régimen aplicable al registro de valores negociables, a los centros de negociación y a los sistemas de compensación, liquidación y registro. En consecuencia, se derogan los reales decretos vigentes incorporándolos en el presente texto. En primer lugar, se incorpora el contenido del Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores negociables admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

En segundo lugar, se incluyen las disposiciones del 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 de valores negociables en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, eliminando aquellas disposiciones ya recogidas en el Reglamento 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o que entran en conflicto con él.

En tercer lugar, se incluyen las disposiciones relativas al régimen jurídico de los mercados regulados y a los límites de posición en derivados del Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores.

Adicionalmente, se incorpora el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores.

En cuarto lugar, se actualiza la legislación considerando los últimos avances y progresos que han tenido lugar en los mercados de capitales españoles tanto desde el punto de vista normativo como desde el punto de vista tecnológico. Cabe destacar, en este sentido, la eliminación de la obligación para los depositarios centrales de valores de contar con un sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables. Y es que la normativa comunitaria vigente ya dispone de los instrumentos necesarios para garantizar la adecuada trazabilidad y seguridad de las transacciones que se liquidan a través de los depositarios centrales de valores, haciendo innecesaria la citada obligación. Con ello se pretende, además, reducir la carga regulatoria que recae sobre estas infraestructuras de mercado y favorecer su competitividad al aproximar la normativa aplicable a la del resto de Estados miembros. En la misma línea, las obligaciones de seguimiento y control del depositario central de valores se alinean con las previstas en la normativa europea que las limita a las relacionadas con la eficiencia en la liquidación. Al mismo tiempo, continúa siendo responsabilidad del depositario central garantizar la integridad de la emisión. En este sentido, el capítulo IX del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión de 11 de noviembre de 2016 por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos operativos, de autorización y de supervisión aplicables a los depositarios centrales de valores, contiene las medidas necesarias para que los depositarios centrales de valores puedan velar por la permanente coincidencia entre los valores que comprenden una emisión, los registrados en las cuentas abiertas en él por sus participantes y la inexistencia de descuadres entre los saldos de cuentas generales de terceros y los registros de las entidades participantes. En aras de asegurar la adaptación de las infraestructuras de mercado y las entidades participantes se contempla un periodo transitorio de dos años desde la publicación de la Ley 6/2023, de 17

de marzo. En ningún caso se verán afectadas por esta modificación las actuaciones necesarias para disponer de la información de los registros de terceros que permitan tanto el cumplimiento de las obligaciones informativas de naturaleza tributaria actuales como la correcta autoliquidación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras.

Igualmente, el desarrollo tecnológico en ramas como la inteligencia artificial (IA) ha conllevado un creciente interés por parte de las autoridades comunitarias, que ha tenido su reflejo en la actual propuesta de Reglamento (UE) de la Comisión Europea sobre el marco jurídico aplicable a los sistemas de Inteligencia Artificial, de 21 de abril de 2021, que regula los diferentes sistemas de IA en función del nivel de riesgos que conllevan para los derechos de los ciudadanos. En materia de mercado de valores, se deberán tener en consideración los posibles efectos que dichas tecnologías generen, en la actualidad y en un futuro próximo, sobre los mercados, los diversos instrumentos financieros y la gestión de estos, el posible impacto que la regulación comunitaria conlleve sobre el régimen jurídico actual y la necesidad, en tal caso, de adaptarse y cumplir con lo dispuesto en las propuestas europeas sobre sistemas de IA que vayan desarrollándose.

Por otro lado, se eliminan aquellas menciones que han quedado desfasadas, las que resultan inaplicables en la actualidad o que no reflejan de manera adecuada la realidad de los mercados de capitales españoles como, por ejemplo, las disposiciones relativas al mercado de Deuda Pública en anotaciones.

La adecuación de la norma y sus reales decretos de desarrollo a la realidad que impera en nuestros mercados de capitales favorece la seguridad jurídica y la certidumbre de los agentes que participan en ellos y contribuye a una evaluación del riesgo y de la rentabilidad de la inversión más eficiente lo cual, en última instancia, incrementa el atractivo, nacional y extranjero, de los mercados financieros españoles.

Todos los objetivos pretendidos con la ley son extrapolables al presente real decreto de manera que, análogamente, este reglamento sintetiza y actualiza la normativa vigente, en concreto en lo que respecta a la representación de valores negociables, la admisión a negociación de valores negociables y el régimen jurídico aplicable a los centros de negociación y a las infraestructuras de mercado de poscontratación.

Resulta de especial relevancia la transposición que se realiza en este reglamento de la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, relativa a las obligaciones de información y a los límites de posición en derivados para facilitar la recuperación económica tras la pandemia provocada por el virus COVID-19 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE. Con motivo de la crisis provocada por el virus COVID-19, la Comisión Europea lanzó una propuesta legislativa bajo el «Paquete de recuperación de los mercados de capitales» con reformas concretas 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 (en adelante, MiFID II). En particular, se han identificado aquellos requisitos y obligaciones que, en el contexto actual, pueden resultar redundantes o superfluos, ajustándolos para facilitar la canalización del ahorro hacia la financiación de las empresas a través de los mercados de valores y garantizando que se mantiene el elevado nivel de protección del inversor ya logrado, en particular del cliente minorista. Asimismo, con el objeto de estimular la competitividad de los mercados de derivados europeos, se han introducido ciertas modificaciones en el ámbito de los límites de posición en derivados, siendo estas disposiciones las que se desarrollan reglamentariamente en el presente real decreto.

Las modificaciones introducidas en MiFID II pretenden ajustar la aplicación de los límites de posición a contratos de derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas críticos o significativos, así como a los contratos de derivados económicamente equivalentes no negociados en un centro de negociación. Por otro lado, se introducen exenciones adicionales para contrapartidas financieras y no financieras que estén sujetas a una obligación legal de provisión de liquidez con el objeto de asegurar la efectividad de las operaciones de creación de mercado.

Además, dado que se recogen en este real decreto las disposiciones nacionales pertinentes del Real Decreto 1310/2005, hay que señalar que el contenido de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la

admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores, quedará incorporado en este real decreto.

Adicionalmente, cabe destacar que el presente real decreto contempla la adaptación que se ha realizado en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, a los últimos reglamentos europeos de directa aplicación. Por una parte, se ha recogido la adaptación de la legislación española al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE.

Por otra parte, se ha contemplado la adaptación de la legislación española a los reglamentos que regulan el régimen jurídico de las infraestructuras de poscontratación y, en particular, de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores. En concreto, se eliminan las duplicidades existentes en relación con el Reglamento (UE) 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 el Reglamento 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) 236/2012.

II

El real decreto consta de 169 artículos, dos disposiciones transitorias, una disposición derogatoria única y cuatro disposiciones finales.

El título preliminar regula las disposiciones generales del real decreto. En este título cabe destacar la precisión incluida en el artículo 3.1.a) para considerar las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada como valores aptos para el desarrollo de las actividades de las plataformas de financiación participativa y de las empresas de servicios de inversión previstas en el Reglamento 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937.

El título I contiene el régimen jurídico de la representación de valores negociables mediante anotaciones en cuenta. Este título y está dividido en tres capítulos. El capítulo I contiene las disposiciones comunes.. El capítulo II desarrolla el régimen aplicable al registro de valores admitidos a negociación en centros de negociación y, por último, el capítulo III engloba las disposiciones relativas al registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación.

El título II relativo a la Admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y de la responsabilidad del folleto, adapta el desarrollo de la Ley 6/2023, de 17 de marzo al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017. Así, se eliminan aquellas disposiciones ya recogidas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o que entran en conflicto con él. Se suprimen todas las disposiciones relativas al folleto que se incluían en el Real Decreto 1310/2005 (recogidas, concretamente, en el «Título II. El folleto informativo»). Estas disposiciones ya se encuentran reguladas por el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

También se suprime la definición del concepto de oferta pública, en la medida en que el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, ya incluye una definición del mismo, así como otras disposiciones relativas a las ofertas públicas de venta o de suscripción al estar también ya reguladas por el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

Además de la adaptación a la regulación europea, se introducen una serie de modificaciones que redundarán en mejorar el atractivo de nuestros mercados en el entorno europeo. Así, se contempla la verificación de los requisitos de admisión a negociación de los valores no participativos por parte de los organismos rectores de los mercados regulados en línea con lo previsto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo. Una de las principales carencias del mercado de valores español son las escasas emisiones de renta fija que se negocian en

España. Para contribuir a mejorar esta situación, los requisitos de admisión a negociación de cada una de las emisiones de renta fija pasarán a ser comprobados sólo por el organismo rector del mercado de renta fija, pero no por la CNMV. Con ello, además de mejorar la competitividad del mercado español de renta fija, se evitan duplicidades entre las funciones de la CNMV y del mercado. Esto permitirá a la CNMV concentrar sus esfuerzos supervisores en la comprobación del folleto de las emisiones.

Por otra parte, se simplifica la redacción del texto al incluir referencias a las definiciones contempladas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, se suprimen determinados artículos que eran reiterativos con los ya incluidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en materia de admisión a negociación y se limita la responsabilidad de la entidad directora a las ofertas públicas de venta dirigidas a clientes minoristas.

El título III regula los centros de negociación y los sistemas de liquidación, compensación y registro de valores. El capítulo I recoge las disposiciones comunes aplicables a los centros de negociación detallando sus requisitos de organización y funcionamiento. Por su parte, los capítulos II y III contienen las disposiciones específicas que regulan, por un lado, a los mercados regulados y, por otro, a los sistemas multilaterales de negociación y a los sistemas organizados de contratación.

En este sentido, ha quedado desfasada la referencia presente en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores relativa a las denominaciones de los mercados secundarios oficiales, por lo cual se suprime tanto de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, como del presente real decreto, actualizándose la normativa en la materia.

Los artículos que regulan los límites a las posiciones en derivados se incluyen en el capítulo IV, detallando los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas críticos o significativos, y regulando aspectos como la supervisión o la aplicación de límites más restrictivos en casos excepcionales. Dentro de esta sección se regula también la comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, desarrollándose el régimen de las obligaciones de información y clasificación.

Finalmente, el capítulo V recoge el régimen jurídico de los sistemas de liquidación, compensación y registro especificando los supuestos de intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central, así como las disposiciones relativas a la liquidación de valores negociables. Por otro lado, se detallan las disposiciones comunes aplicables a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores y las que son específicas a cada una de estas infraestructuras de mercado. Se detallan las entidades que pueden participar en cada una de ellas y el acceso a la condición de miembro, sus requisitos de organización y funcionamiento, su régimen económico y las normas aplicables a sus estatutos sociales y su reglamento interno.

La disposición transitoria primera regula la vigencia de los certificados expedidos con anterioridad a la entrada en vigor de este real decreto. La disposición transitoria segunda se refiere al plazo en el que el depositario central de valores debe eliminar la obligación de contar con un sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables.

La disposición derogatoria única deroga 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 de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores; el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial; el Real Decreto el 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el

Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores; y la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre.

La disposición final primera se refiere al título competencial en virtud del cual se dicta este real decreto. La disposición final segunda señala la incorporación al ordenamiento jurídico español de la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19. La disposición final tercera introduce la habilitación normativa de la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y la disposición final cuarta establece la entrada en vigor de este real decreto.

III

Este real decreto responde a los principios de necesidad, eficacia, proporcionalidad, seguridad jurídica, transparencia, y eficiencia. Por lo que se refiere a los principios de necesidad y eficacia, es uno de los instrumentos óptimos para llevar a cabo la transposición de las modificaciones de la Directiva MIFID II, y dar así cumplimiento a las obligaciones del Reino de España en relación con la incorporación de normas de Derecho europeo a nuestro ordenamiento jurídico.

En cuanto al principio de proporcionalidad, ciertamente la transposición del paquete regulatorio MIFID II, guarda el necesario equilibrio entre proporcionar un marco normativo adecuado, ágil y que favorezca el desarrollo y competitividad de nuestro sector financiero, por un lado; y garantizar la protección al inversor, que redundará en una mayor confianza en el sector financiero y un mejor desempeño por parte de éste de las funciones que debe realizar en el conjunto de la economía española, por el otro.

El principio de seguridad jurídica queda reforzado, en la medida en que el real decreto desarrolla reglamentariamente aquellas cuestiones que por su nivel de detalle o por su carácter eminentemente técnico deben ser reguladas en normas de rango reglamentario.

En aplicación del principio de eficiencia, esta norma contiene determinadas medidas tendentes a evitar cargas administrativas innecesarias o accesorias y mejora la competitividad y buen funcionamiento de los mercados de capitales españoles.

Con este real decreto se da cumplimiento a la previsión contenida en el Plan Anual Normativo 2023 bajo la denominación correspondiente. En aplicación del principio de transparencia, en la fase de audiencia pública los interesados tuvieron acceso al borrador del proyecto de real decreto del que trae causa el actual real decreto, y a otros documentos de apoyo en la sede electrónica del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

En cumplimiento de lo previsto en la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno, el proyecto de real decreto ha sido sometido al preceptivo trámite de audiencia mediante su puesta a disposición de los sectores afectados en la sede electrónica del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. El Consejo de Ministros aprobó la tramitación urgente de esta norma el 4 de mayo de 2021.

En cuanto al trámite de audiencia pública, se han realizado dos procesos de audiencia. El primero de ellos tuvo lugar del 5 al 25 de mayo de 2021, mientras que el segundo se realizó del 21 al 28 de septiembre de 2023.

Durante su tramitación se ha recabado informe de la Secretaría General Técnica del Ministerio de Consumo, de la CNMV, del Banco de España, de la Agencia Española de Protección de Datos, y del Consejo de Consumidores y Usuarios.

Este real decreto se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.ª, 11.ª y 13.ª 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.

El presente real decreto se dicta en virtud de la habilitación para el desarrollo normativo que establece la disposición final decimocuarta de la Ley 6/2023, de 16 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, así como en las numerosas habilitaciones normativas específicas a materia concreta contenidas en la mencionada ley.

En su virtud, a propuesta de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, con la aprobación previa de la Ministra de Hacienda y Función Pública, de acuerdo con el Consejo de Estado, y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 7 de noviembre de 2023,

DISPONGO:

TÍTULO PRELIMINAR

Disposiciones generales

Artículo 1. *Objeto.*

Este real decreto tiene por objeto el desarrollo de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en las siguientes materias:

1. instrumentos financieros,
2. representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta,
3. admisión a negociación de valores en mercados regulados,
4. ofertas públicas de venta o suscripción y folleto exigible a tales efectos,
5. compensación, liquidación y registro de valores negociables,
6. y régimen jurídico de los centros de negociación, límites a las posiciones en derivados sobre materias primas, entidades de contrapartida central y depositarios centrales de valores.

Artículo 2. *Régimen jurídico.*

1. La representación de valores negociables, entendiendo por tales los mencionados en el artículo 2.1.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el artículo 3.1.a) de este real decreto, por medio de anotaciones en cuenta se regirá por lo dispuesto en la mencionada ley y en este real decreto.

2. Los centros de negociación, entendiendo por tales los mencionados en el artículo 42 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se regirán por lo establecido en el 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, así como por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, este real decreto y sus normas de desarrollo, y el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de las especialidades previstas en las disposiciones citadas, así como cualquier otra normativa que resulte aplicable del ordenamiento jurídico o del Derecho de la Unión Europea.

3. Las entidades de contrapartida central se regirán 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 y el Reglamento (UE) 2021/23, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2021 relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 y (UE) 2015/2365 y las Directivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 20141/359/UE y (UE) 2017/1132, así como por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y este real decreto y sus correspondientes normas de desarrollo y el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de las especialidades previstas en las disposiciones citadas, así como cualquier otra normativa que resulte aplicable del ordenamiento jurídico o del Derecho de la Unión Europea.

4. Los depositarios centrales de valores se regirán por el Reglamento (UE) n.º 909/2014, 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, así como por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y este real decreto y sus correspondientes normas de desarrollo y el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de las especialidades previstas en las disposiciones citadas, así como cualquier otra normativa que resulte aplicable del ordenamiento jurídico o del Derecho de la Unión Europea.

Artículo 3. *Instrumentos financieros.*

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, quedan comprendidos en el ámbito de este real decreto los siguientes instrumentos financieros:

a) Valores negociables, entendiendo como tal 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, incluyendo las siguientes categorías de valores negociables con excepción de los instrumentos de pago:

1.º Acciones de sociedades y otros valores negociables equiparables a las acciones de sociedades, y recibos de depositario representativos de tales valores.

2.º Bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los recibos de depositario representativos de tales valores.

3.º Los demás valores negociables que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

A efectos de lo dispuesto en este real decreto se entenderá por recibos de depositario los valores negociables en el mercado de capitales, que representan la propiedad de los valores de un emisor no residente, y pueden ser admitidos a negociación en un centro de negociación y negociados con independencia de los valores del emisor no residente.

No tendrán la consideración de valores negociables determinados derechos de contenido patrimonial que, por su especial naturaleza, no son susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero, como son, entre otros, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada, las cuotas de los socios de sociedades colectivas y comanditarias simples, las aportaciones al capital de las sociedades cooperativas o las cuotas que integran el capital de las sociedades de garantía recíproca.

Sin perjuicio de lo anterior, a los efectos de la aplicación del Reglamento (UE) 2020/1503, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada se considerarán valores aptos para el desarrollo de las actividades de las plataformas de financiación participativa y de las empresas de servicios de inversión previstas en dicho Reglamento.

b) Instrumentos del mercado monetario, entendiendo como tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como letras del Tesoro, y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago.

c) Participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva, en las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, así como participaciones en fondos de capital riesgo europeos, fondos de emprendimiento social europeos y fondos de inversión a largo plazo europeos.

d) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices

financieros o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo.

e) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), contratos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas 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 suceso que lleve a la rescisión del contrato.

f) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, siempre que se negocien en un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (SMN) o un sistema organizado de contratación (SOC), excepto por lo que respecta a los productos energéticos al por mayor, según la definición del artículo 2, punto 4, del Reglamento (UE) n.° 1227/2011, que se negocien en un SOC y deban liquidarse mediante entrega física.

g) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior y no destinados a fines comerciales, que presenten las características de otros instrumentos financieros derivados.

h) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

i) Contratos financieros por diferencias.

j) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte 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 suceso que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en este artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado, SOC o SMN.

k) Derechos de emisión consistentes en unidades reconocidas a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de octubre de 2003 por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.

2. Los párrafos con las letras b), f), g) y j) del apartado 1 deberán aplicarse de conformidad con lo establecido en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

TÍTULO I

Representación de valores negociables

CAPÍTULO I

Disposiciones comunes

Artículo 4. *Ámbito de aplicación.*

El presente título se aplica a los valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta.

A los pagarés con vencimiento inferior a 365 días les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean precisas, las reglas previstas en este título para los valores negociables.

Sección 1.ª Modalidades de representación de los valores negociables

Artículo 5. *Unidad de representación y planes de contingencia.*

1. La representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta se aplicará a todos los valores negociables integrantes de una misma emisión, sin perjuicio de los casos de cambio en la modalidad de representación previstos en el presente real decreto.

2. La entidad designada por el emisor como responsable de la administración de la inscripción y registro de los valores negociables representados mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 8.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión deberá contar con un plan de contingencia que permita asegurar la adecuada gestión de los incidentes que puedan afectar a la red utilizada y la continuidad del registro en situaciones de fallo en su funcionamiento o por no resultar ya viable, por cualquier motivo, su utilización como sistema de registro.

Artículo 6. *Transformación o reversibilidad de la representación de los valores negociables por medio de títulos.*

1. Los títulos representativos de valores negociables podrán transformarse en anotaciones en cuenta previo acuerdo adoptado con los requisitos legales exigidos.

2. La transformación de títulos en anotaciones en cuenta se producirá a medida que los titulares vayan presentando sus títulos ante la entidad encargada del registro contable, que practicará las correspondientes inscripciones a favor de quienes acrediten ser titulares de acuerdo con la ley que resulte aplicable a los títulos.

3. El plazo de presentación de los títulos para la transformación habrá de fijarse en el acuerdo al que se refiere el apartado 1 y publicarse en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y en la página web de la entidad emisora, cuando esté obligada legalmente a mantener dicha página, y no podrá ser inferior a un mes ni superior a un año.

4. Transcurrido el referido plazo, los títulos no transformados dejarán de representar los valores negociables correspondientes, sin perjuicio de que la entidad encargada del registro contable deba seguir practicando las inscripciones a las que se refiere el apartado 2.

5. Pasados tres años desde la conclusión del plazo previsto para la transformación sin que se haya producido la inscripción correspondiente mediante anotaciones en cuenta, la entidad encargada del registro contable procederá a la venta de los valores negociables por cuenta y riesgo de los interesados, pudiendo repercutir a estos todos los costes y gastos en los que incurra.

Dicha venta podrá realizarse bien a través de un miembro del correspondiente mercado o sistema si los valores negociables estuviesen admitidos a negociación en un centro de negociación, o bien con la intervención de notario si no lo estuviesen.

El efectivo procedente de la venta de los valores negociables será depositado a disposición de los interesados en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos.

6. La entidad encargada del registro contable podrá proceder a la destrucción de los títulos recogidos, extendiendo el correspondiente documento en el que se haga constar dicha circunstancia, que será firmado también por un representante de la entidad emisora. En todo caso, en los títulos que no se destruyan deberá hacerse figurar visiblemente que han quedado anulados.

7. En el caso de que los títulos objeto de la transformación no hubieran sido expedidos será necesario para que tenga lugar la misma, que conste esta circunstancia en certificación expedida por la entidad emisora. Las correspondientes inscripciones se practicarán en favor de quienes acrediten ser titulares de los valores negociables y previa presentación, en su caso, de los resguardos provisionales o extractos de inscripción emitidos.

Artículo 7. *Reversibilidad de la representación de los valores negociables por medio de anotaciones en cuenta.*

1. La representación de los valores negociables por medio de anotaciones en cuenta será reversible teniendo siempre en cuenta lo previsto en este artículo y en el artículo 32.

2. La reversión de la representación en anotaciones en cuenta deberá ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV), en consideración a su escasa difusión a solicitud de la entidad emisora.

3. Una vez autorizada la reversión, la entidad encargada del registro contable de acuerdo con los artículos 8 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo y 33 de este real decreto, hará entrega a los titulares de los correspondientes títulos, ostentando la condición de depositaria respecto de estos.

Artículo 8. *Reserva de denominación.*

Las expresiones «valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta», «anotaciones en cuenta» u otras que puedan inducir a confusión con ellas sólo podrán utilizarse con referencia a valores negociables que sean objeto de representación por medio de anotaciones en cuenta con arreglo a lo establecido en este real decreto o en relación con los instrumentos financieros a que se refiere el artículo 49.

Sección 2.ª Constancia y publicidad de las características de los valores negociables

Artículo 9. *Documento de la emisión.*

1. La representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta deberá constar en el documento de la emisión conforme al artículo 7 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

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

Se entenderá por valores negociables 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 negociables equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren, a condición de que esos valores negociables sean emitidos por el emisor de las acciones subyacentes o por una entidad que pertenezca al grupo del emisor.

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 pasarán a tener consideración de documento de la emisión:

a) El folleto informativo aprobado y registrado por la CNMV de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores negociables en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE.

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 del acuerdo de emisión expedida por las personas facultadas conforme a la normativa vigente, en el caso de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días que vayan a ser objeto de admisión a negociación en un mercado regulado, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 40.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

d) 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 o en un sistema organizado de contratación establecido en España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 40.4 y 40.5 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

3. El documento de la emisión deberá contener la siguiente información:

a) Designación de la entidad encargada del registro contable.

b) Denominación de los valores negociables y de la entidad emisora.

c) Número de valores negociables.

d) Valor nominal de los valores negociables, cuando resulte aplicable de acuerdo con la naturaleza del valor.

e) Cualquier otra característica o condición relevante de los valores negociables, en especial, y de acuerdo con la naturaleza propia de éstos, aquellas otras que son objeto de mención en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil y en otras disposiciones específicamente aplicables.

4. En el caso de programas de emisión que comprendan la posibilidad de emitir durante cierto plazo valores negociables de distintas características, bastará con la existencia de un solo documento de la emisión que refleje las que sean comunes, a condición de que en certificación complementaria expedida por el órgano de administración de la entidad emisora o por persona con poder bastante al efecto se hagan constar las características diferenciadas. Estas certificaciones, cuyas firmas habrán de estar, en su caso, legitimadas notarialmente, serán depositadas y puestas a disposición del público junto con la copia del documento de la emisión conforme a lo previsto en el artículo siguiente.

5. El contenido de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta vendrá determinado por el documento de la emisión y, en su caso, certificación prevista en los apartados anteriores.

Artículo 10. *Depósito del documento de la emisión.*

1. La entidad emisora deberá depositar una copia del documento de la emisión ante la entidad encargada del registro contable con anterioridad a la práctica de la primera inscripción de los valores negociables a que se refiera.

2. Cuando se trate de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación, la entidad emisora deberá depositar otra copia del documento de la emisión ante su organismo rector.

3. Tratándose de valores negociables que se negocien a través de un sistema de contratación que permita la interconexión bursátil, el depósito podrá hacerse ante la entidad que gestione dicho sistema o ante cualquiera de las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores. La entidad que reciba el documento de la emisión realizará las copias necesarias, que hará llegar al resto de entidades anteriormente mencionadas.

Artículo 11. *Publicidad del documento de la emisión.*

1. La entidad emisora, la entidad encargada del registro contable y, en su caso, los organismos rectores de los centros de negociación habrán de tener en todo momento a disposición de los titulares y del público interesado en general las copias del documento de la emisión a que se hace referencia en esta sección. A estos efectos, la entidad emisora publicará las copias en su página web cuando esté obligadas legalmente a contar con ella.

2. Tratándose de valores negociables que se negocien a través de un sistema de contratación que permita la interconexión bursátil, esta obligación recaerá sobre la entidad que gestione dicho sistema y sobre todas las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores.

3. Los titulares y demás personas interesadas podrán consultar directamente dichas copias y tendrán derecho a obtener la expedición, a su costa, de una reproducción de las mismas por cualquier medio adecuado.

Artículo 12. *Modificación de las características de los valores negociables.*

1. La modificación de las características de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta deberá constar en un documento con características semejantes al documento de la emisión, que será depositado y puesto a disposición del público en la forma prevista en los artículos anteriores y, en el caso de que no lo sustituya, conjuntamente con el documento inicial.

2. Sin perjuicio de que pueda proceder su publicación en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil», la modificación se hará pública en la página web de la entidad emisora, cuando esté obligada legalmente a mantener dicha página.

Artículo 13. *Emisiones de entidades públicas.*

1. En el caso de emisiones de deuda del Estado, de las Comunidades Autónomas, de las entidades locales y de sus organismos públicos y entidades vinculadas o dependientes, la publicación de las características de la emisión en los boletines oficiales correspondientes eximirá de las obligaciones relativas al documento de la emisión contempladas en los artículos anteriores.

Dicha publicación en los boletines oficiales tendrá la consideración de documento de la emisión a los efectos de este real decreto.

2. En el caso de las entidades locales y sus organismos autónomos la publicación se realizará en el «Boletín Oficial del Estado».

3. El mismo régimen será aplicable a las emisiones de otras entidades públicas o de organismos internacionales, si su normativa reguladora asegura la publicación de las características de la emisión.

Sección 3.ª Régimen jurídico de los valores negociables

Artículo 14. *Primera inscripción.*

1. Los valores negociables 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.

2. Tratándose de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación tal efecto constitutivo se producirá con la inscripción en el registro central a cargo del depositario central de valores designado.

3. Los valores negociables inscritos quedarán sometidos a las normas previstas en el capítulo II del título I de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Artículo 15. *Transmisión.*

1. La transmisión de los valores negociables 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 hayan practicado las correspondientes inscripciones.

3. El tercero que de buena fe adquiera a título oneroso valores negociables 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. Quedan a salvo los derechos y acciones del titular desposeído contra las personas responsables de los actos en cuya virtud haya quedado privado de los valores negociables.

4. La entidad emisora sólo podrá oponer, frente al adquirente de buena fe de valores negociables 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 9 y las que hubiese podido esgrimir en el caso de que los valores negociables hubiesen estado representados por medio de títulos.

5. La práctica de la inscripción no convalida las posibles causas de nulidad de la transmisión con arreglo a las leyes.

6. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio del cumplimiento de los requisitos que, respecto de la transmisión de activos financieros, establece la normativa tributaria, conforme a lo señalado en los artículos 338 y 339 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Artículo 16. *Constitución de derechos reales limitados y otros gravámenes.*

1. La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre valores negociables 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 derecho o gravamen será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la correspondiente inscripción.

Artículo 17. *Valores negociables en copropiedad.*

Los valores negociables en copropiedad se inscribirán en el correspondiente registro contable a nombre de todos los cotitulares.

Artículo 18. *Legitimación registral.*

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 negociable. Podrá aparecer como persona legitimada bien el beneficiario último, o bien una entidad que esté autorizada a prestar el servicio auxiliar previsto en la letra a) del artículo 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión siempre que quede constancia de que actúa por cuenta de su clientela.

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

Artículo 19. *Prioridad y tracto sucesivo.*

1. Los registros contables de valores negociables se regirán por los principios de prioridad de inscripción y de tracto sucesivo.

2. Conforme al principio de prioridad, una vez producida cualquier inscripción, no podrá practicarse ninguna otra respecto de los mismos valores negociables que sea incompatible con la anterior. Asimismo, la entidad encargada de la llevanza del registro contable practicará las inscripciones correspondientes conforme al orden de presentación.

3. Conforme al principio de tracto sucesivo, para la inscripción de la transmisión de valores negociables será precisa la previa inscripción de los mismos en el registro contable a favor del transmitente. Igualmente, la inscripción de la constitución, modificación o extinción de derechos reales sobre valores negociables inscritos requerirá su previa inscripción a favor del disponente.

Artículo 20. *Fungibilidad de los valores negociables.*

1. Los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes a una misma emisión que tengan unas mismas características tienen carácter fungible. En consecuencia, quien aparezca como titular en el registro contable lo será de una cantidad determinada o saldo de los mismos sin referencia que identifique individualmente los valores negociables.

2. En particular, se considerarán fungibles entre sí todas las acciones de una misma clase y serie y los demás valores negociables de una misma entidad emisora cuyas características, desde el origen o de modo sobrevenido, sean las mismas.

3. Lo dispuesto en los apartados precedentes se entiende sin perjuicio de las necesidades de especificación o desglose de valores negociables inscritos derivadas de situaciones especiales, como la constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes o la expedición de certificados.

Sección 4.ª Certificados de legitimación

Artículo 21. *Certificados de legitimación. Contenido y clases.*

1. La legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta, o de los derechos reales limitados o gravámenes constituidos sobre ellos, podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados en los que constará la identidad del titular legítimo y, en su caso, del beneficiario de los derechos limitados o gravámenes, la identificación de la entidad emisora y de la emisión, la clase, el valor nominal y el número de valores negociables que

comprendan y su fecha de expedición. También constarán en los certificados la finalidad para la que hayan sido expedidos y su plazo de vigencia.

Asimismo, también se podrán expedir otras certificaciones que acrediten, bien la existencia de embargos judiciales o administrativos, bien la constitución de prendas o cualquier otro acto o circunstancia que haya tenido acceso al registro.

2. Los certificados podrán referirse a todos o parte de los valores negociables integrados en cada saldo. En el caso de que se refieran tan sólo a parte de ellos, en el momento de su expedición se procederá a efectuar el correspondiente desglose en la cuenta donde se encuentren inscritos los valores negociables, que se mantendrá hasta la restitución del certificado o hasta que éste haya caducado.

Artículo 22. *Expedición.*

1. Los certificados sólo serán expedidos a solicitud del titular legítimo o el beneficiario de los derechos reales y gravámenes de conformidad con los asientos del registro contable, por la entidad encargada del registro contable.

2. Cuando la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, los certificados serán expedidos:

a) Por el depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos 34.1.a), 34. 1.c) y 34.2.

En el caso de valores negociables de las cuentas referidas en el artículo 34.1.c), la expedición por el depositario central de valores será a solicitud de la entidad participante que gestione dicha cuenta previa solicitud del cliente titular o beneficiario.

b) Por las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

3. Los certificados deberán ser expedidos antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que haya tenido lugar la presentación de la solicitud.

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

Artículo 23. *Alcance de los certificados.*

1. Los certificados a los que hace referencia el artículo precedente no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

2. Serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto los certificados.

Artículo 24. *Inmovilización registral de los valores negociables.*

1. El saldo de valores negociables sobre el que esté expedido el certificado quedará inmovilizado.

2. Las entidades encargadas del registro contable, no podrán dar curso a transmisiones o gravámenes ni practicar las correspondientes inscripciones en tanto que los certificados no hayan sido restituidos, salvo que se trate de transmisiones que deriven de ejecuciones judiciales o administrativas.

3. En el caso de que la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, no podrán dar curso a transmisiones o gravámenes ni practicar las correspondientes inscripciones en tanto que el certificado no haya sido restituido, salvo que se trate de transmisiones que deriven de ejecuciones judiciales o administrativas:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos 34.1.a), 34.1.c) y 34.2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

4. Sin perjuicio de que pueda solicitar y obtener la expedición de uno nuevo, el usufructuario, acreedor pignoraticio o beneficiario de otros derechos reales o gravámenes, deberá restituir el certificado que tenga expedido a su favor tan pronto como le sea notificada la transmisión de los valores negociables, sin que ello afecte a la validez y eficacia de sus derechos.

5. Los miembros de los centros de negociación tampoco podrán ejecutar las órdenes de venta que reciban si tienen constancia de que se refieren a valores negociables respecto de los que estén expedidos certificados vigentes. Se exceptúan los casos en que ellos mismos los recojan con ocasión de tales órdenes para hacerlos llegar a la entidad encargada del registro contable en cuyos registros figuran inscritos los valores negociables, y aquellos en que deban proceder a la transmisión como consecuencia de ejecuciones judiciales o administrativas.

6. La obligación de restitución decae cuando el certificado haya quedado privado de valor.

7. Salvo los comprendidos en el artículo 21.1, último párrafo, cuya vigencia será la de la circunstancia de la que den cuenta, los certificados caducarán por el transcurso del plazo de vigencia en ellos establecido, que no podrá exceder de seis meses, o en su ausencia, a los tres meses de su expedición.

Sección 5.ª Otras reglas comunes

Artículo 25. *Suministro de datos a las entidades emisoras sobre la identidad de sus accionistas y beneficiarios últimos.*

1. Las normas de funcionamiento de los depositarios centrales de valores negociables contendrán las previsiones necesarias para que, todas las operaciones relativas a acciones de sociedades cuyos títulos deban ser nominativos en virtud de disposición legal sean comunicadas a dichas sociedades.

2. Los depositarios centrales de valores también establecerán procedimientos para informar a cualquier sociedad, aunque sus acciones no sean obligatoriamente nominativas, de la identidad de sus accionistas, incluidas las direcciones y medios de contacto de que dispongan, para permitir la comunicación con aquellos, de conformidad con el artículo 497 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Los depositarios centrales de valores establecerán similares procedimientos para informar a las asociaciones de accionistas y a los accionistas cuando se cumplan las condiciones del artículo 497.2 de la referida norma.

Los depositarios centrales de valores también establecerán procedimientos para informar a cualquier sociedad de la identidad de sus beneficiarios últimos, entendiendo como tales a los referidos en el artículo 497 bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Los depositarios centrales de valores establecerán similares procedimientos para informar a las asociaciones de accionistas y a los accionistas cuando se cumplan las condiciones del apartado 1 del artículo 497 bis de la referida norma.

3. Los depositarios centrales de valores prestarán, sin que ello pueda implicar el mantenimiento en los mismos de ficheros permanentes, el servicio de canalización de las solicitudes que las sociedades formulen con ocasión de la celebración de cualquier Junta general y con referencia a la fecha contemplada en el artículo 179 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

4. Las entidades participantes de los depositarios centrales de valores estarán obligadas a facilitar los datos necesarios para el adecuado cumplimiento de las obligaciones de suministro a emisores de información sobre titularidades y beneficiarios últimos referidas en este artículo.

5. Los depositarios centrales de valores podrán establecer normas de funcionamiento y procedimentales para recabar de las entidades participantes los datos sobre la identidad de los titulares de valores no participativos a las entidades emisoras que así lo soliciten.

6. De igual forma, la sociedad emisora y las demás personas previstas en este artículo podrán exigir a la entidad responsable de la administración de la inscripción y registro designada de conformidad con el artículo 8.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión la identificación de los accionistas y de los beneficiarios últimos.

Artículo 26. *Rectificación de inscripciones.*

1. La entidad encargada del registro contable sólo podrá rectificar las inscripciones inexactas en virtud de resolución judicial, salvo en el caso de errores puramente materiales o aritméticos que resulten del propio registro o de la mera confrontación con el documento en cuya virtud se haya practicado la inscripción.

2. En el caso de que la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, sólo podrán rectificar las inscripciones inexactas en virtud de resolución judicial, salvo en el caso de errores puramente materiales o aritméticos que resulten del propio registro o de la mera confrontación con el documento en cuya virtud se haya practicado la inscripción, las siguientes entidades:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos 34.1.a), 34.1.c) y 34.2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

Artículo 27. *Constancia del momento de la inscripción.*

1. En cada inscripción practicada por la entidad encargada del registro contable deberá constar el momento exacto en el que fueron realizadas.

2. En su caso, el depositario central de valores registrará esta información para las inscripciones practicadas en todas las cuentas previstas en el artículo 34 del presente real decreto.

3. Idéntica información deberá constar en las inscripciones practicadas por las entidades participantes en las cuentas contempladas en el artículo 35 del presente real decreto.

Artículo 28. *Ejercicio de derechos económicos.*

1. Los derechos al cobro de intereses, dividendos y cualesquiera otros de contenido económico se ejercitarán a través de las entidades encargadas del registro contable, en cuyos registros estén inscritos los valores negociables.

2. Cuando la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores el cobro al que se refiere el apartado anterior se realizará a través de:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos 34.1.a), 34.1.c) y 34.2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

En todo caso, el depositario central de valores comunicará a la entidad emisora puntualmente, a los efectos de lo previsto en este apartado, el número de valores inscrito en los registros de cada una de sus entidades participantes.

Artículo 29. *Retribución.*

1. Los depositarios centrales de valores establecerán las tarifas aplicables a sus clientes, entidades participantes y emisoras, por sus servicios de liquidación y registro y se pondrán a disposición del público de acuerdo con el artículo 34 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.

2. Las entidades participantes establecerán asimismo las tarifas de las comisiones que hayan de percibir de sus clientes por la inscripción y el mantenimiento de saldos de valores negociables, incluidos los servicios anejos de administración de los mismos. Estas tarifas y sus modificaciones estarán a disposición del público.

3. Las restantes entidades encargadas del registro contable establecerán igualmente las tarifas de comisiones a percibir de las entidades emisoras y de sus clientes por los mencionados servicios. Estas tarifas y sus modificaciones estarán a disposición del público.

4. No obstante, lo dispuesto en el apartado anterior, las primeras inscripciones de los valores negociables se practicarán libres de gastos para sus suscriptores o titulares.

Artículo 30. *Responsabilidad.*

1. La falta de práctica de las correspondientes inscripciones, las inexactitudes y retrasos en las mismas y, en general, el incumplimiento intencionado o por negligencia de las reglas establecidas para la llevanza de los registros, dará lugar a la responsabilidad de las entidades encargadas del registro contable o responsables de la administración de la inscripción y registro, o en su caso, de las entidades participantes, incumplidoras frente a quien resulte perjudicado.

2. Los depositarios centrales de valores responderán de los perjuicios que les sean directamente imputables, sin perjuicio de las responsabilidades en que puedan incurrir por la falta de la debida diligencia en el ejercicio de sus funciones de seguimiento y control del sistema, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 88 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Si los perjuicios directamente imputables a un depositario central de valores son consecuencia directa, a su vez, de las responsabilidades de una entidad pública en la que haya externalizado servicios o actividades y esta externalización se rige por un marco legal que haya sido determinado y formalizado de común acuerdo por la entidad pública y el depositario y aprobado por las autoridades competentes de acuerdo con el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, la responsabilidad económica del depositario central de valores se limitará a la que se establezca a su favor y en contra de la entidad pública en el marco jurídico y contractual que regule la externalización de la actividad o servicio.

3. Los depositarios centrales de valores facilitarán a los perjudicados la información de la que dispongan en relación con las actuaciones de sus entidades participantes que hayan originado los posibles perjuicios.

4. Cuando el perjuicio consista en la privación de determinados valores negociables y ello sea posible, la entidad encargada del registro contable responsable procederá a adquirir valores negociables de las mismas características para su entrega al perjudicado.

5. Lo previsto en este artículo se entiende sin perjuicio de las demás responsabilidades, administrativas o de otro orden, que puedan concurrir.

Artículo 31. *Conservación de información.*

Las entidades encargadas de los registros contables, los depositarios centrales de valores y sus entidades participantes conservarán durante diez años la información que permita reconstruir los asientos practicados a nombre de cada titular.

CAPÍTULO II

Registro contable de valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación

Sección 1.ª Aspectos generales

Artículo 32. *Representación de los valores negociables admitidos a negociación.*

Los valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación se representarán necesariamente por medio de anotaciones en cuenta, de conformidad con el capítulo II del título I de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

Artículo 33. *Entidades encargadas del registro contable.*

1. La llevanza del registro contable de los valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación corresponderá a un depositario central de valores y a sus entidades participantes.

2. El depositario central de valores y sus entidades participantes podrán también llevar, con arreglo a lo previsto en el artículo 8 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, el registro de valores no admitidos a negociación.

3. En el caso de valores respecto de los que esté solicitada o vaya a solicitarse la admisión a negociación en centros de negociación, tales circunstancias deberán

manifestarse en el folleto de emisión o de oferta pública de venta de los valores negociables o en documento presentado a tal fin ante el depositario central de valores. En el supuesto de que no se solicite dentro del plazo previsto en los documentos anteriormente descritos o no se obtenga la admisión a negociación en centros de negociación se procederá en la forma establecida en el artículo 40.

Artículo 34. *Registro Central.*

1. Todo depositario central de valores que preste servicios en España llevará, para los valores con un mismo código ISIN (norma ISO 6166), las siguientes cuentas en el registro central a solicitud de las entidades participantes:

a) Una o varias cuentas propias de las entidades participantes en las que se anotarán los saldos de valores negociables de los que sea titular en cada momento la propia entidad participante.

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

c) Una o varias cuentas individuales en las que se anotarán, de forma segregada, los saldos de valores negociables correspondientes a aquellos clientes de las entidades participantes que hayan acordado la llevanza de tales cuentas en el registro central. La gestión de estas cuentas se realizará por las entidades participantes en los términos previstos en este real decreto y de acuerdo con las condiciones pactadas con los clientes.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital establecerá las entidades que podrán solicitar cuenta individual de llevanza directa por el depositario central de valores en las que se anotarán de forma segregada sus valores negociables en el registro central y las condiciones en las que se realizará la misma. Estas entidades deberán ser administraciones públicas de conformidad con el artículo 2.3 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público y los organismos públicos o entidades de derecho público vinculadas o dependientes de ellas, los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales y otras entidades de derecho público y organismos internacionales.

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá determinar qué otras entidades, por razones de interés público y atendiendo a sus especiales características, requieren de cuentas individuales en el registro central de llevanza directa por el depositario central de valores.

Artículo 35. *Registro de detalle.*

1. Las entidades participantes con cuentas generales de terceros llevarán para los valores negociables con un mismo código de identificación ISIN un registro de detalle que estará compuesto por cada una de las cuentas de valores negociables que correspondan a cada cliente.

2. Cada cuenta del registro de detalle reflejará en todo momento el saldo de valores negociables que corresponde al titular de la misma.

Artículo 36. *Codificación de instrumentos financieros.*

1. La CNMV, o la entidad que esta designe para prestar dicho servicio, desempeñará las funciones precisas para prestar el servicio de codificación de los instrumentos financieros mediante el código ISIN, en su papel de Agencia Nacional de Codificación como única entidad competente en España a dichos efectos.

2. En el ejercicio de dichas funciones, le corresponderá la adopción de normas técnicas, el establecimiento de formularios y la asignación y gestión de códigos de identificación.

3. Se habilita a la CNMV para desarrollar mediante circular lo dispuesto en este artículo.

4. La asignación por la CNMV o entidad que esta designe de los códigos correspondientes se realizará exclusivamente con fines identificadores y de normalización,

sin que la asignación de estos códigos suponga pronunciamiento alguno sobre la regularidad del instrumento codificado.

Artículo 37. *Reglas de inscripción, bloqueo y cancelación.*

1. Las inscripciones y cancelaciones en las cuentas del registro central y de los registros de detalle se producirán en virtud de abono o adeudo en la cuenta respectiva.

2. La inscripción a nombre del titular que se produzca en las cuentas de los registros de detalle de las entidades participantes o, en las cuentas a que se refiere el artículo 34.1 a) y c) y 34.2 en los registros a cargo del depositario central de valores, será la que produzca los efectos previstos en los artículos 11, 12 y 13 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

3. En las cuentas del registro central y de los registros de detalle se mantendrá el oportuno control de los valores negociables afectados por situaciones especiales.

4. Serán en todo caso objeto de desglose los valores negociables sobre los que se constituyan derechos reales limitados u otra clase de gravámenes y aquellos respecto de los que se hayan expedido certificados de legitimación.

El desglose e inscripción del derecho real o gravamen en la cuenta correspondiente se realizará por el depositario central de valores, a solicitud de las entidades participantes en los casos contemplados en el artículo 34.1.a) y 34.1.c) y a solicitud de los titulares de las cuentas en el caso de las cuentas señaladas en el artículo 34.2.

El desglose e inscripción del derecho real o gravamen se realizará por las entidades participantes en el caso de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

5. Las entidades participantes son responsables del adecuado registro de valores negociables en las cuentas de detalle de terceros, siendo responsables de la integridad de los datos identificativos de cada una de ellas, así como de la exactitud de las inscripciones, desgloses y bloqueos practicados en dichas cuentas.

6. La llevanza de los registros a que se refiere este artículo y, en particular, los datos que deberán constar en cada inscripción, se ajustarán a lo que señala el artículo siguiente.

Artículo 38. *Control de los registros de detalle.*

1. Con objeto de facilitar el control y la conciliación de los saldos de valores negociables reconocidos en las cuentas generales de terceros con los anotados en las cuentas de detalle, las entidades participantes organizarán los registros de detalle mediante un sistema de codificación de cuentas que permitirá obtener para cada emisión información, al menos, sobre la identidad del titular que figure en el registro, el saldo de valores negociables, las transacciones que den lugar a una variación del saldo y, cuando sea posible identificarlo, el precio de estas, así como la existencia de cualquier derecho o gravamen que afecte a los valores negociables anotados. Conforme a lo previsto en el artículo 27.3, en los registros de las entidades participantes deberá constar el momento exacto de cada inscripción, ya sea la constitución o transferencia de valores, la constitución o cancelación de derechos reales limitados y gravámenes o cualquier otra inscripción.

2. Sin perjuicio de lo anterior, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá crear cualquier otro mecanismo de control del sistema que complemente o sustituya al anterior.

Artículo 39. *Control de saldos del sistema.*

1. Constituirá responsabilidad fundamental de los depositarios centrales de valores llevar en todo momento un estricto control de los saldos de las cuentas de valores negociables del registro central, así como de la correspondencia de la suma de tales saldos con el número total de valores negociables integrados en cada emisión o fungibles entre sí.

2. Las entidades participantes deberán cumplir sus funciones de registro, y en particular, mantener la exacta y permanente concordancia entre los saldos de valores negociables de las cuentas de sus registros de detalle y los saldos de valores negociables de las cuentas generales de terceros en el registro central.

3. Con el fin de garantizar la integridad de la emisión, los depositarios centrales de valores exigirán a sus participantes que concilien cada día sus registros con los del depositario central. A estos efectos, y de conformidad con lo dispuesto en las normas

técnicas de desarrollo del artículo 37.4 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, los depositarios centrales de valores proporcionarán diariamente a los participantes la siguiente información, especificada para cada cuenta de valores y cada emisión de valores: el saldo agregado de la cuenta de valores al inicio del día hábil correspondiente; cada una de las transferencias de valores hacia o desde una cuenta de valores durante el día hábil correspondiente; y el saldo agregado de la cuenta de valores al final del día hábil correspondiente.

Si la entidad participante detectara discrepancias en la conciliación deberá comunicarlo inmediatamente al depositario central de valores quien determinará si la incidencia supone creación o supresión injustificada de valores y, si así fuera, adoptará las medidas previstas en las normas técnicas de regulación adoptadas en cumplimiento del artículo 37.4 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 de 23 de julio de 2014.

Artículo 40. *Exclusión de valores negociables del registro contable y renuncia al mantenimiento de la inscripción por parte del titular.*

1. Cuando un valor negociable deje de estar admitido a negociación en algún centro de negociación, el depositario central de valores, en el plazo de tres meses desde que la exclusión de negociación le sea notificada, adoptará las medidas precisas para el traspaso de los valores negociables a los registros de la entidad designada por la entidad emisora salvo que esta decida que la llevanza del registro contable le siga correspondiendo al depositario central de valores, todo ello de acuerdo con lo previsto en el artículo 51, y ajustando la llevanza a lo establecido en la sección 1.ª del capítulo III del título I del presente Real Decreto.

2. En el caso de que, de acuerdo con el apartado anterior, el depositario central de valores vaya a traspasar los valores negociables a otra entidad encargada del registro contable, los depositarios centrales de valores podrán exigir de sus entidades participantes cuantos datos estimen oportunos con objeto de dar de baja en sus registros los saldos de valores negociables en la fecha que determinen y traspasar los valores negociables a los registros de la otra entidad.

Artículo 41. *Registro contable de valores negociables extranjeros.*

El sistema de registro previsto en este capítulo se aplicará a los valores negociables extranjeros que estén registrados en un depositario central de valores español, sin que ello determine cambio en su sistema de representación y, por consiguiente, con independencia de que los mismos permanezcan incorporados a títulos o estén desmaterializados de acuerdo con la legislación de origen respectiva.

Sección 2.ª Práctica de las inscripciones

Artículo 42. *Primera inscripción en los depositarios centrales de valores y entidades participantes de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.*

1. La inscripción a favor de los suscriptores de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta respecto de los que se solicite o exista la intención de solicitar la admisión a negociación en un centro de negociación se practicará por el depositario central de valores en el registro central y por sus entidades participantes en las cuentas de los respectivos registros de detalle, en virtud de la información remitida por la entidad emisora o la entidad agente que dicha entidad emisora hubiera designado.

2. La inscripción se realizará cuando se hayan cumplido los siguientes requisitos:

a) El depositario central de valores tenga a su disposición copia del documento de la emisión a que se refiere el artículo 9 o, en su caso, el artículo 13.

b) Las entidades participantes cuenten con el consentimiento o la correspondiente orden de los suscriptores.

3. La inscripción de acuerdo con lo dispuesto en este capítulo de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta no negociados en un centro de negociación respecto de los que se haya solicitado o exista la intención de solicitar la

admisión a negociación se producirá en virtud del traspaso del registro contable por parte de la entidad encargada al depositario central de valores.

En los casos en que la admisión vaya precedida de una oferta pública de venta de los valores, el traspaso podrá referirse al momento inmediatamente anterior a la colocación, acreditándose ante el depositario central de valores y ante sus entidades participantes quiénes son los titulares en la forma prevista en el apartado anterior.

4. La inscripción, de acuerdo con lo dispuesto en este capítulo, de valores negociables representados por medio de títulos no negociados en centros de negociación que vayan a transformarse en anotaciones en cuenta como consecuencia de que se haya solicitado o exista la intención de solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, se producirá en los términos previstos en el artículo 6.

5. A partir del momento en que las entidades emisoras tengan sus acciones u otros valores negociables emitidos por ellas representados por medio de anotaciones en cuenta, registrados en el depositario central de valores, adquieren la obligación de comunicar a éste cualquier circunstancia que afecte a la entidad emisora y tenga efectos sobre el contenido de derechos y obligaciones de esos valores negociables, así como el deber de mantener actualizados los datos que sobre la entidad emisora consten en el depositario central de valores.

Artículo 43. *Inscripción de transmisiones derivadas de la compraventa de valores negociables admitidos a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación.*

1. En la fecha de liquidación de las operaciones sobre valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación, hayan sido objeto o no de previa compensación por una entidad de contrapartida central de acuerdo con las reglas de éstos, los depositarios centrales de valores, tras comprobar la suficiencia de valores negociables, practicarán el abono y correlativo adeudo en las cuentas de las correspondientes entidades en el registro central de acuerdo con el principio de entrega contra pago.

2. Las entidades participantes deberán practicar simultáneamente la anotación correlativa en las cuentas de sus registros de detalle correspondientes al transmitente y al adquirente cuando la liquidación afecte a valores negociables anotados en las mismas.

Artículo 44. *Inscripción de otras transmisiones.*

1. Las transmisiones de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación por título distinto de compraventa, las compraventas realizadas al margen de los centros de negociación, los traspasos y los préstamos de valores, así como otras operaciones derivadas del funcionamiento de los mercados de valores, darán lugar a las correspondientes inscripciones conforme a lo previsto en los artículos 56 y 57.

2. Se aplicará lo dispuesto en el apartado anterior a las inscripciones a que den lugar las transmisiones de valores negociables derivadas de las operaciones que, en ejecución de la política monetaria, realice el Banco de España, el Banco Central Europeo y los bancos centrales integrantes del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

Artículo 45. *Derechos reales limitados u otros gravámenes.*

1. La constitución, cancelación o transmisión de derechos reales limitados u otros gravámenes sobre valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación se acreditará de acuerdo con las reglas previstas en los artículos 56 y 57:

a) Ante el depositario central de valores, respecto de los valores negociables de las cuentas previstas en los artículos 34.1.a) y 34.2.

b) Ante la entidad participante del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas previstas en el artículo 34.1.c) y de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

2. Una vez acreditada la constitución, cancelación o transmisión a la que se refiere el apartado anterior, se practicará la correspondiente inscripción y se efectuará el desglose de los valores negociables contemplado en el artículo 37.4:

a) Por el depositario central de valores en el caso de las cuentas previstas en los artículos 34.1.a). 34.1.c) y 34.2.

b) Por la entidad participante, en el caso de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo 35.

3. Los valores negociables afectados por desgloses de los previstos en este artículo no podrán ser objeto de negociación a través de los sistemas de contratación que los mercados regulados o los sistemas multilaterales de negociación tengan establecidos y las entidades participantes no los pondrán a disposición del depositario central de valores en el proceso de liquidación.

Artículo 46. *Amortización de valores negociables.*

1. En los supuestos de reducción de capital con amortización de acciones, el depositario central de valores, una vez que le haya sido presentada copia de la escritura de reducción debidamente inscrita en el Registro Mercantil, dará de baja en las cuentas de las entidades participantes los valores negociables afectados y dirigirá las pertinentes comunicaciones a éstas, que adeudarán los valores negociables en las cuentas de sus clientes.

2. Tratándose de amortización por pago de obligaciones u otros valores negociables representativos de deuda, producido el pago a través de la entidad participante, ésta lo comunicará al depositario central de valores, que dará de baja los valores negociables dirigiendo comunicación a dicha entidad a los efectos previstos en el apartado anterior.

3. En los restantes supuestos de amortización, será preciso acreditar ante el depositario central de valores, en la forma prevista en el artículo 58.3, la extinción de los valores negociables.

Artículo 47. *Gestión de los derechos y obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables.*

1. El reconocimiento, ejercicio, cumplimiento y pago de los derechos y obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables que corresponda a los titulares legítimos se realizará a través de los depositarios centrales de valores negociables y de sus entidades participantes.

2. La entidad emisora de los valores negociables deberá designar una entidad agente para la gestión de los derechos y obligaciones a los que se refiere este artículo. La entidad agente deberá ser una entidad participante del depositario central de valores.

3. La entidad emisora deberá comunicar, por sí misma o través de la entidad agente, al organismo rector de los centros de negociación en los que, a su solicitud, estén admitidos a negociación sus valores negociables, así como al depositario central de valores encargado del registro de los mismos, los detalles de los derechos u obligaciones de contenido económico que los valores negociables generen, tan pronto se haya adoptado el acuerdo correspondiente, de acuerdo con el artículo 82 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

4. Las normas internas de funcionamiento de los centros de negociación y del depositario central de valores establecerán la forma, contenido y plazos que deberán respetar las comunicaciones a las que se refiere el apartado 3 para que sea posible realizar la liquidación de los derechos y obligaciones mencionados.

Artículo 48. *Especialidades en el ejercicio del derecho de suscripción preferente.*

La asignación de los derechos de suscripción preferente seguirá el procedimiento previsto en el artículo 47, con las especialidades que puedan establecerse en las normas internas del depositario central de valores y de conformidad con los estándares internacionales para la gestión de los eventos corporativos disponibles en cada momento.

Sección 3.ª Aplicación supletoria

Artículo 49. *Instrumentos financieros, distintos de valores negociables, admitidos a negociación en centros de negociación.*

1. La llevanza de los registros contables correspondientes a futuros y opciones y otros instrumentos financieros derivados admitidos a negociación en centros de negociación, representados mediante anotaciones en cuenta, se regirá por sus disposiciones específicas, resultandos aplicables con carácter supletorio las de este real decreto.

2. En el caso de futuros y opciones y otros instrumentos financieros derivados representados mediante anotaciones en cuenta que estén admitidos a negociación exclusivamente en un sistema multilateral de negociación o en un sistema organizado de contratación, la llevanza del registro contable se regirá por sus disposiciones específicas y en caso de no existir, por aquellas aplicables a los mercados regulados.

CAPÍTULO III

Registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación

Sección 1.ª Entidad encargada del registro contable

Artículo 50. *Designación de la entidad encargada del registro contable.*

1. La llevanza del registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación corresponderá a la entidad que designe la entidad emisora, que habrá de ser una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito autorizada para realizar la actividad prevista en el artículo 126.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, o un depositario central de valores de acuerdo con lo previsto en el artículo 8.2 de dicha ley.

2. Será requisito previo al comienzo de la llevanza del registro contable de cada emisión la aceptación de la entidad designada y la inscripción de la designación en el registro contemplado en el artículo 244.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

3. En el caso de que la entidad encargada del registro contable designada sea un depositario central de valores, el sistema de llevanza del registro contable seguirá lo dispuesto por el capítulo II del título I de este real decreto.

Artículo 51. *Sustitución y renuncia de la entidad encargada del registro contable.*

1. La entidad emisora podrá transferir el registro contable de una emisión de valores negociables no admitidos a negociación en mercados regulados ni en sistemas multilaterales de negociación a una nueva entidad encargada que será designada conforme a lo previsto en el artículo anterior de este real decreto.

La efectividad de la sustitución estará condicionada al traspaso a dicha entidad del registro contable por parte de la entidad encargada sustituida, entendiéndose producido tal traspaso en el momento en que la nueva entidad encargada pueda asumir plenamente la llevanza y se comunique esta circunstancia a la CNMV para su incorporación al registro contemplado en el artículo 244.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Los gastos que origine este proceso de sustitución serán sufragados en la forma pactada por las partes y en su defecto, por la entidad emisora.

2. La entidad encargada del registro contable podrá renunciar a su función proponiendo a la entidad emisora la designación de una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito de las mencionadas en el artículo 50, dispuesta a asumirla.

Dentro del mes siguiente a la renuncia, la entidad emisora deberá designar a una entidad sustituta. En caso de que la entidad emisora no haya designado sustituta, la entidad encargada del registro contable será la entidad propuesta por la entidad renunciante. En todo caso, la efectividad de la sustitución quedará condicionada al traspaso del registro contable en los términos del apartado anterior.

Los gastos que se originen serán en este caso a cargo de la entidad renunciante, salvo pacto en contrario entre las entidades afectadas por la sustitución.

3. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito encargadas de registros contables no podrán modificar su declaración de actividades suprimiendo la actividad comprendida en el artículo 126.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, sin que hayan sido sustituidas efectivamente en la llevanza de los mismos con arreglo a lo previsto en los apartados anteriores.

Artículo 52. *Sustitución forzosa de la entidad encargada del registro contable.*

1. La entidad encargada del registro contable será sustituida cuando concurra cualquiera de las siguientes causas:

a) La aparición de alguna de las causas de disolución 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.

b) La imposición de sanciones que impidan el desarrollo del servicio de inversión auxiliar de custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros y en particular la revocación de la autorización como sanción tal y como se prevé en el artículo 312 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el artículo 97.1.b) de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, o la suspensión o limitación del tipo o volumen de actividades como sanción con el alcance previsto en los artículos 312.2 y 313.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

c) Cuando, sin perjuicio de las responsabilidades que procedan, la CNMV, aprecie deficiencias sustanciales en la llevanza de los registros contables, y determine, previa audiencia de la entidad encargada, su sustitución, a cuyo cargo correrán los gastos que se originen.

2. La entidad encargada del registro contable deberá comunicar a la entidad emisora la concurrencia de cualquiera de las circunstancias anteriores.

3. Dentro del mes siguiente a la citada comunicación, la entidad emisora deberá designar una nueva entidad encargada del registro contable, que deberá cumplir con lo dispuesto en el artículo 50.

4. Por razones de urgencia, la CNMV podrá, antes del cumplimiento del plazo al que se refiere el apartado anterior, designar directamente a la nueva entidad encargada del registro contable sin perjuicio de la que la entidad emisora pueda proceder a su sustitución de acuerdo con el artículo 51. La nueva entidad encargada del registro contable designada por la CNMV, que podrá ser un depositario central de valores, procederá sin dilación a adoptar cuantas medidas sean precisas para comenzar a llevar efectivamente el registro contable.

Este procedimiento también será de aplicación cuando no se produzca la designación de la nueva entidad encargada del registro contable dentro del plazo al que se refiere el apartado anterior.

Sección 2.ª Llevanza del registro contable

Artículo 53. *Sistema de registro de valores negociables.*

1. El registro contable de los valores negociables integrados en una emisión de valores negociables no admitidos a negociación en mercados regulados ni en sistemas multilaterales de negociación reflejará, en todo momento, el saldo correspondiente a cada titular, con los desgloses que sean procedentes. En todo caso, serán objeto de desglose aquellos que estén afectados por derechos reales limitados u otra clase de gravámenes y aquellos respecto de los que hayan sido expedidos certificados.

2. Los saldos a que se refiere el apartado anterior se expresarán por medio de un sistema informatizado de referencias numéricas que identificará a la entidad emisora, la emisión, el número de valores negociables que cada uno de ellos comprenda y al titular. En caso de desglose, tales referencias numéricas identificarán también el concreto tipo de derecho real limitado o gravamen y su titular o, en su caso, cotitulares.

Artículo 54. *Comprobación de saldos.*

1. Las Entidades encargadas del registro contable velarán porque en todo momento la suma de los saldos a que se refiere el número anterior coincida con el número total de valores negociables integrados en cada emisión.

2. A tal efecto, las entidades encargadas del registro contable establecerán sistemas internos de control y comprobación que comunicarán a la CNMV, con carácter previo a su aplicación. La CNMV hará, en su caso, las observaciones que considere convenientes con el fin de garantizar la eficacia de tales sistemas, observaciones cuyo cumplimiento será obligatorio.

Artículo 55. *Primera inscripción de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.*

1. La inscripción en favor de los suscriptores de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta se practicará cuando la entidad encargada del registro contable:

a) Tenga a su disposición el documento de la emisión a que se refiere el artículo 9.

b) Tenga constancia del consentimiento o la existencia de las órdenes de los suscriptores, en virtud de relación que le proporcione la entidad emisora o, en su caso, la entidad financiera que haya dirigido la colocación de la emisión.

2. La primera inscripción de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta resultante de la transformación de títulos se practicará de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 6.

Artículo 56. *Inscripción de las transmisiones.*

1. Las inscripciones derivadas de la transmisión de valores negociables se practicarán por las entidades encargadas, en cuanto se presente el documento, en cualquier soporte duradero, acreditativo del acto o contrato traslativo.

2. Cuando la transmisión se refiera a valores negociables sujetos a derechos reales limitados o gravámenes, en cuanto se practique la inscripción, la entidad encargada deberá comunicarla al usufructuario, acreedor pignoraticio o beneficiario del gravamen, los cuales, sin perjuicio de que puedan solicitar y obtener la expedición de un nuevo certificado, deberán restituir el que tengan expedido a su favor en cuanto les sea notificada la transmisión de los valores negociables.

3. Antes de proceder a la inscripción, las entidades deberán exigir siempre la debida acreditación documental de la concurrencia de los consentimientos y conservarán durante diez años copia de los documentos, en cualquier soporte duradero, acreditativos de los actos, contratos, notificaciones y consentimientos mencionados en los apartados anteriores.

4. En el supuesto de transmisión de una cuota indivisa de los valores negociables se practicará su inscripción a favor de los cotitulares resultantes, con baja de los anteriores en la cuenta del transmitente o transmitentes.

Artículo 57. *Inscripción de derechos reales limitados u otros gravámenes.*

1. Las inscripciones derivadas de la constitución o transmisión de derechos reales limitados u otros gravámenes sobre valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta se practicarán de acuerdo con las reglas previstas en el artículo anterior.

2. La cancelación de derechos reales limitados requerirá la constancia del consentimiento de su beneficiario o la acreditación del hecho determinante de su extinción y, en su caso, la restitución de los certificados expedidos.

Artículo 58. *Amortización de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.*

1. En los supuestos de reducción de capital con amortización de acciones, la entidad encargada del registro contable dará de baja los saldos correspondientes en virtud de la

presentación de la escritura de reducción debidamente inscrita en el Registro Mercantil, que será depositada conforme a lo dispuesto en el artículo 9.

2. Tratándose de amortización por pago de obligaciones u otros valores negociables representativos de deuda, se inscribirá la baja del valor desde que se haya producido el pago a los titulares. Cuando la entidad encargada no tenga intervención directa en el pago, no practicará tal inscripción hasta que le conste el consentimiento del titular del valor o disponga de documento acreditativo del pago expedido por una entidad financiera.

3. En los restantes supuestos de amortización será precisa la constancia del consentimiento del titular o documento fehaciente del que resulte la extinción de los valores negociables.

TÍTULO II

Admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y de la responsabilidad del folleto

CAPÍTULO I

Disposiciones comunes

Artículo 59. *Objeto.*

Este título tiene por objeto:

a) Regular los requisitos y el procedimiento aplicables a las admisiones a negociación de valores en los mercados regulados españoles, así como determinados requisitos aplicables a las ofertas públicas de venta o suscripción de valores.

b) Establecer las condiciones que rigen la responsabilidad del folleto regulado por el Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

Artículo 60. *Ámbito territorial.*

Este título resultará de aplicación:

a) A las admisiones a negociación de valores en un mercado regulado español.

b) A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores cuando España sea Estado miembro de origen.

Artículo 61. *Definiciones.*

1. A los efectos de este título, tendrán la consideración de valores:

a) los valores negociables en los términos en los que estos instrumentos financieros se definen en a al artículo 2.1.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo y en el artículo 3.1.a) de este real decreto, y

b) las participaciones y acciones emitidas por entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y

c) los pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días.

2. Los términos que se señalan a continuación tendrán el mismo significado que el establecido en el artículo 2 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017:

a) emisor,
b) estado miembro de origen,
c) oferente,
d) mercado regulado,
e) valores participativos,
f) valores no participativos.

CAPÍTULO II

Admisión de valores a negociación en mercados regulados

Sección 1.ª Disposiciones generales

Artículo 62. *Requisitos de admisión.*

La admisión de valores a negociación en un mercado regulado español estará sujeta al cumplimiento de los requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores y los requisitos de información que se establecen en los siguientes capítulos de este título.

Artículo 63. *Verificación de los requisitos de admisión a negociación.*

1. De conformidad con lo dispuesto en los artículos 37 y 63 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la verificación del cumplimiento de los requisitos para la admisión a negociación establecidos en este real decreto se realizará dentro del plazo de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en la que se hubieran acreditado los requisitos a los que se refiere el presente título para la admisión a negociación.

La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado regulado, podrán establecer plazos inferiores en función del tipo de valor y del tipo de inversor.

No podrá admitirse a negociación ningún valor que no se haya verificado favorablemente con carácter previo.

2. Si la documentación presentada para la verificación se considera incompleta, deberá requerirse la información adicional al solicitante de la admisión a negociación dentro del plazo previsto en el apartado anterior. En este caso, el plazo para resolver se interrumpirá desde que se requiera la información hasta que le sea remitida.

Con carácter general, la remisión de información deberá efectuarse en el plazo de tres días hábiles, contado desde el siguiente a la recepción de la solicitud por el interesado. Se podrá ampliar dicho plazo cuando así lo exija la naturaleza o complejidad de la información requerida.

3. La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado regulado, de acuerdo con las reglas propias de admisión a negociación de los valores que se negocien en sus centros de negociación, podrán denegar motivadamente por escrito una solicitud de verificación de una admisión a negociación.

En particular, cuando la verificación corresponda a la CNMV podrá denegar dicha solicitud de verificación si:

a) en su opinión, la situación del emisor es tal que la admisión atentaría contra el interés de los inversores, o

b) los valores a los que se refiere la solicitud de admisión están ya admitidos a negociación en otro mercado regulado español o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea y el emisor no cumple con las obligaciones derivadas de la admisión a dicho mercado.

Cuando la verificación corresponda al organismo rector del mercado, esta pondrá en conocimiento de la CNMV cualquier indicio o circunstancia del que, a su juicio, pudiesen producirse una desprotección de los intereses de los inversores o un perjuicio al buen funcionamiento de los mercados.

4. Tratándose de solicitudes de admisión a un mercado regulado de valores ya admitidos a negociación en otro mercado regulado español, se considerarán cumplidos a efectos de dicha solicitud todos los requisitos establecidos en este real decreto, excepto el previsto en el artículo 37.1.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, relativo a la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto. No obstante, el emisor podrá solicitar la aplicación de la excepción prevista en el artículo 1.5.j) del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, debiendo verificar la CNMV el cumplimiento de las condiciones establecidas en el mismo.

Artículo 64. *Acuerdo del organismo rector del mercado.*

La admisión a negociación en un mercado regulado español requerirá, en todo caso, el acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado, de conformidad con lo recogido en sus reglas propias de admisión a negociación. Estas reglas deberán ser claras y transparentes.

Sección 2.ª Requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores

Artículo 65. *Requisitos de idoneidad relativos al emisor.*

1. El emisor que solicite la admisión a negociación en un mercado regulado español de sus valores deberá cumplir los requisitos señalados en los apartados siguientes.
2. El emisor deberá estar válidamente constituido, de acuerdo con la normativa del país en el que esté domiciliado, y deberá estar operando, de conformidad con su escritura pública de constitución y estatutos, o documentos equivalentes.
3. Las acciones de un emisor admitidas a negociación no podrán establecer desventajas o diferencias en los derechos que correspondan a los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas.
4. Asimismo, el emisor de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones se asegurará de que todos los tenedores de dichos valores con las mismas características y, por ello, fungibles entre sí, admitidos a negociación reciban el mismo trato por lo que respecta a todos los derechos inherentes a esos valores.

Artículo 66. *Requisitos de idoneidad relativos a los valores.*

1. Los valores que sean objeto de una solicitud de admisión a negociación en un mercado regulado español deberán cumplir los requisitos señalados en los apartados siguientes.
2. Los valores deben respetar el régimen jurídico al que estén sometidos.
3. Los valores que sean objeto de una solicitud de admisión a negociación habrán de representarse por medio de anotaciones en cuenta, sin perjuicio de lo dispuesto con respecto a los valores extranjeros en el artículo 41 del presente real decreto.
4. Los valores deben ser libremente negociables, conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/568 de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Se considerará que los valores parcialmente desembolsados cumplen dicha condición si, a juicio de la CNMV o, en su caso, del organismo rector del mercado, la transmisibilidad de dichos valores no está restringida y los inversores disponen de toda la información necesaria para que su negociación se realice de una manera transparente.
5. Cuando se realice una oferta pública con carácter previo a la admisión de los valores, la primera admisión no podrá realizarse antes de que finalice el período de suscripción, salvo en el caso de valores no participativos para los que no exista un período cerrado de suscripción de modo que las sucesivas emisiones y admisiones de los valores se realicen de manera continuada durante el plazo de vigencia del folleto o programa.
6. El importe total de los valores cuya admisión a negociación se solicite será, como mínimo:

a) En el caso de acciones, 6.000.000 de euros, calculado como el valor esperado de mercado. Para estimar si se cumple este requisito, se tendrá en cuenta el precio que hayan pagado los inversores en la oferta pública previa a la admisión, si hubiera existido dicha oferta.
b) En el caso de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones, 200.000 euros, calculado, cuando exista, como valor nominal de la emisión.

Los importes señalados en los párrafos anteriores no se aplicarán cuando ya estén admitidos a negociación valores de la misma clase. En el caso de emisiones continuadas de valores no participativos, se calculará respecto del importe global del programa.

La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado, podrá admitir que los valores no alcancen los importes mínimos indicados con anterioridad, cuando considere que queda garantizada la existencia de un mercado suficientemente líquido para su negociación.

7. Cuando se solicite la admisión a negociación de acciones en un mercado regulado, será necesario que, con carácter previo o, como más tarde, en la fecha de admisión a negociación, exista una distribución suficiente de tales acciones en uno o más Estados miembros de la Unión Europea, o en Estados no miembros de la Unión Europea, si las acciones cotizan en estos últimos.

Este requisito no resultará de aplicación cuando las acciones vayan a distribuirse al público a través de un mercado regulado y siempre que la CNMV considere que se realizará la distribución a corto plazo en dicho mercado.

Se considerará que existe una distribución suficiente si, al menos, el 25 por ciento de las acciones respecto de las cuales se solicita la admisión están repartidas entre el público, o si el mercado puede operar adecuadamente con un porcentaje menor debido al gran número de acciones de la misma clase y a su grado de distribución entre el público.

8. La solicitud de admisión a negociación de acciones de una clase deberá comprender todas las acciones de esa clase. Si ya hay acciones de esa clase admitidas, deberá comprender todas las nuevas acciones de esa clase emitidas o que se vayan a emitir.

La solicitud de admisión a negociación de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones deberá comprender todos los valores de una misma emisión.

9. La admisión a negociación de valores convertibles o canjeables y de valores con «warrants» exigirá que las acciones a las que se refieren hayan sido anteriormente admitidas a negociación, o vayan a admitirse simultáneamente, en un mercado regulado español, en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, en otros mercados similares domiciliados en países de la OCDE o en aquellos otros que la CNMV estime equivalentes.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando la CNMV considere que los tenedores de los valores tienen a su disposición toda la información necesaria para formarse un juicio sobre el valor de las acciones a que hagan referencia dichos valores.

Sección 3.ª Requisitos de información y sus excepciones

Artículo 67. *Estados financieros anuales auditados.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 37.1.b) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, el emisor deberá aportar para su registro en la CNMV o, en su caso, organismo rector del mercado, sus estados financieros anuales individuales y consolidados, en el caso de que esté obligado a formular estados consolidados. Los estados deberán comprender, al menos, los tres últimos ejercicios en el caso de valores participativos, y los dos últimos ejercicios en los demás casos. Asimismo, los estados deberán haber sido preparados y auditados de acuerdo con la legislación aplicable al emisor.

2. La CNMV o, en su caso, organismo rector del mercado, podrá aceptar estados financieros anuales del emisor que cubran un período inferior a los señalados en el apartado anterior cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que el emisor sea un vehículo de objeto especial, es decir, un emisor cuyos objetivos y fines sean fundamentalmente la emisión de valores, y los valores a los que se refiera la admisión sean valores de titulización, o bien sean valores que estén garantizados, siempre que el garante haya publicado estados financieros anuales auditados que cubran los dos últimos ejercicios.

b) Que la CNMV o, en su caso, organismo rector del mercado, así lo decida en interés del emisor o de los inversores, siempre que entienda que los inversores disponen de la información necesaria para formarse un juicio fundado sobre el emisor y sobre los valores cuya admisión a negociación se solicita.

Artículo 68. *Excepción de todos los requisitos de información.*

No estará sujeta al cumplimiento de los requisitos de información mencionados en el artículo 37 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la admisión a negociación en un mercado regulado español de los tipos de valores siguientes:

a) las participaciones y acciones emitidas por entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva, con excepción de las de tipo cerrado.

b) los valores no participativos emitidos por el Estado español, por sus comunidades autónomas o entidades locales, por cualquier otro Estado miembro o por una de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro, por organismos públicos internacionales de los que formen parte uno o más Estados miembros, por el Banco Central Europeo o por los bancos centrales de los Estados miembros;

c) las acciones de bancos centrales de los Estados miembros;

d) los valores garantizados incondicional e irrevocablemente por el Estado español, sus comunidades autónomas o por sus entidades locales, por cualquier otro Estado miembro o por una de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro;

e) los valores emitidos por asociaciones con personalidad jurídica u organizaciones sin ánimo de lucro, reconocidas por el Estado español o cualquier otro Estado miembro, con vistas a la obtención de los medios necesarios para lograr sus objetivos no lucrativos;

f) las acciones no fungibles de capital cuya principal función sea facilitar al titular un derecho de ocupación de un apartamento, u otra forma de propiedad inmobiliaria o de una parte de ella, cuando las acciones no puedan venderse sin ceder dicho derecho.

CAPÍTULO III

Responsabilidad del folleto

Artículo 69. *Personas responsables.*

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, serán responsables en relación con el folleto, incluyendo en su caso cualquier suplemento, las personas que se indican en los siguientes artículos, en las condiciones en ellos establecidas.

Artículo 70. *Responsabilidad del emisor, oferente o persona que solicita la admisión a negociación y de quienes acepten tal responsabilidad o autoricen el folleto.*

1. Son responsables por el contenido del folleto, incluyendo en su caso cualquier suplemento, las siguientes personas:

a) El emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación de los valores a los que se refiere el folleto.

b) Los administradores de los anteriores, en los términos que se establezcan en la legislación mercantil que les resulte aplicable.

c) Las personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto cuando tal circunstancia se mencione en el folleto.

d) Las personas no incluidas en ninguno de los párrafos anteriores que hayan autorizado, total o parcialmente, el contenido del folleto cuando tal circunstancia se mencione en el folleto.

Cuando una persona acepte la responsabilidad de acuerdo con los párrafos c) y d), podrá declarar que la acepta sólo en relación con ciertas partes del folleto o sólo en relación a determinados aspectos, y en estos casos será únicamente responsable respecto de las partes o aspectos especificados y sólo si se han incluido en la forma y contexto acordados.

2. Cuando el oferente de los valores sea distinto del emisor, será responsable del folleto el oferente. No obstante, el emisor podrá asumir dicha responsabilidad en sustitución del oferente cuando aquel haya elaborado el folleto.

3. El emisor u oferente no podrá oponer frente al inversor de buena fe hechos que no consten expresamente en el folleto. A estos efectos, se considerará que los documentos incorporados al folleto por referencia constan en él.

4. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a las personas que presten su asesoramiento profesional sobre el contenido del folleto.

Artículo 71. *Responsabilidad del garante.*

Lo dispuesto en relación con el emisor en el artículo anterior se aplicará al garante de los valores exclusivamente respecto de la información que este ha de elaborar.

Artículo 72. *Responsabilidad de la entidad directora.*

1. A los efectos de este artículo, tendrán la consideración de entidad directora aquella o aquellas a las que el emisor o el oferente hayan otorgado mandato para dirigir las operaciones relativas al diseño de las condiciones financieras, temporales y comerciales de la oferta o admisión, así como para la coordinación de las relaciones con las autoridades de supervisión, con los operadores de los mercados, con los potenciales inversores y con las restantes entidades colocadoras y aseguradoras.

2. En el caso de que el emisor u oferente haya otorgado un mandato a una entidad directora para realizar las operaciones a que se refiere el apartado 1, con relación a la primera admisión a negociación de las acciones del emisor que hayan sido previamente objeto de una oferta pública de venta dirigida a clientes minoristas y el folleto deba ser aprobado por la CNMV, aquella deberá llevar a cabo las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, sean necesarias para contrastar que la información contenida en la nota de los valores relativa a la operación o a los valores no es falsa ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

3. La entidad directora resultará responsable cuando no lleve a cabo diligentemente las comprobaciones a las que se refiere este artículo.

Artículo 73. *Personas legitimadas para ejercitar la acción de responsabilidad.*

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las personas responsables por el folleto, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos anteriores, estarán obligadas a indemnizar a las personas que hayan adquirido de buena fe los valores a los que se refiere el folleto durante su período de vigencia por los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado como consecuencia de cualquier información incluida en el folleto que sea falsa, o por la omisión en el folleto de cualquier dato relevante requerido de conformidad con el Reglamento del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y su normativa de desarrollo, siempre y cuando la información falsa o la omisión de datos relevantes no se haya corregido mediante un suplemento al folleto o se haya difundido al mercado antes de que dichas personas hubiesen adquirido los valores.

Artículo 74. *Exenciones de responsabilidad.*

Una persona no será responsable de los daños y perjuicios causados por la falsedad en cualquier información contenida en el folleto, o por una omisión de cualquier dato relevante requerido de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y su normativa de desarrollo, si prueba que en el momento en el que el folleto fue publicado actuó con la debida diligencia para asegurarse que:

a) La información contenida en el folleto era verdadera.

b) Los datos relevantes cuya omisión causó la pérdida fueron correctamente omitidos.

No obstante, dicha exención no se aplicará cuando dicha persona, con posterioridad a la aprobación del folleto, tuvo conocimiento de la falsedad de la información o de la omisión y no puso los medios necesarios para informar diligentemente a las personas afectadas durante el plazo de vigencia del folleto.

CAPÍTULO IV

Ofertas públicas de venta o de suscripción de valores

Artículo 75. *Requisitos de información y requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores requeridos en las ofertas públicas de venta o de suscripción de valores.*

1. A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto de oferta pública de conformidad con lo establecido en el artículo 1.4 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y en el artículo 35 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se les aplicará:

a) Respecto de los requisitos de idoneidad establecidos en el capítulo II del título II, únicamente el requisito relativo a la legalidad del emisor establecido en el artículo 65.2 y el requisito relativo a la legalidad de los valores establecido en el artículo 66.2 del presente real decreto.

b) Los requisitos de información sobre admisión a negociación de valores relativos a la sujeción del emisor y los valores al régimen jurídico que les sea aplicable establecidos en el artículo 37.1.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

c) El resto de las previsiones del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 que resulten de aplicación.

2. La tramitación, formalización y liquidación de las ofertas se realizará en la forma prevista en su folleto. Cuando la oferta tenga por objeto valores que vayan a negociarse en las Bolsas de Valores, se efectuarán a través de los sistemas y procedimientos que tengan establecidos las Bolsas de Valores y el depositario central de valores en el que se liquide la oferta.

Artículo 76. *Información estadística.*

Terminado el período de una oferta pública de acciones dirigida a clientes minoristas no exceptuada de la obligación de publicar un folleto de oferta pública o el de una oferta pública de acciones con carácter previo a la primera admisión en un mercado regulado, el emisor u oferente remitirá a la CNMV información sobre el resultado de la oferta. Esta información se ajustará a los modelos e instrucciones que establezca la CNMV y se remitirá dentro del plazo que esta determine.

TÍTULO III

Centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros

CAPÍTULO I

Disposiciones comunes a los mercados regulados, los SMN y los SOC

Artículo 77. *Requisitos de organización.*

Los mercados regulados, los SOC y los SMN deberán cumplir con los siguientes requisitos de organización:

a) Estar adecuadamente equipados para gestionar los riesgos a los que están expuestos, aplicar mecanismos y sistemas que les permitan identificar todos los riesgos significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos.

b) Adoptar mecanismos eficaces para facilitar la conclusión eficiente y puntual de las operaciones ejecutadas con arreglo a sus sistemas.

c) Disponer, en el momento de su autorización y de manera permanente, de los recursos financieros suficientes para facilitar su funcionamiento ordenado, 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.

Artículo 78. *Requisitos de funcionamiento.*

Los centros de negociación implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar que sus sistemas de negociación:

a) Sean resistentes, conforme a la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación.
b) Tengan capacidad suficiente para tramitar los volúmenes de órdenes y mensajes correspondientes a los momentos de máxima actividad.
c) Puedan asegurar la negociación ordenada en condiciones de fuerte tensión del mercado.
d) Se hayan probado íntegramente para garantizar el cumplimiento de las anteriores condiciones.
e) Estén sujetos a mecanismos efectivos de continuidad de la actividad para asegurar el mantenimiento de sus servicios en caso de disfunción.
f) Rechacen las órdenes que excedan de unos umbrales de volumen y precio predeterminado o que sean manifiestamente erróneas.
g) Aseguren una negociación justa y ordenada y fijen criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.

Artículo 79. *Régimen jurídico de la negociación sobre instrumentos financieros.*

1. Las negociaciones realizadas en el marco de los sistemas de los centros de negociación autorizados en España se regirán por lo previsto en la legislación española.
2. Esta previsión se entiende sin perjuicio de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, de 16 de abril de 2014, o la Directiva 2014/57/UE, de 16 de abril de 2014, o del régimen penal de abuso de mercado.

Artículo 80. *Operaciones de un centro de negociación.*

Las operaciones concluidas con arreglo a las normas de un mercado regulado, de un SMN o un SOC se consideran operaciones concluidas en el marco de dicho centro de negociación.

Artículo 81. *Acuerdos y planes de creación de mercado.*

1. Los centros de negociación dispondrán de los siguientes instrumentos para garantizar el adecuado funcionamiento de sus sistemas:

a) Acuerdos por escrito con todas las empresas de servicios de inversión que sigan una estrategia de creación de mercado en el centro de negociación, de conformidad con lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 2017/578, de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado.
b) Planes para garantizar que participa en dichos acuerdos un número suficiente de empresas de servicios de inversión y por los que se requieran de estas cotizaciones en firme a precios competitivos, con el resultado de que se aporte liquidez al mercado de forma regular y predecible, cuando tal requisito sea adecuado a la naturaleza y la magnitud de la negociación del centro de negociación de que se trate. Los centros de negociación no estarán obligados a disponer de planes de creación de mercado en los supuestos que se dispongan en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación, y en especial, en aquella referida a los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado.

2. En los acuerdos de creación de mercado se especificará al menos lo siguiente:

a) Las obligaciones de la empresa de servicios de inversión en relación con el aporte de liquidez y, en su caso, cualquier otra obligación derivada de la participación en los planes contemplados en apartado 1, letra b).

b) Cualquier incentivo en forma de minoraciones o de otro tipo, ofrecidos por el centro de negociación a una empresa de servicios de inversión de manera que se aporte liquidez al mercado de forma regular y predecible y, en su caso, cualquier otro derecho que corresponda a las empresas de servicios de inversión como resultado de la participación en los planes contemplados en el apartado 1, letra b).

3. Los centros de negociación:

a) Controlarán y garantizarán que las empresas de servicios de inversión cumplen los requisitos establecidos en los acuerdos de creación de mercado.
b) Informarán a la CNMV del contenido de los acuerdos de creación de mercado.
c) Previo requerimiento, facilitarán a la CNMV toda información adicional necesaria para que esta pueda comprobar que se cumple lo dispuesto en el presente artículo y el resto de normativa relativa a los acuerdos de creación de mercado y planes de creación de mercado que resulte de directa aplicación.

Artículo 82. *Prevención de anomalías en las condiciones de negociación en sistemas de negociación algorítmicos.*

1. Los centros de negociación implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar:

a) Que los sistemas de negociación algorítmica no puedan generar anomalías en las condiciones de negociación en el mercado, ni contribuir a tales anomalías.
b) Que pueden gestionar anomalías en las condiciones de negociación que puedan surgir de tales sistemas de negociación algorítmica.

2. Los centros de negociación velarán por el respeto de los sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos a los que hace referencia el apartado anterior, los cuales incluirán, entre otros, los siguientes mecanismos:

a) La petición a los miembros o participantes que realicen pruebas adecuadas de algoritmos y proporcionen los entornos que faciliten dichas pruebas, de conformidad con lo previsto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/584 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de los centros de negociación.
b) La limitación de la proporción de órdenes de operaciones no ejecutadas que un miembro o participante podrá introducir en el sistema, calculada de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/566 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones para prevenir anomalías en las condiciones de negociación.
c) La ralentización del flujo de órdenes ante el riesgo de que se alcance el límite de capacidad del sistema.
d) La restricción del valor mínimo de variación del precio que podrá ejecutarse en el mercado.

Artículo 83. *Señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica.*

1. Los centros de negociación deberán estar en condiciones de señalar, por medio de indicadores de los miembros o participantes:

a) Las órdenes generadas por la negociación algorítmica.
b) Los diferentes algoritmos utilizados para la creación de órdenes.
c) Las personas concretas que hayan iniciado esas órdenes.

2. Dicha información se pondrá a disposición de la CNMV previo requerimiento.

Artículo 84. *Normas sobre comisiones y tarifas de los miembros.*

1. Los centros de negociación podrán adaptar las comisiones que impongan a las órdenes canceladas en función del tiempo de vigencia de dichas órdenes y calibrar las comisiones en función del instrumento financiero al que se aplican.

2. Los centros de negociación podrán establecer tarifas y comisiones más elevadas que reflejen la carga adicional sobre la capacidad del sistema en los siguientes supuestos:

a) Por la colocación de una orden que seguidamente es cancelada con respecto a la colocación de una orden que sí se ejecuta.

b) A aquellos participantes que tengan un coeficiente más alto de órdenes canceladas con respecto a las efectivamente ejecutadas.

c) A aquellos participantes que operen con técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia.

Artículo 85. *Variación mínima de cotización.*

Los regímenes de variación mínima de cotización a que hace referencia el artículo 46 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cumplirán con los siguientes requisitos:

a) Estarán calibrados de manera que reflejen el perfil de liquidez del instrumento financiero en diferentes centros de negociación y el diferencial medio entre precio comprador y precio vendedor, teniendo en cuenta la conveniencia de posibilitar precios razonablemente estables sin limitar excesivamente la progresiva reducción de las horquillas de precios.

b) Adaptarán el valor de variación correspondiente a cada instrumento financiero según convenga.

Artículo 86. *Mecanismos de gestión de volatilidad.*

1. Los centros de negociación establecerán en sus normas internas de funcionamiento parámetros para interrumpir la negociación que cumplan los siguientes requisitos:

a) Que sean adecuadamente calibrados de forma que tengan en cuenta la liquidez de las diferentes clases y subclases de activos, la naturaleza del modelo de mercado y los tipos de usuarios.

b) Que sean suficientes para impedir perturbaciones significativas en el correcto funcionamiento de la negociación.

2. Los centros de negociación establecerán reglas para la reanudación de la negociación tras su interrupción.

3. Los centros de negociación informarán a la CNMV sobre los parámetros para interrumpir la negociación y sobre cualquier modificación importante de dichos parámetros, de manera coherente y comparable quien, a su vez, informará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (en adelante AEVM) al respecto.

4. Cuando un centro de negociación importante en términos de liquidez de un determinado instrumento financiero de conformidad la normativa de desarrollo de la Unión Europea interrumpa la negociación de dicho instrumento financiero, el centro de negociación informará inmediatamente a la CNMV sobre dicha interrupción, los detalles del instrumento financiero y las razones de la decisión.

5. Los centros de negociación dispondrán de los sistemas y procedimientos necesarios para garantizar que están en condiciones de cumplir con la obligación establecida en el apartado anterior, con el fin de posibilitar que las autoridades competentes, en caso de resultar necesario, puedan coordinar una respuesta a escala del conjunto del mercado y determinar si conviene interrumpir la negociación en otros centros en los que se negocie el instrumento financiero hasta que se reanude la negociación en el centro de negociación originario.

6. A efectos de lo dispuesto en el apartado 4, los centros de negociación importantes en términos de liquidez en un instrumento financiero se determinarán de conformidad la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

Artículo 87. *Acceso remoto.*

1. Los organismos rectores de un centro de negociación español podrán establecer mecanismos en otro Estado miembro de la Unión Europea para el acceso remoto de miembros desde ese Estado. Para ello, la entidad deberá comunicar a la CNMV el Estado miembro de acogida en el que tenga previsto establecer dichos mecanismos 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 AEVM, en caso de que ésta lo solicite, de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas 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 CNMV comunicará en un plazo de tiempo razonable, la identidad de los miembros del centro de negociación establecido en aquel Estado miembro.

2. Los centros de negociación 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. Será necesario para ello que la CNMV 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. Asimismo, la CNMV podrá solicitar a la autoridad competente del Estado de origen del centro de negociación la remisión, en un plazo razonable, de la identidad de los miembros del centro de negociación.

Artículo 88. *Medidas preventivas.*

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida de un centro de negociación y la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho mercado regulado, SMN o SOC infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado, SMN o SOC.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, dicho mercado regulado, SMN o SOC persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, la CNMV, 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, SMN o SOC ponga sus mecanismos a disposición de miembros remotos establecidos en España. La CNMV informará sin demora a la Comisión Europea y a la AEVM de las medidas adoptadas. Esta última 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 la imposición de sanciones o restricciones de las actividades de un centro de negociación deberá ser debidamente motivada y comunicada al centro de negociación afectado.

CAPÍTULO II

Mercados regulados

Sección 1.ª Autorización

Artículo 89. *Requisitos para obtener la autorización.*

De conformidad con lo previsto en el artículo 57 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los mercados regulados deberán cumplir los siguientes requisitos para obtener la autorización de la CNMV y ser inscritos en el registro correspondiente de la CNMV:

a) Designar un organismo rector, 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 del organismo rector.

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 el organismo rector.

d) Que los miembros del órgano de administración del organismo rector y las personas que ejerzan su alta dirección tengan una reconocida honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes y dediquen un tiempo suficiente al desempeño de su cometido.

Durante el procedimiento de autorización de un mercado regulado, se presumirá que la persona o personas que efectivamente dirigen las actividades y las operaciones de un mercado regulado ya autorizado de conformidad con lo dispuesto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cumplen con los requisitos establecidos en el párrafo anterior, respecto a reconocida honorabilidad y conocimientos, competencia y experiencia suficientes.

e) Que los accionistas que vayan a tener una participación significativa en el organismo rector del mercado sean idóneos, de acuerdo con lo establecido en el artículo 103.5.

f) Que el organismo rector disponga del capital social mínimo y de los recursos propios mínimos, 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 normas internas de funcionamiento 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 sus normas internas de funcionamiento.

h) Disponer de normas y procedimientos de negociación transparentes y no discrecionales que aseguren una negociación justa y ordenada y fijen criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.

Artículo 90. *Revocación de la autorización.*

1. La CNMV podrá revocar la autorización concedida a un mercado regulado, previa audiencia del mismo, 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 IX de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2. La CNMV comunicará la revocación de la autorización al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y a la AEVM.

Artículo 91. *Requisitos de la solicitud.*

1. La solicitud de autorización para la creación de un mercado regulado se dirigirá a la CNMV, presentándose en el registro electrónico de la misma, y deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

a) El proyecto de estatutos sociales del organismo rector.

b) El proyecto de normas internas de funcionamiento.

c) 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 el organismo rector.

La CNMV resolverá y notificará el resultado del procedimiento en un plazo de seis meses. El vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, legitima a la empresa para entenderla desestimada por silencio administrativo.

2. La CNMV consultará previamente con la autoridad competente del Estado miembro de la Unión Europea responsable de la supervisión de las entidades de crédito o las entidades aseguradoras o reaseguradoras, y en los términos previstos en los apartados tercero y quinto del artículo 28 del Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, sobre la autorización de un organismo rector de mercado cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la nueva empresa vaya a estar controlada por una entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.

b) Que su control vaya a ejercerse por la empresa dominante de una entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.

c) Que su control vaya a ejercerse por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen la entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.

3. Durante la instrucción del procedimiento, la CNMV podrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren necesarios para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este real decreto.

Artículo 92. *Modificaciones estatutarias.*

1. Las modificaciones de los estatutos sociales de los organismos rectores se sujetarán al procedimiento de autorización de nuevos organismos y requerirán la autorización previa de la CNMV, si bien la solicitud de autorización deberá resolverse y notificarse a los interesados en el plazo máximo de dos meses desde su presentación en el registro de la CNMV.

2. No obstante lo previsto en el apartado 1, no requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV, las modificaciones de los estatutos sociales que tengan por objeto:

a) Cambio de domicilio dentro del territorio nacional.

b) Incorporación a los estatutos 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.

d) Aquellas otras modificaciones para las que la CNMV, en contestación en consulta previa o mediante resolución de carácter general haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

Sección 2.ª Organismos rectores

Artículo 93. *Organismo rector.*

1. Los mercados regulados estarán regidos y administrados por una entidad que ostentará la condición legal de organismo rector del correspondiente mercado.

2. En caso de que el mercado regulado sea una persona jurídica y esté regido u operado por un organismo rector distinto del propio mercado, los requisitos y obligaciones previstos en el presente título se distribuirán entre el mercado regulado y el organismo rector. En concreto:

a) Recaerán sobre el organismo rector las obligaciones relativas a los requisitos de organización y funcionamiento establecidas en los artículos 77 y 78 del presente real decreto.

b) Recaerán sobre el mercado regulado que tenga personalidad jurídica propia los requisitos establecidos por los artículos 81 a 86 del presente real decreto.

3. Los organismos rectores del mercado proporcionarán a la CNMV una descripción de cualquier modificación significativa respecto de cualquier información que anteriormente le hubieran presentado que resulte pertinente para evaluar si dicho organismo rector cumple con lo dispuesto por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y otras disposiciones que resulten de aplicación, como el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 o el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE.

4. Los organismos rectores no podrán ejecutar órdenes de clientes por cuenta propia o recurrir a la interposición de cuenta propia, con o sin riesgo, en ninguno de los mercados regulados en los que operen.

Artículo 94. *Sustitución del organismo rector.*

1. La sustitución del organismo rector del mercado regulado estará sujeta a autorización de la CNMV.

2. El plazo para resolver y notificar la resolución del procedimiento será de tres meses desde la presentación de la solicitud o desde que se complete la documentación requerida. Si en dicho plazo la resolución no ha sido dictada y notificada, la solicitud se entenderá desestimada.

3. La CNMV comunicará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, así como la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la CNMV.

Sección 3.ª Requisitos de organización y funcionamiento

Artículo 95. *Régimen de incompatibilidades y limitaciones de los consejeros.*

1. Los miembros del órgano de administración de los organismos rectores dedicarán un tiempo suficiente al desempeño de sus funciones en el organismo rector de mercado. A estos efectos, el número de cargos que un miembro del órgano de administración de un organismo rector podrá ocupar simultáneamente en cualesquiera entidades dependerá de las circunstancias específicas y de la naturaleza, el alcance y la complejidad de las actividades del organismo rector del mercado.

2. A excepción de los que representen al Estado, las Comunidades Autónomas o las Entidades Locales, los miembros del órgano de administración de los organismos rectores no podrán en ningún caso ocupar simultáneamente más cargos que los previstos en una de las siguientes combinaciones:

1.º un cargo ejecutivo junto con dos cargos no ejecutivos,
2.º cuatro cargos no ejecutivos.

Se entenderá por cargos ejecutivos aquellos que desempeñen funciones ejecutivas cualquiera que sea el vínculo jurídico que les atribuya estas funciones.

3. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, se computarán como un solo cargo:

a) Los cargos ejecutivos o no ejecutivos ocupados dentro de un mismo grupo.

b) Los cargos ejecutivos o no ejecutivos ocupados dentro de sociedades mercantiles en las que el organismo rector posea una participación significativa.

4. Para la determinación del número máximo de cargos no se computarán los cargos ostentados en organizaciones o entidades sin ánimo de lucro o que no persigan fines comerciales.

5. La CNMV podrá autorizar a los miembros del órgano de administración a ocupar un cargo no ejecutivo adicional si considera que ello no impide el correcto desempeño de sus actividades en el organismo rector. Dicha autorización será comunicada a la AEVM.

6. El concepto de dedicación de tiempo suficiente al desempeño de sus funciones por parte de un miembro del órgano de administración se interpretará de conformidad con lo que establezca la AEVM en las directrices que apruebe al respecto.

7. La CNMV no aprobará nombramientos de miembros del consejo de administración 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 CNMV no se pronuncia en el plazo de tres meses desde la recepción de la comunicación.

Artículo 96. *Comité de nombramientos.*

1. El comité de nombramientos previsto en el artículo 58 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, desempeñará las funciones siguientes:

a) Identificar y recomendar, con vistas a su aprobación por el órgano de administración o por la junta general, candidatos para proveer los puestos vacantes del órgano de administración.

b) Evaluar el equilibrio de conocimientos, competencias, diversidad y experiencia del órgano de administración y elaborar una descripción de las funciones y aptitudes necesarias para un nombramiento concreto, valorando la dedicación de tiempo prevista para el desempeño del puesto.

c) Evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, la estructura, el tamaño, la composición y la actuación del órgano de administración, haciendo recomendaciones al mismo, con respecto a posibles cambios.

d) Evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, los conocimientos, competencias y experiencia de los diversos miembros del órgano de administración y de este en su conjunto, e informar en consecuencia al órgano rector.

e) Revisar periódicamente la política del órgano de administración en materia de selección y nombramiento de los miembros de la alta dirección y formular recomendaciones al órgano de administración.

f) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el órgano de administración y elaborar orientaciones sobre cómo aumentar el número de personas del sexo menos representado con miras a alcanzar dicho objetivo.

2. En el desempeño de su cometido, el comité de nombramientos tendrá en cuenta, en la medida de lo posible y de forma continuada, la necesidad de velar por que la toma de decisiones del órgano de administración no se vea dominada por un individuo o un grupo reducido de individuos de manera que se vean perjudicados los intereses del organismo rector en su conjunto.

3. En el desempeño de su cometido, el comité de nombramientos podrá utilizar los recursos de cualquier tipo que considere apropiados, incluido el asesoramiento externo.

Artículo 97. *Diversidad en la composición del órgano de administración y requisitos de idoneidad.*

1. Los organismos rectores de mercado y, en su caso, sus comités de nombramientos, tendrán en cuenta una amplia gama de cualidades y competencias al seleccionar a los miembros de sus órganos de administración y para ello establecerán una política que favorezca la diversidad en el seno del órgano de administración.

2. Todos los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de un organismo rector de mercado deberán poseer en todo momento la adecuada honorabilidad, así como conocimientos, competencias y experiencia suficientes para el desempeño de su cometido.

Estos requisitos serán exigibles a las personas físicas que representen a las personas jurídicas en los órganos de administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 236.5 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. El órgano de administración poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades del organismo rector de mercado, incluidos los principales riesgos.

4. Cada uno de los miembros del órgano de administración actuará con honestidad, integridad e independencia de espíritu, evaluando y cuestionando de manera efectiva las decisiones de la alta dirección cuando sea necesario, y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso decisorio.

5. Los organismos rectores de mercado dedicarán recursos humanos y financieros adecuados a la iniciación y formación de los miembros del órgano de administración.

6. Los organismos rectores de mercado deberán velar en todo momento por el cumplimiento de los requisitos de idoneidad previstos en los artículos 163.1 y 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como los artículos que los desarrollan en el Real Decreto sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y otras entidades que prestan servicios de inversión y en este real decreto.

La valoración de la idoneidad de los miembros del órgano de administración y de la alta dirección se producirá tanto por el propio organismo rector de mercado como por la CNMV.

7. Los conceptos de honorabilidad, conocimientos, competencias y experiencia oportunos tanto individuales como colectivos por parte del órgano de administración y de la alta dirección, así como el de diversidad, se interpretarán de conformidad con lo que establezca la AEVM en las directrices que apruebe al respecto.

Artículo 98. *Definición, evaluación y supervisión de los sistemas de gobierno corporativo.*

1. Los órganos de administración de los organismos rectores de mercado definirán y vigilarán la aplicación de un sistema de gobierno corporativo que:

a) Garantice una gestión eficaz y prudente del organismo rector; e

b) incluya el reparto de funciones y la prevención de conflictos de intereses, promoviendo la integridad del mercado.

2. El órgano de administración controlará y evaluará periódicamente la eficacia del sistema de gobierno corporativo del organismo rector de mercado y tomará las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

3. Los miembros del órgano de administración tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar los procedimientos de decisión en la dirección.

4. Los organismos rectores de mercado notificarán a la CNMV, en relación con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo:

a) la identidad de todos los miembros de su órgano de administración, anualmente y en el plazo de 30 días desde la finalización del ejercicio societario;

b) cualquier cambio en la composición del órgano de administración y de quienes ostenten cargos de dirección con al menos treinta días de antelación a la fecha del nombramiento o cese del miembro en cuestión o de la efectividad del cambio propuesto y la composición resultante del órgano, siempre que sea posible con dicha antelación notificar la información completa sobre la composición resultante del órgano y la efectividad del cambio propuesto; y

c) toda la información necesaria para valorar si tal organismo rector cumple lo establecido en este capítulo.

5. La notificación prevista en el apartado anterior incluirá, al menos, los siguientes aspectos:

a) nombre del consejero o de la persona que ostente el cargo de dirección;

b) en su caso, una descripción de las responsabilidades que asumirá en el nuevo cargo; y

c) en su caso, número de cargos que ocupa en cualesquiera entidades con indicación de su carácter ejecutivo o no ejecutivo y descripción de las responsabilidades asociadas a ellos.

Artículo 99. *Memoria.*

1. Los organismos rectores de mercados regulados 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:

a) las disposiciones comunes aplicables a los centros de negociación previstas en los artículos 46, 47 y 50, así como lo dispuesto en el artículo 63 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo,

b) los artículos 77, 78 y 81 a 86 de este real decreto.

c) y la normativa europea directamente aplicable para desempeñar sus funciones.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán regular el modelo al que deba ajustarse dicha memoria. El organismo rector del mercado regulado mantendrá actualizada la citada memoria, cuyas modificaciones se remitirán a la CNMV.

Artículo 100. *Régimen económico.*

1. Los recursos propios de los organismos rectores deberán cubrir los distintos riesgos de la entidad tales como los operativos, jurídicos, de inversión y, en su caso, liquidación o reestructuración.

El capital de los organismos rectores será el necesario para asegurar la consecución de su objeto social.

2. El organismo rector del mercado regulado remitirá a la CNMV los precios y comisiones que vayan a aplicar por los bienes o servicios que presten, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico.

La CNMV podrá recabar de los organismos rectores la oportuna ampliación de la documentación y datos en que se basa la fijación de sus precios y comisiones. La CNMV podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios cuando puedan suponer un incumplimiento de la normativa aplicable en materia de estructuras de comisiones afectar a la solvencia financiera de los organismos rectores, provocar consecuencias perturbadoras para el desarrollo del mercado de instrumentos financieros o contrarias a los principios que lo rigen o introducir discriminaciones injustificadas entre los distintos miembros del mercado.

Estas obligaciones y potestades podrán también ser ejercidas respecto de aquellas entidades con las que los organismos rectores hayan suscrito acuerdos de externalización o encomiendas de gestión de servicios relacionados con los instrumentos financieros.

3. Los organismos rectores deberán someter sus cuentas anuales a aprobación de la junta general de accionistas, previa auditoría de las mismas, en los términos establecidos en el artículo 248 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

4. El informe anual de auditoría de cada organismo rector será enviado a la CNMV para su examen quien podrá dirigir a los organismos rectores las recomendaciones que estime pertinentes a tenor de dicho examen, sin perjuicio de las demás facultades que le corresponden de acuerdo con la normativa vigente.

Artículo 101. *Normas específicas sobre comisiones aplicables a los mercados regulados.*

1. Los mercados regulados recogerán las estructuras de comisiones en sus normas internas de funcionamiento.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 84 del presente real decreto, los mercados regulados impondrán, en particular, obligaciones de creación de mercado en relación con acciones determinadas o cestas de acciones adecuadas a cambio de cualquier reducción que se conceda.

Artículo 102. *Normas específicas sobre comisiones aplicables a los miembros de un mercado regulado.*

1. Los miembros de un mercado regulado 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 CNMV de las correspondientes tarifas de retribuciones máximas será requisito previo para su aplicación.

Artículo 103. *Participaciones significativas en organismos rectores de los mercados regulados.*

1. Las participaciones significativas en el capital social de los organismos rectores de los mercados regulados españoles se ajustarán a lo previsto en el artículo 60 y en el artículo 152 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, con las especialidades previstas en el presente artículo.

2. Tendrán la consideración de participaciones significativas, a los efectos del presente artículo, tanto las que se adquieran directamente en el capital social de sociedades que administren los organismos rectores de los mercados regulados españoles, como las que deriven, de modo indirecto, de adquirir una participación en el capital social de sociedades que administren mercados regulados españoles o en el de cualquier otra que participe en las sociedades que administren mercados regulados.

Las participaciones indirectas se tomarán por su valor, cuando el titular tenga el control de la sociedad interpuesta, y por lo que resulte de aplicar el porcentaje de participación en la interpuesta, en caso contrario. Cuando la participación significativa derive de modo indirecto de la participación en el capital social de las sociedades que administren mercados regulados españoles, se les atribuirá una participación idéntica a la que posean en el capital social de dichas entidades.

3. A los efectos de este artículo tendrán la consideración de participación significativa en las sociedades que administran mercados regulados españoles aquellas que alcancen, de forma directa o indirecta, los siguientes porcentajes de participación en el capital o derechos de voto: 10, 15, 20, 30 o 50. No obstante, la adquisición o pérdida de una participación de control se regirá por lo dispuesto en la Disposición adicional quinta de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el artículo 104 del presente real decreto.

A los efectos de lo establecido en el artículo 60 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se entenderá por influencia notable la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro del consejo de administración del organismo rector de los mercados regulados españoles.

4. Sin perjuicio de las facultades de la CNMV de oponerse a una participación significativa según lo previsto en el artículo 60 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, a propuesta de la CNMV, 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 caso de adquirentes de terceros estados, por no darse un trato equivalente a entidades españolas en el país de origen del adquirente, o de quien controle, directa o indirectamente, al adquirente.

A tal efecto, se atenderá, muy especialmente, al grado y tipo de influencia que el adquirente pueda ejercer en el correspondiente mercado, para lo cual se valorarán, entre otros, los siguientes factores:

a) Las participaciones accionariales de que el adquirente sea titular en sociedades que administren otros centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros y en los miembros y entidades participantes en ese tipo de mercados y sistemas.

b) Su participación en los órganos de administración de otros centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros y en los miembros y entidades participantes en ese tipo de mercados y sistemas.

c) Si el adquirente o la entidad dominante están sujetos a un régimen de supervisión equivalente al ejercido por la CNMV, en caso de que aquéllos gestionaran algún centro de negociación o sistema de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros.

Cuando el adquirente de una participación significativa sea titular de una participación de control, o cuando la adquisición de una participación significativa indirecta que no tenga la consideración de participación significativa de control sea consecuencia de la fusión, escisión o compra de otra entidad que mantuviese dicha participación significativa, bastará con que comunique con carácter previo la adquisición de la participación significativa a la CNMV, indicando la cuantía de dicha participación, el modo de adquisición y el plazo máximo en que se pretenda realizar la operación.

5. A efectos del ejercicio de esta competencia, la CNMV podrá elaborar, mediante circular, una lista que contenga la información mínima que debe suministrar el adquirente con carácter previo a la adquisición, y deberá apreciar la idoneidad del mismo, teniendo en cuenta, entre otros factores:

a) La honorabilidad empresarial o profesional de los accionistas que pretenden adquirir o alcanzar una participación significativa.

b) Los medios patrimoniales con que cuenten dichos accionistas para atender los compromisos asumidos.

c) 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.

6. Cuando una persona física o jurídica haya decidido dejar de tener, directa o indirectamente, una participación significativa en una sociedad que administre un mercado regulado lo comunicará primero a la CNMV de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

7. La CNMV podrá requerir cuanta información estime oportuna sobre las titularidades que consten en el registro de accionistas de las sociedades que administren mercados regulados, así como en el de las sociedades que ostenten una participación de control en todas o alguna de las anteriores.

Artículo 104. *Participaciones de control en organismos rectores de mercados regulados.*

1. La adquisición o pérdida, directa o indirecta, de una participación de control en el capital social de todas o algunas de las sociedades que administren mercados regulados españoles requerirá la previa autorización del Gobierno, a propuesta de la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia y previo informe de la CNMV, según lo dispuesto en la Disposición adicional quinta de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. La solicitud de autorización deberá presentarse en el registro electrónico del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. El plazo para resolver y notificar el resultado del procedimiento será de seis meses.

Sin perjuicio de lo anterior, el adquirente de la participación de control podrá remitirla también a la CNMV, además de lo establecido en el apartado segundo.

2. Junto con la solicitud de esa autorización, deberá facilitarse a la CNMV:

a) Una descripción detallada sobre la identidad del adquirente, así como de las participaciones y derechos de voto de que el adquirente de la participación de control sea actualmente titular y de las que lo haya sido en los últimos cinco años en sociedades y entidades que gestionen mercados de valores, sistemas de contratación y sistemas de compensación, liquidación y registro de valores y en los miembros y entidades participantes en ese tipo de mercados y sistemas.

b) Una explicación de las actividades de toda índole que el adquirente de la participación de control haya llevado a cabo en los últimos cinco años en los mercados financieros y en los sistemas de contratación, compensación, liquidación y registro de valores e instrumentos financieros, así como en los sistemas de pagos relacionados con los mercados financieros y con las entidades financieras.

La información indicada en los anteriores apartados a) y b) deberá igualmente referirse a las entidades que pertenezcan al mismo grupo que el adquirente, a los miembros de los órganos de administración del adquirente de la participación de control y de las entidades de su grupo, a su personal directivo y a las personas y entidades que actúen por cuenta del adquirente de la participación de control o concertadamente con él. Se podrá solicitar información complementaria cuando el adquirente sea un fondo soberano, un fondo de capital de inversión o un fondo de cobertura.

c) La información financiera del adquirente y de la adquisición propuesta, que comprenderá, si procede, los estados financieros del adquirente de los últimos tres ejercicios contables, la calificación crediticia del adquirente y los recursos y fuentes de financiación que se emplearán en la adquisición propuesta, incluyendo información sobre el origen y la

disponibilidad de dichos fondos, sobre los medios de pago empleados, sobre los préstamos concedidos a tal efecto y las pruebas de que no se pretende blanquear capitales.

d) Una descripción de los eventuales acuerdos que el adquirente de la participación de control, las entidades que pertenezcan a su mismo grupo, los miembros de sus órganos de administración y personal directivo y las personas y entidades que actúen por cuenta del adquirente de la participación de control o concertadamente con él tengan suscritos, hayan alcanzado o estén en curso de negociación con los accionistas de la sociedad cuyo capital pretende adquirirse, los miembros de su órgano de administración y de los órganos de administración de las entidades que pertenezcan al mismo grupo, su personal directivo, los miembros del mercado que sea administrado por la sociedad cuyo capital pretenda adquirirse o con los miembros de los órganos de administración y personal directivo de esos miembros.

e) La estrategia que el adquirente de la participación de control se proponga desarrollar en el mercado en cuestión, con enumeración de las líneas de actividad en que se materializará, así como de las previsiones de evolución que esas líneas de negocio tendrán y de los resultados sociales en que se concretarán.

Atendiendo al porcentaje de participación adquirido se podrá requerir información adicional sobre la estrategia e intención del adquirente, incluyendo la presentación de planes de negocio y planes de desarrollo estratégico, la estimación de los estados financieros de la adquirida, así como el impacto que se prevé sobre la gobernanza corporativa y la estructura organizativa.

3. La CNMV podrá solicitar información adicional a la que se refiere el párrafo anterior durante el proceso de evaluación de la adquisición propuesta atendiendo a lo establecido en las directrices formuladas por parte de las Autoridades Europeas de Supervisión.

4. En el curso de la tramitación de la solicitud, la CNMV solicitará el informe de la entidad o entidades que, en su caso, posean hasta ese momento el control de la sociedad que administre el correspondiente mercado regulado, que deberá pronunciarse respecto de las consecuencias que la pérdida de su participación tendrá sobre el desenvolvimiento del correspondiente mercado.

Sección 4.ª Participación en un mercado regulado

Artículo 105. *Acceso a la condición de miembro.*

1. El acceso a la condición de miembro de un mercado regulado se regirá:

a) Por las normas generales establecidas en el artículo 62 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo,

b) Por las normas específicas 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 la Ley 6/2023, de 17 de marzo, 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. Las normas de acceso que estipule cada mercado contendrán como mínimo las reglas aplicables a las siguientes materias:

a) La constitución y la administración del mercado regulado.

b) Las disposiciones relativas a las operaciones que se realizan en el mercado.

c) Las normas profesionales impuestas al personal de las empresas de servicios de inversión o entidades de crédito que operan en el mercado.

d) Las condiciones establecidas, con arreglo a lo dispuesto en este real decreto, para los miembros o participantes distintos de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.

e) Las normas y procedimientos para la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en el mercado regulado.

3. Las entidades que pretendan acceder a la condición de miembro, deberán solicitar dicho acceso al organismo rector del mercado, que lo concederá cuando dicha entidad

cuente con las condiciones necesarias que garanticen el cumplimiento de los requisitos previstos en:

a) los artículos 46, 47, 50, 53, 54, 62, 63 y 66 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.
b) los artículos 77, 78, 81 a 87 de este real decreto.

4. El organismo rector del mercado comunicará la lista de sus miembros con la periodicidad que se establezca a la CNMV o, en el caso de mercados regulados de ámbito autonómico, a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.
5. Los miembros de un mercado regulado deberán manifestar ante la CNMV 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.
6. Los miembros del mercado regulado cumplirán con las obligaciones contempladas en los artículos 199 a 209 y los artículos 218 a 223 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en relación con sus clientes cuando, actuando por cuenta de éstos, ejecuten sus órdenes en un mercado regulado. No obstante, cuando se trate de operaciones entre miembros, por cuenta propia y en nombre propio, éstos no estarán obligados a cumplir con las obligaciones establecidas en los artículos anteriormente citados.

Artículo 106. *Condición de miembro.*

Podrán ser miembros de los mercados regulados 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 145 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, 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 regulado, 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 establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, 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 CNMV 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 Financiación Internacional, la Tesorería General de la Seguridad Social y el Banco de España.
f) Aquellas otras personas, incluyendo a las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea que no ejecuten ordenes de clientes residentes en la Unión Europea, que, a juicio del organismo rector del mercado regulado 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 regulado puede haber establecido para garantizar la correcta liquidación de las operaciones.

Artículo 107. *Pérdida y suspensión de la condición de miembro de un mercado regulado.*

1. La condición de miembro de un mercado regulado se pierde por:

a) Renuncia.
b) Revocación de la autorización de empresa de servicios de inversión o entidad de crédito conforme al artículo 31 del Real Decreto de las empresas de Servicios de Inversión y de las demás empresas que prestan servicios de inversión o al artículo 8 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, ya sea por sanción o por otra causa legalmente prevista.
c) Incumplimiento de los requisitos y obligaciones previstas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto.

La pérdida de la condición de miembro será eficaz desde el día en que se comunique la renuncia, desde que se notifique la revocación de la autorización o desde que el incumplimiento sea apreciado y declarado por el supervisor y comunicado al mercado regulado.
2. Cuando, de acuerdo con lo previsto en los artículos 312.3 y 313.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se imponga la sanción de suspensión de la condición de miembro de un mercado regulado, la entidad afectada no podrá realizar ninguna de las actividades propias de dicha condición durante el período al que se extienda aquella.

Artículo 108. *Desarrollo de la actividad de los miembros.*

1. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, 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 regulado con terceros referentes a la negociación de valores negociables 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 regulados 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 regulado 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 negociables.

2. La habilitación contenida en el primer párrafo del apartado anterior podrá extenderse a la CNMV, con referencia a lo previsto en la letra d) del apartado anterior.
3. Las previsiones contenidas en los apartados anteriores resultarán también de aplicación a otros centros de negociación distintos de los mercados regulados.

Artículo 109. *Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación.*

Los mercados regulados 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, los vínculos y

mecanismos técnicos y operativos necesarios para asegurar la liquidación eficaz y económica de la operación en cuestión.

b) Que la CNMV 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 correcto 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 CNMV se entenderá sin perjuicio de las competencias del Banco de España sobre los sistemas de pago, así como de otras autoridades con competencias sobre dichos sistemas. Para evitar repeticiones innecesarias de los controles, la CNMV tendrá en cuenta la labor de vigilancia y supervisión del sistema de compensación y liquidación ya ejercida por los bancos centrales o por otras autoridades con competencia sobre tales sistemas.

Sección 5.ª Negociación y régimen de suspensión y exclusión de negociación

Artículo 110. *Requisitos y procedimiento de admisión.*

Los requisitos y el procedimiento aplicables a las admisiones a negociación de instrumentos financieros en los mercados regulados se regirán por:

a) El Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, en el caso de valores negociables a los que les es de aplicación.

b) Para el resto de instrumentos financieros a los que el Reglamento citado en el apartado anterior no sea de aplicación, por su normativa específica y, en su defecto, por las condiciones de admisión establecidas por el correspondiente mercado regulado.

Artículo 111. *Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación.*

1. La admisión de valores a negociación en los mercados regulados requerirá, de conformidad con lo establecido en el artículo 63 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la verificación previa por la CNMV en el caso de valores participativos, y en el caso de valores no participativos se requerirá la verificación previa por parte del organismo rector del mercado regulado del cumplimiento de los requisitos y procedimientos establecidos en la citada ley y en este real decreto. En ambos casos requerirá asimismo el acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado. El emisor podrá solicitar la admisión a negociación, bajo su responsabilidad, una vez emitidos los valores negociables o constituidas las correspondientes anotaciones.

2. En el caso de valores negociables en las Bolsas de Valores dicha verificación será única y válida para todas ellas, garantizando que no existan restricciones a su transmisibilidad, según los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/568, de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la admisión de instrumentos financieros a negociación en mercados regulados y en este real decreto.

3. En el caso de los instrumentos financieros derivados, las normas garantizarán, en particular, que la formulación del contrato objeto de negociación permita una formación de precios ordenada, así como la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

Artículo 112. *Especialidades en la admisión a la negociación en un mercado regulado desde un SMN.*

1. Las entidades cuyas acciones pasen de ser negociadas en un SMN a serlo en un mercado regulado, durante un periodo transitorio máximo de dos años, no estarán obligadas a cumplir con la obligación de publicación y difusión del segundo informe financiero semestral, contenida en el artículo 100.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2. Para acogerse a la exención prevista en el apartado anterior, el folleto de admisión a negociación en el mercado regulado 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 6 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

3. 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 113. *Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros por los organismos rectores de mercados regulados.*

Los organismos rectores del mercado que suspendan o excluyan de negociación un instrumento financiero conforme al artículo 52 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, suspenderán o excluirán también la negociación de los derivados contemplados en los párrafos con las letras d) a j) del artículo 3.1 del presente real decreto, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, cuando esta medida sea necesaria para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

Artículo 114. *Reglas comunes a la exclusión o suspensión por parte de los organismos rectores y la CNMV.*

1. Adoptada la suspensión o exclusión por un organismo rector de un mercado regulado conforme al artículo 52 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, o cuando la autoridad competente de otro Estado miembro le comunique a la CNMV un acuerdo de suspensión o exclusión, ésta exigirá también que los demás centros de negociación e internalizadores sistemáticos bajo su supervisión que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan la negociación de dicho instrumento financiero o dichos derivados, siempre y cuando la suspensión o exclusión originaria se hubiese acordado por un presunto caso de abuso de mercado, por una oferta pública de adquisición o por la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero infringiendo los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

En el caso de que la decisión de la CNMV se adopte a partir de una notificación de otra autoridad competente, dicha comunicación deberá motivar, en su caso, la decisión de la CNMV de no suspender o excluir la negociación del instrumento financiero o los instrumentos financieros derivados vinculados o que hagan referencia a dicho instrumento financiero.

La CNMV deberá hacer pública inmediatamente dicha decisión de exclusión o suspensión y comunicarla a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Lo dispuesto en este apartado no será de aplicación cuando la suspensión o exclusión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

2. El régimen de comunicación y publicidad establecido en el artículo 52 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo, será también de aplicación cuando se levante la suspensión de la negociación de un instrumento financiero o de los derivados contemplados en las letras d) a j) del artículo 3.1 del presente real decreto, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

3. A efectos de lo dispuesto en los artículos 52 y 64 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la determinación de los derivados contemplados en las letras d) a j) del artículo 3.1, que estén vinculados o hagan referencia a un instrumento financiero, se realizará de conformidad con las normas de desarrollo de directa aplicación de la Unión Europea relativas a la suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros.

4. A efectos de lo dispuesto en este artículo, la determinación de las situaciones que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado se realizará asimismo de conformidad con la normativa de directa aplicación de la Unión Europea.

Sección 6.ª Requisitos aplicables a los mercados regulados de ámbito autonómico y por categoría de instrumento financiero

Artículo 115. *Mercados regulados de ámbito autonómico.*

1. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización y la revocación a las que se refiere el artículo 43 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, serán concedidas por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

2. Con las excepciones señaladas en el artículo 92.2, en el caso de mercados de ámbito autonómico, la modificación de los estatutos sociales del organismo rector o de las normas internas de funcionamiento del mercado requerirá la previa aprobación por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia.

3. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización para la sustitución del organismo rector de un mercado regulado de ámbito autonómico será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia podrán establecer las medidas organizativas adicionales que estimen oportunas respecto de los mercados de ámbito autonómico.

4. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia podrán regular el modelo al que deba ajustarse la memoria del mercado regulado y ejercer las potestades a las que se refieren los artículos 95.5, 95.7 y 97.6 y 100.2.

5. Los organismos rectores de mercados de ámbito autonómico notificarán a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia los nombramientos de sus consejeros y directivos de conformidad con el artículo 98.4.

6. En el caso de valores negociados exclusivamente en mercados de ámbito autonómico, las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, ejercerán las potestades a las que se refieren los artículos 111.1 y 114.1.

Artículo 116. *Bolsas de valores.*

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 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, que por sus características sean aptas para ello de acuerdo con lo dispuesto en las normas internas de funcionamiento del mercado.

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

3. El organismo rector que administre una Bolsa de Valores podrá desarrollar otras actividades complementarias si bien no tendrá la condición legal de miembro de la correspondiente Bolsa de Valores ni podrá realizar ninguna actividad de intermediación financiera, ni las actividades relacionadas en los artículos 125 y 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

4. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia podrán establecer, en el marco de la legislación básica del Estado, la organización que estimen oportuna de las Bolsas de Valores de ámbito autonómico.

5. Los organismos rectores de las Bolsas de Valores podrán encomendar a uno de ellos o a en otra entidad la gestión del Sistema de Interconexión Bursátil La entidad a la que se encomiende la gestión tendrá la consideración de organismo rector del sistema a los efectos de dicha gestión, siendo responsable del mismo y titular de los medios necesarios para su funcionamiento; a dicha entidad le resultará aplicable lo dispuesto en el artículo 57, el artículo 59 y el artículo 60 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en relación con la autorización de sus estatutos sociales, así como de sus modificaciones, y los nombramientos de sus consejeros y directivos, y las participaciones directas o indirectas, en su capital. En caso de que en el capital social de dicha sociedad participasen las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores, dichas autorizaciones de la CNMV requerirán previo informe de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia. Asimismo, la entidad a la que se encomiende la gestión le resultará también aplicable lo dispuesto en el Artículo 248 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, con relación a las obligaciones de información contable y en el Artículo 100 del presente Real Decreto con relación al régimen económico.

Artículo 117. *Mercados de contratos de instrumentos financieros derivados.*

1. Los mercados regulados de contratos de instrumentos financieros derivados tendrán por objeto los contratos de futuros, de opciones y de otros instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea el activo subyacente, definidos por el organismo rector del mercado. El organismo rector organizará la negociación de los citados contratos.

2. El organismo rector del mercado asegurará por medio de una entidad de contrapartida central, previa aprobación de la CNMV, la contrapartida en todos los contratos que emita.

Artículo 118. *Organismo rector de los mercados regulados de contratos de instrumentos financieros derivados.*

El organismo rector no podrá realizar ninguna actividad de intermediación financiera, ni las actividades relacionadas en los artículos 125 y 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, con excepción de lo dispuesto en este real decreto.

Artículo 119. *Condiciones generales de los contratos de instrumentos financieros derivados.*

1. El organismo rector comunicará a la CNMV las condiciones generales de los contratos que hayan de ser objeto de negociación, así como sus modificaciones.

2. Las condiciones generales de los contratos habrán de redactarse con claridad y precisión y deberán contener, cuando corresponda, los siguientes extremos:

a) Denominación del contrato y descripción del tipo de subyacente de los contratos.

b) Segmento o grupo de contratos al que pertenece, en su caso.

c) Importe nominal.

d) Modo de determinación de los vencimientos de contratos admitidos a efectos de negociación.

e) Forma de cotización para los contratos que sean objeto de negociación.

f) Miembros con acceso a la negociación.

g) Criterios para la introducción de nuevas series, en el caso de las opciones.

h) Reglas de liquidación al vencimiento, con indicación, en su caso, de la forma de determinación de los valores negociables entregables o del precio de liquidación a vencimiento.

i) La entidad encargada del registro, compensación y liquidación de los contratos, que podrá ser una entidad de contrapartida central.

j) Cualquier otra información que sea necesaria para que la negociación permita una formación de precios ordenada y la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

3. Podrán negociarse contratos cuyo cumplimiento exija la entrega efectiva, al precio convenido, del activo subyacente a que se refieran o de otro que resulte equivalente, de acuerdo con lo previsto en dichos contratos. También podrán negociarse contratos cuya liquidación se efectúe por diferencias, abonándose por la parte obligada el importe que resulte de la diferencia entre el precio inicialmente convenido y el precio de liquidación, determinado de acuerdo con lo previsto en sus propias condiciones generales, o contratos cuya liquidación pueda realizarse combinando la entrega física del activo subyacente y la liquidación en efectivo, de acuerdo con lo que se establezca en las condiciones generales.

CAPÍTULO III

SMN y SOC

Sección 1.ª Autorización

Artículo 120. *Autorización de los SMN y los SOC.*

La CNMV verificará que el organismo rector del mercado regulado o empresa de servicios de inversión que gestione un SMN o SOC cumple con lo establecido en este título, en la Sección tercera del Capítulo I del Título IV de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en la normativa correspondiente de directa aplicación de la Unión Europea.

Sección 2.ª Requisitos de organización y funcionamiento

Artículo 121. *Gestión de un SMN o SOC.*

1. Podrá ser organismo rector de un SMN y SOC:

a) Una entidad autorizada a prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 125.1.h) o i) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.
b) Un organismo rector de un mercado regulado.
c) Una entidad constituida al efecto por uno o varios organismos rectores de mercados regulados, que ha de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que ha de estar participada al 100 por cien por uno o varios organismos rectores.

2. De conformidad con el artículo 68.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los organismos rectores que gestionen un SMN o un SOC, además de cumplir con los requisitos de organización contemplados en las secciones 2.ª a 4.ª del capítulo VI del título V de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberán establecer:

a) Normas y procedimientos transparentes que aseguren una negociación justa y ordenada y fijarán criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.
b) Mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.
c) Normas transparentes en relación con los criterios para determinar los instrumentos financieros que se pueden negociar en sus sistemas.
d) Normas internas de funcionamiento específicamente referidas a la gestión del SMN o SOC, que deberán remitir a la CNMV, para su autorización y someterse al régimen de publicidad que se establezca.

Artículo 122. *Normas internas de funcionamiento de los SMN y de los SOC.*

1. Los organismos rectores elaborarán normas internas de funcionamiento específicamente referido a la gestión del SMN y del SOC que deberán ser autorizadas por la CNMV, y someterse al régimen de publicidad que se determine. La solicitud de autorización de las normas internas de funcionamiento se dirigirá a la CNMV por parte del SMN y del SOC, presentándose en el registro electrónico de la misma. La CNMV resolverá y notificará el resultado del procedimiento en un plazo de seis meses.
2. Las normas internas de funcionamiento, que tendrán carácter público, deberán 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 negociables y la de los inversores cuyas órdenes puedan ejecutarse en el sistema.
c) Tipos de miembros, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 106, 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 al organismo rector y frente a los inversores. Las normas internas de funcionamiento determinarán 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 negociables, 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 del SMN y del SOC:

a) Métodos de supervisión y control por la entidad rectora de la efectiva observancia de las normas internas de funcionamiento, así como de los preceptos de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de este real decreto y de las 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 de las normas internas de funcionamiento, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto.
c) Procedimiento que utilizará la entidad rectora para poner en conocimiento de la CNMV aquellas incidencias o conductas de sus miembros que puedan constituir infracción de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, o sus normas de desarrollo o incumplimiento de las reglas contenidas en las normas internas de funcionamiento del SMN y del SOC.

Artículo 123. *Asesor registrado.*

Los SMN y SOC deberán establecer los derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el SMN y SOC, entre los que podrán incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las siguientes funciones:

a) Interlocución entre el emisor y el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione el SMN o el SOC.
b) Asesoramiento y soporte necesario a los emisores en relación con la incorporación de instrumentos financieros a los respectivos mercados,
c) Vigilancia del correcto cumplimiento por parte de los emisores con sus obligaciones de información establecidas en la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación y en la normativa interna del SMN o SOC. Esta función implicará la revisión de la observancia por el emisor de las exigencias de contenido y plazos, así como, con carácter general, la consistencia con el resto de las informaciones ya publicadas en cumplimiento de las citadas normas.

Artículo 124. *Obligaciones de remisión de información.*

La CNMV podrá recabar de los organismos rectores de SMN o SOC cuanta información sea precisa para velar por el correcto funcionamiento de los SMN o SOC.

Artículo 125. *Responsabilidad de la información.*

1. La responsabilidad por la elaboración de la información pública a la que se refieren los artículos 69.2 y 71 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, relativa a los emisores de los instrumentos negociados deberá recaer, al menos, sobre el emisor y los miembros de su órgano de administración, quienes serán responsables de todos los daños y perjuicios que

hubiesen ocasionado a los titulares de los instrumentos financieros, conforme a la legislación mercantil aplicable a dicho emisor, como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

2. 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.

Artículo 126. *Negociación en un SMN o SOC sin consentimiento de su emisor.*

Cuando un valor negociable admitido a negociación en un mercado regulado se negocie también en un SMN o en un SOC sin consentimiento de su emisor, éste no estará sujeto a ninguna obligación de información financiera inicial, continua o *ad hoc* en relación con ese SMN o SOC.

Sección 3.ª Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN y SOC

Artículo 127. *Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SOC.*

1. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo en bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión y ciertos derivados, únicamente en caso de que el cliente haya otorgado su consentimiento al proceso.

El organismo rector que gestione un SOC no recurrirá a la interposición de la cuenta propia sin riesgo para ejecutar órdenes de clientes en el SOC con derivados pertenecientes a una categoría de derivados que haya sido declarada sujeta a la obligación de compensación de conformidad con el artículo 5 del Reglamento (UE) n. º 648/2012, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

Estas medidas se tomarán entendiendo por interposición de la cuenta propia sin riesgo una operación en la que la entidad se interpone entre el comprador y el vendedor en la operación de tal modo que no queda expuesto al riesgo de mercado en ningún momento durante toda la ejecución de la operación, ejecutándose la compra y la venta simultáneamente, y concluyéndose la operación a un precio al que el facilitador no realiza ni pérdidas ni ganancias, con la salvedad de las comisiones, honorarios o gastos de la operación que se hayan comunicado previamente.

2. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán negociar por cuenta propia sin recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo únicamente por lo que atañe a los instrumentos de deuda soberana para los que no exista un mercado líquido.

3. Una misma persona jurídica no podrá gestionar un SOC y realizar simultáneamente la actividad propia de un internalizador sistemático. Ningún SOC deberá conectarse con un internalizador sistemático permitiendo que interactúen órdenes en un SOC y órdenes o cotizaciones en un internalizador sistemático. Un SOC no deberá conectarse con otro SOC permitiendo que interactúen órdenes en diferentes SOC.

4. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán contratar a otra empresa de servicios de inversión para que lleve a cabo la actividad de creación de mercado en dicho SOC de manera independiente.

A los efectos del presente artículo, no se considerará que una empresa de servicios de inversión lleva a cabo la actividad de creación de mercado en el SOC de manera independiente si tiene vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión o con el organismo rector del mercado que gestiona el SOC.

5. La ejecución de órdenes en un SOC se realizará con carácter discrecional.

Un organismo rector que gestione un SOC solo podrá actuar con carácter discrecional si concurren una de las siguientes circunstancias, o ambas:

a) Cuando decidan colocar o retirar una orden en el SOC que gestionen.

b) Cuando decidan no casar una orden de un cliente determinado con otras órdenes disponibles en los sistemas en un momento dado, siempre que ello se haga en cumplimiento de instrucciones específicas recibidas del cliente y de sus obligaciones sobre gestión y

ejecución de órdenes de clientes de conformidad con los artículos 218 a 232 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus normas de desarrollo.

En el sistema de case de órdenes de clientes, el organismo rector que gestione un SOC podrá decidir si desea casar dos o más órdenes dentro del sistema, cuándo hacer la operación y por qué importe. De conformidad con los apartados 1, 2, 4 y 5 y sin perjuicio del apartado 3, por lo que atañe a un sistema que efectúe operaciones con instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, el organismo rector que gestione un SOC podrá facilitar la negociación entre clientes para confrontar dos o más intereses particulares potencialmente compatibles en una operación.

Esta obligación no afectará a los requisitos de organización y funcionamiento exigibles a los SOC de conformidad con lo dispuesto en los artículos 44 a 50, 68 a 72, 75 y los artículos 218 a 223 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como con la obligación prevista en el artículo 124 del presente real decreto.

6. La CNMV podrá exigir cuando un organismo rector solicite la autorización para gestionar un SOC o en función de las circunstancias, una exposición detallada de por qué el sistema no se corresponde con un mercado regulado o un SMN o un internalizador sistemático, ni puede funcionar como uno de ellos, así como una descripción pormenorizada de la forma en que se ejercerá la discrecionalidad, con indicación, en particular, del momento en que podrá retirarse una orden en el SOC y del momento y la forma en que se casarán dos o más órdenes de clientes dentro del SOC. Además, el organismo rector de un SOC facilitará a la CNMV información explicativa sobre la utilización de interposición de la cuenta propia sin riesgo. La CNMV supervisará la actividad de interposición de cuenta propia sin riesgo del organismo rector para asegurarse de que continúa ateniéndose a la definición de dicha negociación y de que la citada actividad no dé lugar a conflictos de intereses entre el organismo rector y sus clientes.

7. Las secciones 2.ª a 8.ª del capítulo I del título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, también resultarán de aplicación a las transacciones celebradas en un SOC.

Artículo 128. *Mercado de PYME en expansión.*

1. La CNMV podrá registrar como mercado de PYME en expansión aquellos SMN o segmentos de los mismos que cumplan los requisitos previstos en este artículo, a solicitud de los organismos rectores que los gestionen.

2. Los mercados de PYME en expansión deberán disponer en sus normas internas de funcionamiento de las siguientes reglas:

a) Que al menos el 50 por ciento de los emisores cuyos instrumentos financieros sean admitidos a negociación en el SMN sean PYME en el momento en que el SMN sea registrado como mercado de PYME en expansión. El cumplimiento de este requisito debe evaluarse con una periodicidad anual.

b) Que se establezcan criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación de los instrumentos financieros de los emisores en el mercado.

c) Que en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, se publique información suficiente que permita a los inversores decidir con conocimiento de causa sobre su inversión en los instrumentos financieros. Dicha información se publicará mediante un documento de admisión adecuado o bien en un folleto elaborado conforme al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, en caso de ser legalmente exigible y, por tanto, de aplicación a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión inicial a negociación del instrumento financiero en el SMN.

d) Que los emisores remitan de forma continua al organismo rector y hagan pública la información financiera periódica que incluirá como mínimo:

1.º las cuentas anuales abreviadas de la entidad y, en su caso, de su grupo consolidado; y

2.º el informe de auditoría.

e) Que la información relativa a los emisores de este mercado se almacene en la página web del organismo rector y se difunda públicamente de conformidad con las normas de desarrollo de la Unión Europea.

f) Que el SMN disponga de sistemas y controles efectivos para prevenir y detectar el abuso de mercado en dicho mercado, tal y como exige el Reglamento (UE) n.º 596/2014 de 16 de abril de 2014.

3. Los Mercados de PYME en expansión deberán disponer de procedimientos y sistemas eficaces que garanticen en todo momento el cumplimiento de las reglas previstas en el apartado anterior.

4. Los criterios enunciados en el apartado 2 se aplicarán sin perjuicio de:

a) El cumplimiento, por parte del organismo rector del SMN, de las demás obligaciones de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo relativas a la gestión de SMN.

b) El derecho del organismo rector del SMN de aprobar requisitos adicionales a los especificados en dicho apartado.

5. Sin perjuicio del ejercicio de las demás potestades reconocidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en sus disposiciones de desarrollo, la CNMV podrá cancelar la inscripción de un SMN en el registro como mercado de PYME en expansión, previa audiencia del mismo, cuando concurra alguno de los siguientes supuestos:

a) Que el organismo rector del SMN solicite su baja en el registro.

b) Que hayan dejado de cumplirse los requisitos del apartado 2 en lo que respecta al SMN.

6. La CNMV notificará sin demora a la AEVM tanto la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV de un SMN como «mercado de PYME en expansión», así como la cancelación de dicha inscripción.

7. Los instrumentos financieros de un emisor admitidos a negociación en un mercado de PYME en expansión solo podrán negociarse en otro mercado de PYME en expansión cuando el emisor haya sido informado y no haya planteado objeciones. No obstante, el emisor no estará sujeto a ninguna obligación relativa al gobierno corporativo ni a la divulgación de información inicial, continua o ad hoc en lo que respecta a este último mercado de PYME en expansión.

8. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa que cumpla con las condiciones establecidas en el artículo 76.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

CAPÍTULO IV

Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas

Artículo 129. *Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas aplicarán controles de la gestión de las posiciones, a cuyos efectos dispondrán al menos de las siguientes facultades:

a) Supervisión de las posiciones de interés abierto de las personas,

b) Acceso a la información, incluida toda la documentación pertinente, que posean las personas sobre el volumen y la finalidad de la posición o exposición contraída, sobre los beneficiarios efectivos o subyacentes, sobre las medidas concertadas y sobre los correspondientes activos y pasivos del mercado subyacente, incluyendo, según proceda, posiciones mantenidas en derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características en otros centros de negociación y en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente a través de miembros y participantes,

c) Requerimiento a una persona para que cierre o reduzca una posición de manera temporal o permanente, según cada caso concreto, y adopción unilateral de las medidas adecuadas para garantizar el cierre o la reducción en caso de incumplimiento por parte de la persona en cuestión, y

d) Si procede, requerimiento a una persona para que vuelva a aportar liquidez al mercado, de manera temporal, a un precio y un volumen convenidos con la intención expresa de reducir los efectos de una posición amplia o dominante.

2. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen el centro de negociación comunicarán a la CNMV los datos pormenorizados de los controles de la gestión de las posiciones adoptadas en virtud del artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. La CNMV comunicará la misma información a la AEVM.

Esta información será actualizada siempre que se produzcan cambios en los controles de la gestión de las posiciones aplicados por los gestores de los centros de negociación.

3. Los límites a las posiciones a los que se refiere el presente artículo y los controles de la gestión de las posiciones a los que se refiere el apartado anterior cumplirán los siguientes requisitos:

a) Serán transparentes y no discriminatorios,

b) se especificará cómo se aplicarán a las personas; y

c) se tendrá en cuenta la naturaleza y la composición de los participantes en el mercado y el uso que estos hagan de los contratos sometidos a negociación.

4. Los límites de posiciones no se aplicarán a:

a) las posiciones mantenidas por una entidad no financiera, o en nombre de esta, que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esa entidad no financiera;

b) las posiciones mantenidas por una entidad financiera que forme parte de un grupo predominantemente comercial, según este término se define en el artículo 4, apartado 1, punto 65 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 actúe en nombre de una entidad no financiera del grupo predominantemente comercial, cuando esas posiciones reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esa entidad no financiera;

c) las posiciones mantenidas por contrapartes financieras y no financieras que procedan de una manera objetivamente mensurable de operaciones realizadas en mercados de derivados sobre materias primas y derechos de emisión para cumplir obligaciones de aportación de liquidez en un centro de negociación cuando dicha obligación se requiera según lo dispuesto en el artículo 2, apartado 4, párrafo cuarto, letra c) 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;

d) los valores negociables, según lo mencionado en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c) 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 que estén relacionados con un activo subyacente con arreglo a lo dispuesto en la letra j) del artículo 3.1 del presente real decreto o con una materia prima.

5. A los efectos del presente título se entenderá por derivados sobre materias primas agrícolas los contratos de derivados relativos a los productos enumerados en el artículo 1 y en el anexo I, partes I a XX y XXIV/1, del Reglamento (UE) n.º 1308/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, así como a los productos enumerados en el anexo I del Reglamento (UE) n.º 1379/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Artículo 130. *Aspectos generales de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.*

1. Los límites de posición al volumen de posición neta que pueda mantener cualquier persona o entidad en cualquier momento en derivados críticos o significativos sobre materias primas negociados en centros de negociación, para los derivados sobre materias primas agrícolas negociados en centros de negociación y contratos equivalentes económicamente negociados fuera de un centro de negociación a que se refiere el artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, serán fijados por la CNMV en los siguientes supuestos:

a) Cuando dichos derivados sobre materias primas se negocien exclusivamente en centros de negociación españoles, y

b) cuando se negocien volúmenes considerables de dichos derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características de forma simultánea en centros de negociación de varias jurisdicciones y el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación sea el que esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV.

2. La CNMV fijará los límites previstos en el apartado anterior:

a) De conformidad con el Reglamento delegado (UE) 2017/591 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la aplicación de límites a las posiciones en derivados sobre materias primas; y

b) sobre la base del conjunto de las posiciones mantenidas por una persona y las mantenidas en su nombre dentro del ámbito del grupo agregado.

Dichos límites incluirán las posiciones mantenidas en los contratos negociados fuera de un centro de negociación equivalentes económicamente a los contratos referidos en el apartado 1.

3. Los límites especificarán umbrales cuantitativos claros por lo que se refiere al volumen máximo de una posición en un derivado sobre materias primas que pueda tener una persona o entidad.

Artículo 131. *Límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas negociados en diversos centros de negociación.*

1. En el supuesto previsto en el artículo 130.1 b) del presente real decreto, la CNMV establecerá los límites de posición únicos que deberán aplicarse a toda la negociación relativa a esos derivados, previa consulta a las autoridades competentes de los otros centros de negociación en los que se negocien volúmenes considerables de dichos derivados de que se trate acerca de los límites de posición únicos que deberán aplicarse y de las revisiones de tales límites.

2. Cuando la CNMV sea consultada por la autoridad competente de otro Estado miembro en el que resida el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación de derivados sobre materias primas con el mismo subyacente y con las mismas características, y considere que no se cumplen los requisitos establecidos en el artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, detallará por escrito todas las razones por las que consideran que no se cumplen dichos requisitos y se lo comunicará a dicha autoridad competente del otro Estado miembro.

3. La CNMV establecerá mecanismos de cooperación con las autoridades nacionales competentes de los centros de negociación en los que se negocien contratos de derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente que se negocia en los centros de negociación bajo ámbito de supervisión de la CNMV y que requiera el establecimiento de límites de posición por parte de la CNMV y también con las autoridades nacionales competentes de los titulares de posiciones en esos derivados sobre materias primas. Estos mecanismos de cooperación incluirán el intercambio de información pertinente para permitir la supervisión y aplicación de límites de posición únicos.

Artículo 132. *Revisión de los límites por la CNMV.*

La CNMV revisará los límites de posiciones a las que se refiere el artículo 130 del presente real decreto cuando se produzca una variación significativa en la cantidad que pueda entregarse o en el interés abierto o cuando se dé cualquier otro cambio significativo en el mercado, sobre la base de lo que haya determinado con respecto a la cantidad que pueda entregarse y el interés abierto, y volverá a fijar los límites de posición de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

Artículo 133. *Prohibición de superar los límites.*

1. Ninguna persona que sea parte de un contrato afectado por los límites de posición determinados por la CNMV podrá mantener posiciones superiores a dichos límites, con independencia de su lugar de residencia, domicilio social o lugar de establecimiento.
2. Ninguna persona que sea parte de un contrato de derivados que se negocie en un centro de negociación supervisado por la CNMV y esté afectado por los límites de posición establecidas por una autoridad nacional competente de otro Estado miembro, podrá mantener posiciones superiores a dichos límites.

Artículo 134. *Notificación de los límites de posiciones a la AEVM.*

1. La CNMV notificará a la AEVM los límites exactos de posiciones que tiene intención de fijar de conformidad con los artículos 130 a 132 del presente real decreto.
2. La CNMV, una vez recibido el dictamen que emita la AEVM conforme al artículo 57.5 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, notificará los límites de posiciones a los centros de negociación correspondientes, habiéndolos en su caso ajustado de conformidad con el dictamen de la AEVM.

En caso de que la CNMV considere que no es necesario modificar los límites a la posición de conformidad con el dictamen de la AEVM, la CNMV:

a) Ofrecerá a la AEVM una justificación con los motivos por los que no considera necesario realizar la modificación, y
b) publicará con carácter inmediato en su sitio web un aviso en el que se explicarán exhaustivamente las razones de su posición.

Artículo 135. *Aplicación de límites más restrictivos en casos excepcionales.*

1. La CNMV no impondrá límites que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, excepto en casos excepcionales objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez del mercado específico y al funcionamiento ordenado de dicho mercado.
2. La CNMV publicará en su sitio web (dirección electrónica) el detalle de los límites más restrictivos de las posiciones que decida imponer.
3. Los límites a que se refieren los apartados anteriores serán válidos durante un período inicial que no excederá de seis meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web y podrán renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si no se renovaran tras dicho período de seis meses, expirarán automáticamente.
4. Cuando decida imponer límites de las posiciones más restrictivos, la CNMV lo notificará a la AEVM e incluirá una justificación de los límites más restrictivos que se hayan impuesto.

Artículo 136. *Supervisión de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.*

A efectos de la supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los miembros o participantes de mercados regulados y de SMN, así como los clientes de SOC, comunicarán, al menos diariamente al organismo rector que gestione el centro de negociación de que se trate, los datos pormenorizados de sus propias posiciones mantenidas a través de contratos negociados en dicho centro de negociación, así

como los correspondientes a sus clientes y los clientes de estos, hasta llegar al último cliente.

Esta comunicación no será aplicable a los valores negociables a los que se refiere el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c) 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 que estén relacionados con una materia prima o activo subyacente con arreglo a lo dispuesto en la letra j) del artículo 3.1 del presente real decreto.

Artículo 137. *Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.*

1. Los umbrales mínimos a partir de los cuales nacerá la obligación de publicar el informe semanal previsto en el artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, serán los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

2. La publicación de los informes y la comunicación de las posiciones reguladas en el artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se realizará de conformidad con el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución relativas al formato de los informes de posiciones de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado.

3. A efectos del cumplimiento de las obligaciones de comunicación previstas en este artículo, las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación, clasificarán a las personas que mantengan posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, en función de la naturaleza de su actividad principal y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 141 del presente real decreto.

Artículo 138. *Obligaciones de información de los gestores de centros de negociación.*

1. En virtud del artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos negociados en su centro de negociación, en el que se especifiquen los siguientes aspectos:

a) El número de posiciones largas y cortas por tales categorías,

b) los cambios al respecto desde el informe anterior,

c) el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría, y

d) el número de personas que mantienen posiciones en cada categoría de conformidad con el artículo 140 del presente real decreto.

2. La obligación prevista en el apartado 1 solo será aplicable cuando tanto el número de personas como sus posiciones abiertas excedan de los umbrales mínimos establecidos en el artículo 83 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado remitirán el informe semanal previsto en el apartado 1 a la CNMV y a la AEVM de conformidad con el Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución relativas al formato de los informes de posiciones de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado.

4. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en el centro de negociación. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.

Artículo 139. *Desglose de la información.*

La información a la que hace referencia el artículo anterior distinguirá entre:

a) Posiciones que, de modo objetivamente mensurable, pueden reducir los riesgos directamente relacionados con actividades comerciales, de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo del Derecho de la Unión Europea, y
b) otras posiciones.

Artículo 140. *Obligaciones de información de las empresas de servicios de inversión que negocien derivados al margen de un centro de negociación.*

1. En virtud del artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión que negocien, al margen del centro de negociación, derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos para los que la CNMV fije los límites a la posición en los términos del artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 134 del presente real decreto, facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.
2. La obligación establecida en el apartado anterior será aplicable a cualquier empresa de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en la Unión Europea:

a) Cuando el único centro de negociación en el que se negocien dichos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos en cuestión esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV, o
b) cuando se negocien volúmenes considerables de dichos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos en cuestión de forma simultánea en centros de negociación bajo el ámbito de supervisión de la CNMV y de otras autoridades nacionales competentes, y el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación sea el que esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV.

3. La información a que hace referencia este artículo se remitirá desglosada de conformidad con el artículo 138 de este real decreto y con el anexo II del Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.

Artículo 141. *Obligación de clasificación a las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, un derecho de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión.*

Las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, un derecho de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión serán clasificadas por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione ese centro de negociación, en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes:

a) Empresas de servicios de inversión o entidades de crédito.
b) Instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva tal y como se regulan en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado tal

y como se regulan en 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.

c) Otras entidades financieras, incluidas entidades aseguradoras y reaseguradoras tal como se definen en la Ley 20/2015, de 14 de julio, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, y fondos de pensiones y sus entidades gestoras tal y como se definen en el texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

d) Empresas comerciales; o

e) en el caso de los derechos de emisión o de los derivados sobre derechos de emisión, operadores con obligaciones de conformidad con la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.

CAPÍTULO V

De los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores e infraestructuras de postcontratación

Sección 1.ª Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central y disposiciones relativas a la liquidación de valores negociables

Artículo 142. *Intervención de una entidad de contrapartida central.*

1. De conformidad con el artículo 80 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, será obligatoria la compensación centralizada por parte de una entidad de contrapartida central de las operaciones sobre acciones y derechos de suscripción de acciones que sean realizadas en segmentos de contratación multilateral de los mercados regulados y de los SMN, excepto en estos casos:

a) Aquellos que sean autorizados de acuerdo con el Reglamento (UE) 2022/858 de 30 de mayo de 2022 sobre régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado en los que se estará a las condiciones de su autorización.

b) Aquellos mercados regulados y SMN en los que así se disponga en sus condiciones de autorización, al estar en ellos condicionada la admisión de las órdenes a la previa verificación de que el ordenante dispone de los valores o el efectivo necesarios para garantizar su ejecución y la liquidación de la operaciones contratadas se produzca de manera inmediata a la ejecución de las órdenes.

2. Las entidades de contrapartida central que realicen la actividad prevista en el artículo anterior, definirán en sus reglas de funcionamiento los requisitos que deberán reunir las operaciones a efecto de poder ser aceptadas en sus procesos.

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá establecer la obligatoriedad de la compensación centralizada por parte de una entidad de contrapartida central en relación con valores negociables distintos de los contemplados en el apartado 1.

Artículo 143. *Liquidación de operaciones sobre valores negociables.*

1. Sin perjuicio de lo previsto en el Reglamento (UE) 2022/858 de 30 de mayo de 2022 sobre régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado, la liquidación de operaciones sobre valores negociables admitidos en centros de negociación constituidos con arreglo a la normativa española se efectuará por un depositario central de valores, con la previa intervención, en su caso, de una entidad de contrapartida central designada por aquéllos.

2. Para cumplir con el apartado anterior, las sociedades rectoras de los centros de negociación suscribirán acuerdos con al menos un depositario central de valores y, en su caso, con una o varias entidades de contrapartida central.

3. Lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio del derecho de las entidades emisoras de designar la entidad encargada del registro contable conforme al artículo 49 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, así como del derecho a designar el sistema de liquidación de operaciones que se reconoce a los miembros de los mercados de acuerdo con en el artículo 66 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Artículo 144. *Acuerdos entre infraestructuras.*

1. Las relaciones entre los centros de negociación constituidos con arreglo a la normativa española con las entidades de contrapartida central y con los depositarios centrales de valores designados por aquellos se regularán a través de los correspondientes acuerdos.

2. La suscripción de acuerdos por parte de los depositarios centrales de valores requerirá su oportuna comunicación a la CNMV. En el caso de establecimiento de enlaces interoperables entre depositarios centrales de valores, para la posible necesidad de autorización previa, se atenderá a lo dispuesto en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

3. Los acuerdos que suscriban las entidades de contrapartida central requerirán de aprobación por la CNMV, previo informe del Banco de España.

Artículo 145. *Relaciones entre miembros y participantes de las infraestructuras.*

1. Los miembros de los centros de negociación constituidos conforme a la normativa española deberán designar una entidad participante en el depositario central de valores, y en su caso, un miembro de una entidad de contrapartida central, con los que el centro de negociación haya celebrado un convenio para la compensación y liquidación de las operaciones con valores negociables ejecutadas en ellos.

Esta designación no será necesaria cuando los miembros de los centros de negociación sean a su vez miembros de la entidad de contrapartida central y participantes en el depositario central de valores correspondiente, de acuerdo con sus respectivos reglamentos internos. Tampoco será necesario designar una entidad participante en el depositario central de valores si el miembro compensador, así considerado de acuerdo con el reglamento interno de la entidad de contrapartida central designada ya reuniera tal condición.

2. Los miembros compensadores y las entidades participantes actuarán por cuenta de los miembros negociadores y de sus clientes, realizando por cuenta de aquellos las actuaciones necesarias ante las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores para liquidar las operaciones contratadas.

3. Las relaciones que establezcan entre sí los miembros negociadores, compensadores y las entidades participantes en los depositarios centrales de valores se regularán en contratos por escrito.

Las normas internas de funcionamiento de los centros de negociación y los reglamentos internos de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores deberán, en el ámbito de sus respectivas actividades, regular el contenido mínimo obligatorio de estos contratos.

Artículo 146. *Principios rectores del sistema de liquidación de operaciones.*

1. El sistema de liquidación responderá a los principios de entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación y neutralidad financiera en los términos indicados en los apartados siguientes.

2. Los depositarios centrales de valores sólo liquidarán las operaciones respecto de las que exista saldo de valores negociables o efectivo suficiente y disponible para ello.

3. Las transferencias de valores negociables y efectivo resultantes de la liquidación se practicarán u ordenarán por los depositarios centrales de valores de modo simultáneo.

4. La liquidación correspondiente a cada sesión en un centro de negociación tendrá lugar un número prefijado de días después, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014. El sistema de liquidación de valores tendrá como

objetivo alcanzar la liquidación antes de terminar la jornada de la fecha prevista de liquidación. En todo caso, deberá producirse el cierre de la cuenta de liquidación antes del inicio de la siguiente sesión.

5. Los cargos y abonos en las cuentas de efectivo derivados de las órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo tendrán valor mismo día.

Artículo 147. *Comunicación, aceptación y ejecución de órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo.*

1. Los depositarios centrales de valores determinarán en sus reglamentos internos los requisitos que deben contener las órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo que reciban de sus entidades participantes, a fin de aceptarlas y proceder a su liquidación.

2. En atención a las modalidades de contratación o a la posible intervención de una entidad de contrapartida central, los depositarios centrales de valores establecerán en su normativa interna las diversas modalidades de comunicación, aceptación y ejecución de órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo.

3. Los depositarios centrales de valores informarán a los centros de negociación y entidades de contrapartida central a los que preste servicios de liquidación y a sus entidades participantes de las operaciones liquidadas y, en su caso, de las incidencias producidas.

Artículo 148. *Liquidación de efectivos y valores negociables.*

1. La liquidación de las operaciones que hayan sido comunicadas a un depositario central de valores por una entidad de contrapartida central, un centro de negociación o por sus entidades participantes, se realizará en la fecha hábil que se especifique conforme a la normativa interna del depositario central de valores.

2. La liquidación de las operaciones conllevará transferencia de valores negociables, transferencia de efectivos o ambas.

3. El depositario central de valores procederá a la liquidación de los valores negociables mediante el abono y correlativo adeudo de los valores negociables en las cuentas del registro central y, las entidades participantes deberán practicar simultáneamente la anotación correlativa, cuando proceda, en las cuentas de sus registros de detalle.

Artículo 149. *Derecho de garantía financiera por anticipo de efectivo o valores negociables.*

1. El derecho de garantía financiera pignoraticia contemplado en el artículo 89 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, recaerá exclusivamente sobre los valores negociables 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 negociables que hubieran debido entregar y las eventuales sanciones y penalizaciones que hubieran debido abonar como consecuencia del incumplimiento de sus clientes.

2. La constitución y ejecución del referido derecho de garantía pignoraticia 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.

3. 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 la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en favor de los mercados regulados, depositarios centrales de valores y entidades de contrapartida central, que gozarán de preferencia frente a los derechos citados en los apartados anteriores.

Artículo 150. *Prevención, control y gestión de fallos en la liquidación.*

1. Los centros de negociación, las entidades de contrapartida central, los depositarios centrales de valores, los miembros y las entidades participantes de los anteriores, y las empresas de servicios de inversión, adoptarán las medidas y mecanismos establecidos de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y

su normativa de desarrollo para prevenir y gestionar los posibles fallos en la liquidación y fomentar la disciplina de la liquidación.

2. Asimismo, los depositarios centrales de valores establecerán de conformidad con lo dispuesto en el apartado anterior, mecanismos que, incluyendo penalizaciones pecuniarias, constituyan un factor disuasorio para las entidades participantes que provoquen fallos en la liquidación.

Artículo 151. *Gestión de eventos corporativos en caso de retrasos o incumplimientos en la liquidación.*

1. De acuerdo con lo previsto en el artículo 82 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central realizarán los oportunos ajustes en relación con la liquidación de operaciones sobre valores negociables que tuvieran asignado algún derecho u obligación cuando, por retrasos o eventuales fallos en la liquidación de las operaciones, los valores negociables no se hubieran asignado a los perceptores con derecho a aquellos.

2. Asimismo, cuando intervenga en el proceso de liquidación, la entidad de contrapartida central podrá realizar los oportunos ajustes relativos a las operaciones de préstamos de valores, con objeto de compensar al prestamista por los derechos económicos que le correspondan conforme a las reglas preestablecidas por la entidad de contrapartida central.

Sección 2.ª Disposiciones comunes aplicables a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores

Artículo 152. *Estatutos sociales de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores.*

1. Los estatutos sociales de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores y sus modificaciones requerirán la autorización de la CNMV, debiendo presentarse los mismos en el registro oficial de la CNMV. En el caso de las entidades de contrapartida central, se requerirá además el informe previo del Banco de España.

No requerirán aprobación las modificaciones derivadas del cumplimiento de normas legales o reglamentarias, de resoluciones judiciales o administrativas o las modificaciones de escasa relevancia, siempre que se haya elevado con anterioridad consulta a la CNMV sobre la necesidad de autorización y no lo haya considerado necesario. Estas modificaciones deberán ser comunicadas, en todo caso, a la CNMV en un plazo no superior a dos días hábiles desde la adopción del acuerdo.

2. Los estatutos sociales de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores regularán su funcionamiento evitando la inclusión de normas ambiguas o insuficientemente desarrolladas y establecerán en todo caso:

a) Las disposiciones necesarias para asegurar el cumplimiento de su normativa específica, recogida en el artículo 2.

b) Los extremos necesarios para garantizar la adecuada realización de su objeto social.

c) La composición de los órganos colegiados de la sociedad.

d) El régimen de adopción de acuerdos de los órganos colegiados de la sociedad, especificando los acuerdos que precisarán alcanzar mayorías cualificadas para su adopción.

Artículo 153. *Reglamento interno de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores.*

1. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central se regirán por un reglamento interno cuya aprobación y la de sus modificaciones, con las excepciones que, en su caso, se establezcan, corresponderá a la CNMV, previo informe del Banco de España.

2. El reglamento interno de los depositarios centrales de valores regulará su régimen de funcionamiento, 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 negociables 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.

3. El reglamento interno de las entidades de contrapartida central regulará su régimen de funcionamiento y económico, los servicios prestados por ellas, los requisitos de acceso a la condición de miembro, las clases de miembros, los derechos y obligaciones de cada uno de los participantes, que se recogerán en los correspondientes contratos, las garantías exigibles, los procedimientos de gestión de incumplimientos y el régimen de compensación contractual, y las demás obligaciones aplicables en relación con las transacciones sobre instrumentos financieros y otros activos respecto de las que la entidad de contrapartida central presta sus servicios de compensación.

4. Los reglamentos internos podrán ser desarrollados mediante circulares aprobadas por el depositario central de valores o por la entidad de contrapartida central, respectivamente.

Las circulares deberán ser comunicadas a la CNMV y al Banco de España, al menos un día antes de su entrada en vigor y publicadas en los Boletines de los mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación a los que preste servicio. La CNMV podrá oponerse a las mismas, así como suspenderlas o dejarlas sin efecto, cuando estime que infringen la legislación aplicable o perjudican la protección de los inversores o el funcionamiento prudente y seguro del depositario central de valores, de la entidad de contrapartida central o de los centros de negociación a los que presta servicios.

5. Las propuestas de modificaciones del reglamento interno se notificarán a la CNMV y al Banco de España, que en todo caso emitirá informe sobre la relevancia y posible impacto de las modificaciones en las materias relacionadas con sus competencias. Recibido el informe del Banco de España, la CNMV decidirá sobre si procede someter la modificación planeada a un procedimiento de autorización o si, por su menor relevancia, se someten al régimen ordinario de supervisión de la CNMV.

Artículo 154. *Consejo de Administración y alta dirección.*

Los nombramientos de los miembros del consejo de administración y de los directores generales o asimilados deberán ser autorizados previamente por la CNMV, a los efectos de comprobar el cumplimiento del régimen jurídico aplicable y en particular que las personas nombradas reúnen los requisitos de honorabilidad, experiencia e independencia según lo dispuesto en el artículo 27 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y en el artículo 27 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

En caso de que existiesen, se exigirán también estos requisitos a las entidades dominantes, en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores.

La solicitud se presentará en el registro oficial de la CNMV y se aplicará lo dispuesto en el artículo 152.1 párrafo segundo.

Artículo 155. *Accionistas y socios con participaciones significativas.*

1. El régimen aplicable a las participaciones significativas y de control en el capital de las sociedades que gestionen depositarios centrales de valores y o entidades de contrapartida central se regirá por lo dispuesto en los artículos 103 y 104 del presente real decreto, así como por lo dispuesto en materia de participaciones significativas en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

2. Para valorar la idoneidad de los accionistas con participaciones significativas, a efectos del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 30.2 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y 27.6 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, se tendrán en cuenta, entre otros, los siguientes factores:

a) Su honorabilidad.

b) Los medios patrimoniales con que cuenten dichos accionistas para atender los compromisos asumidos.

c) El desempeño de actividades no financieras o actividades financieras de alto riesgo que puedan afectar o exponer inapropiadamente a la entidad de contrapartida central o al depositario central de valores.

Artículo 156. *Régimen económico.*

1. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán cumplir con los requisitos de capital previstos en el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y en sus normas de desarrollo y en el artículo 47 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y en sus normas de desarrollo, respectivamente.

2. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán mantener informada a la CNMV sobre los criterios de determinación de la suficiencia de sus recursos propios, incluyendo su grado de liquidez y los mecanismos para su realización, de acuerdo a los riesgos que asuman en cada momento.

3. El capital social deberá estar formado por acciones nominativas

4. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores actuarán de acuerdo con los principios de rentabilización de sus recursos propios y cobertura por sus usuarios del coste de los servicios prestados, permitiendo a sus clientes acceder por separado a los servicios específicos prestados.

5. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán remitir a la CNMV los precios y comisiones de cada servicio y función de los que deriven sus ingresos, incluidos los posibles descuentos y minoraciones y las condiciones para beneficiarse de ellos, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico.

La CNMV podrá recabar de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores la oportuna ampliación de la documentación y datos en que se basa la fijación de sus precios y comisiones.

La CNMV podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios en los términos previstos en el artículo 85 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

6. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán someter sus cuentas anuales a aprobación de la junta general de accionistas, previa auditoría de las mismas en los términos que establece el artículo 248 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. El informe de auditoría deberá ser remitido a la CNMV para su examen, que podrá dirigir a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores las recomendaciones que estime pertinentes sin perjuicio de las demás facultades que le corresponden de acuerdo con la legislación vigente.

Artículo 157. *Auditorías independientes.*

Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores informarán a la CNMV de los resultados de las auditorías independientes a que deben someterse con la periodicidad que se establezca en la normativa aplicable.

Sección 3.ª Disposiciones específicas aplicables a los depositarios centrales de valores negociables

Artículo 158. *Entidades participantes.*

1. Podrán adquirir la condición de entidad participante en los depositarios centrales de valores las entidades que, cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa aplicable, pertenezcan a alguna de las categorías relacionadas a continuación:

a) Entidades de crédito.

b) Empresas de servicios de inversión que estén autorizadas a prestar el servicio custodia y administración por cuenta propia o de clientes de instrumentos financieros.

c) El Banco de España.

d) La Administración General del Estado y la Tesorería General de la Seguridad Social.

e) Aquellas instituciones de Derecho público y personas jurídico-privadas cuando una disposición de carácter general expresamente les habilite para ser entidad participante en un depositario central de valores.

f) Otros depositarios centrales de valores de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 909/2014 de 23 de julio de 2014.

g) Entidades de contrapartida central autorizadas o reconocidas conforme a lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

2. Las entidades participantes podrán solicitar a los depositarios centrales de valores la apertura y mantenimiento en el registro central de las cuentas que prevean necesarias para el adecuado desenvolvimiento de su actividad, conforme a la tipología de cuentas establecida en el artículo 34 del presente real decreto y siempre que reúnan los requisitos que en cada caso se puedan establecer por los depositarios centrales de valores en su reglamento interno.

3. Todas las entidades participantes deberán tener depositados los valores negociables de los que sean titulares en sus cuentas propias de valores o en cuentas individuales a su nombre en otra u otras entidades participantes, en el registro central.

Artículo 159. *Acceso a la condición de entidad participante.*

1. Los depositarios centrales de valores suscribirán un contrato con cada entidad participante que detallará las relaciones jurídicas entre las partes.

2. Los reglamentos internos de los depositarios centrales de valores a que se refiere el artículo 86 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, determinarán los derechos y obligaciones de cada una de las partes que se recogerán en el contrato.

3. Las entidades participantes deberán contar con los sistemas de control y medios técnicos necesarios para cumplir adecuadamente las funciones que les corresponden.

Artículo 160. *Pérdida de la condición de entidad participante.*

1. La condición de entidad participante se perderá por las causas que determine el reglamento interno del depositario central de valores y en todo caso, por la renuncia a dicha condición que deberá ser aceptada por el depositario central de valores previa comunicación a la CNMV.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 92 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los depositarios centrales de valores velarán por que los valores anotados en el registro central y en las cuentas del registro de detalle a cargo de la entidad que pierda la condición de entidad participante sean traspasados a otra entidad participante.

Artículo 161. *Funciones de dirección y administración de los depositarios centrales de valores.*

Las entidades participantes estarán obligadas a cumplir el reglamento interno y cuantas circulares adopten los depositarios centrales de valores en el marco de las funciones de liquidación y registro que le atribuyen la Ley 6/2023, de 17 de marzo, este real decreto y el propio reglamento.

Artículo 162. *Funciones consultivas de los depositarios centrales de valores.*

Los depositarios centrales de valores asesorarán a la CNMV a solicitud de esta o mediante elevación de mociones en todas las materias relacionadas con la liquidación de valores negociables y con la llevanza de los registros contables.

Artículo 163. *Reclamaciones.*

1. Los depositarios centrales de valores examinarán y darán adecuada contestación a cuantas reclamaciones reciban en relación con el desarrollo de sus actividades registrales o de liquidación

2. El procedimiento relativo al tratamiento de las reclamaciones deberá cumplir con lo establecido en el artículo 32.2 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

Artículo 164. *Funciones de seguimiento de la eficiencia de la liquidación.*

Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la CNMV de conformidad con el título IX de la Ley 6/2023, de 17 de marzo y de lo establecido en el artículo 39 de este real decreto, los depositarios centrales de valores:

a) llevarán a cabo el seguimiento de la eficiencia de la liquidación de conformidad con lo establecido en los artículos 6 y 7 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 sus normas de desarrollo y aplicación,

b) informarán trimestralmente al consejo de administración de los resultados del seguimiento efectuado y de las incidencias que se hayan producido al respecto, con indicación de las entidades involucradas y de los valores negociables a los que se refieran esas demoras, y

c) identificarán a sus entidades sistémicas y a los clientes relevantes de éstas. Los depositarios centrales deberán comunicar esta información a la CNMV al menos semestralmente. Los depositarios centrales deberán remitir a la CNMV, no más tarde del 31 de enero de cada año, la relación de las entidades participantes y clientes resultado del proceso de identificación.

Artículo 165. *Facultades de seguimiento y control y obligación de comunicación a la CNMV.*

1. Para el adecuado cumplimiento de las funciones de seguimiento y control atribuidas en el artículo anterior los depositarios centrales de valores deberán, con independencia de las obligaciones que corresponden a sus entidades participantes:

a) Requerir de las entidades participantes, en los términos y plazos que se determinen en su normativa interna, cuanta información considere necesaria para el ejercicio de sus funciones de seguimiento y control.

b) Instar a las entidades participantes a corregir cualquier incidencia de funcionamiento, inexactitud e incumplimientos detectados en sus funciones de seguimiento y control, sin perjuicio del deber de las propias entidades participantes de corregir por iniciativa propia dichas incidencias, inexactitudes e incumplimientos.

c) Poner en inmediato conocimiento de la CNMV los hechos y actuaciones de que tenga conocimiento en el ejercicio de las funciones que le son propias y que puedan entrañar infracción de normas de obligado cumplimiento o desviación de los principios inspiradores de la regulación del Mercado de Valores.

d) Prestar a la CNMV cuanta asistencia solicite en sus funciones de supervisión, inspección y sanción. La CNMV podrá requerir a los depositarios centrales de valores cuanta información sea precisa para evaluar el cumplimiento de sus obligaciones de seguimiento y control, así como establecer normas para el desarrollo de dicha actividad.

2. Los depositarios centrales de valores prestarán asimismo cuanta colaboración les sea solicitada por las sociedades rectoras de aquellos mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación a los que presten servicios, en particular, en lo relativo a las funciones de recepción y difusión de información establecidas en la normativa para las sociedades rectoras.

Sección 4.ª Disposiciones específicas aplicables a las entidades de contrapartida central

Artículo 166. *Procedimiento de actuación de la entidad de contrapartida central.*

1. Una vez que la entidad de contrapartida central acepte las operaciones, las registrará en sus cuentas de acuerdo con sus propias reglas, novará las operaciones aceptadas, convirtiéndose en comprador para el vendedor y en vendedor para cada comprador y asignará la posición de compra y de venta de cada operación en la correspondiente cuenta abierta según la estructura de cuentas definida en el reglamento y, en su caso, en las circulares que lo completen para su posterior liquidación.

2. La entidad de contrapartida central calculará, para cada cuenta abierta por cada miembro, las posiciones de valores negociables y efectivo en cada sesión de liquidación dando origen a instrucciones de liquidación netas o brutas, en función de los criterios que tenga establecidos y enviará instrucciones de liquidación al depositario central de valores.

3. El depositario central de valores tramitará las instrucciones de liquidación de acuerdo con sus normas internas de funcionamiento.

Artículo 167. *Acceso a la condición de miembro de la entidad de contrapartida central.*

Las entidades de contrapartida central suscribirán un contrato con cada miembro que detallará las relaciones jurídicas entre las partes. La condición de miembro se perderá por renuncia o por incumplimiento, en los términos que prevea el reglamento interno a que se refiere el artículo 86 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Artículo 168. *Sistema de garantías.*

1. A fin de garantizar el cumplimiento de sus obligaciones, los miembros de las entidades de contrapartida central y sus clientes constituirán las garantías que les exija la entidad de contrapartida central, o en su caso el correspondiente miembro, de conformidad con lo establecido en los artículos 97.2 y 98 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012 y en los respectivos reglamentos internos de las entidades de contrapartida central.

2. Las entidades de contrapartida central se asegurarán de que dicho sistema de garantías sea eficaz, esté basado en el riesgo y sea revisado con regularidad, cubriendo adecuadamente sus exposiciones crediticias frente a sus miembros.

Artículo 169. *Funciones y facultades de seguimiento y control de la entidad de contrapartida central.*

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la CNMV, de acuerdo con el título IX de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, las entidades de contrapartida central deberán velar por la corrección y eficiencia de los procesos de compensación y el control y mitigación del riesgo de contrapartida.

2. Para ello, las entidades de contrapartida central tendrán atribuidas funciones de seguimiento y control de la operativa y de los riesgos y garantías de sus miembros, que llevarán a cabo de conformidad con la normativa aplicable y sus respectivos reglamentos internos.

3. Las entidades de contrapartida central elaborarán un manual de procedimientos de seguimiento y control, que será comunicado a la CNMV y de obligado cumplimiento para sus miembros, en el que establecerán los criterios objetivos que orientarán su labor de seguimiento y control.

La CNMV podrá requerir, en su caso, las modificaciones que considere convenientes con el fin de garantizar el cumplimento de este real decreto y demás normativa aplicable.

Este manual de procedimientos de seguimiento y control será objeto de revisión cuando sea necesario, y al menos una vez al año. Dichas revisiones serán comunicadas a la CNMV a la que adicionalmente se informará anualmente de las cuestiones relevantes que se hayan suscitados como consecuencia de su aplicación.

4. Asimismo, para el adecuado cumplimiento de las funciones de seguimiento y control atribuidas en este artículo, las entidades de contrapartida central deberán, con independencia de las obligaciones que corresponden a sus miembros:

a) Requerir de sus miembros, en los términos y plazos que se determinen en su normativa interna, cuanta información consideren necesaria para el ejercicio de sus funciones supervisoras. En caso de falta de consentimiento de estas entidades, las entidades de contrapartida central lo comunicarán a la CNMV.

b) Instar a sus miembros a corregir en los plazos establecidos en su normativa interna, o en su defecto, a la mayor brevedad posible, las incidencias de funcionamiento, incorrecciones de la información e incumplimientos normativos detectados en sus funciones

de seguimiento y control, sin perjuicio del deber de los propios miembros de corregir por iniciativa propia dichas incidencias, incorrecciones e incumplimientos.

c) Poner en inmediato conocimiento de la CNMV los hechos y actuaciones de que tenga conocimiento en el ejercicio de las funciones de seguimiento y control, que puedan suponer indicios de infracción de normas de obligado cumplimiento o incumplimiento de los principios inspiradores de la regulación del mercado de valores.

d) Prestar a la CNMV cuanta asistencia solicite en sus funciones de supervisión, inspección y sanción.

5. Las entidades de contrapartida central determinarán, de conformidad con su reglamento interno, las medidas necesarias que deberán adoptarse en caso de que se produzca algún incumplimiento por parte de sus miembros, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa en la que estas pudieran incurrir. En todo caso, estas medidas deberán incluir la posibilidad de imponer a sus miembros obligaciones especiales de información y vigilancia, así como la suspensión total o parcial de la actividad o la exclusión de la actividad.

6. Cuando los incumplimientos y medidas correctoras a que se refiere el apartado anterior puedan afectar a la ordenación de los procesos de compensación o liquidación de los valores negociables, las entidades de contrapartida central deberán comunicarlas a la CNMV inmediatamente. La CNMV podrá suspender su aplicación o dejarlas sin efecto cuando estime que dichas medidas infringen la legislación vigente o perjudican el adecuado desarrollo de las actividades de compensación y liquidación en los mercados de valores.

Disposición transitoria primera. *Vigencia de los certificados expedidos.*

1. Los certificados de legitimación emitidos con anterioridad a la fecha de entrada en vigor de este real decreto mantendrán su vigencia según la normativa que les resultara de aplicación, entendiéndose por no puesta la información sobre las referencias de registro y sobre los certificados de inmovilización o notificaciones de inmovilización a los que puedan hacer referencia.

2. Cuando la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores y los valores a los que se refiere el mencionado certificado pasen a ser anotados en otro tipo de cuenta de las reguladas en el artículo 34 de la misma entidad participante, la entidad que expidió el certificado deberá recabarlo y realizar las actuaciones necesarias para la expedición de uno nuevo que acredite el saldo anotado en la nueva cuenta.

3. Cuando la entidad que emitió el certificado deje de ser entidad participante a la entrada en vigor de este real decreto, la nueva entidad participante encargada de registro de los valores correspondientes deberá realizar las actuaciones necesarias para recabar, con la colaboración de la primera entidad, la expedición de los certificados que acrediten el saldo de valores bloqueado.

Disposición transitoria segunda. *Eliminación de la obligación de los depositarios centrales de valores relativa al sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables.*

Los depositarios centrales de valores y las infraestructuras de mercado y entidades participantes tendrán como máximo hasta el 17 de marzo de 2025 para adaptarse a la eliminación de la obligación relativa al sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables. Estas adaptaciones se realizarán sin perjuicio de las vías de comunicación e información necesarias para disponer de la información de los registros de terceros necesarios que permitan tanto el cumplimiento de las obligaciones informativas de naturaleza tributaria, así como la correcta autoliquidación del Impuesto sobre Transacciones Financieras.

Las modificaciones en el reglamento de los depositarios centrales de valores previsto en el artículo 86 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, que sean precisas como consecuencia de la desaparición del sistema de información deberán ser remitidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como máximo antes de quince días después de la publicación de este real decreto para su aprobación. La CNMV podrá adoptar, conforme a lo dispuesto en esta ley, las medidas necesarias con el fin de asegurar el correcto funcionamiento de los

procesos de liquidación y la estabilidad del sistema en la fecha en que finalice el periodo de adaptación previsto en esta disposición transitoria.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Quedan derogados a partir de la fecha de entrada en vigor del presente real decreto cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo establecido en el mismo y, en particular, las siguientes:

1. 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 de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.
2. El Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores.
3. El Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.
4. El Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifican parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores.
5. La Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en el presente real decreto.

Disposición final primera. *Títulos competenciales.*

Este real decreto se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.ª, 11.ª y 13.ª 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. *Incorporación de Derecho de la Unión Europea.*

Mediante este real decreto se incorpora parcialmente al derecho español la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19.

Disposición final tercera. *Habilitaciones normativas.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, podrán dictar las disposiciones precisas para la debida ejecución de este real decreto.

Disposición final cuarta. *Entrada en vigor.*

1. Este real decreto entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

2. El artículo 111 entrará en vigor el día siguiente de la publicación de este Real Decreto en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 21

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-4607

[. . .]

Disposición adicional quinta. *Régimen aplicable a las emisiones de obligaciones realizadas por sociedades distintas de las sociedades de capital, asociaciones u otras personas jurídicas.*

1. El importe total de las emisiones de obligaciones tendrá como límite máximo el capital desembolsado, si se trata de sociedades distintas de las sociedades de capital, o la cifra de valoración de sus bienes cuando se trate de asociaciones o de otras personas jurídicas.

En los casos de que la emisión está garantizada con hipoteca, con prenda de valores, con garantía pública o con aval solidario de entidad de crédito no será aplicable la limitación establecida en el párrafo anterior.

En el caso de que la emisión esté garantizada con aval solidario de sociedad de garantía recíproca, el límite y demás condiciones del aval quedarán determinados por la capacidad de garantía de la sociedad en el momento de prestarlo, de acuerdo con su normativa específica.

2. En lo no previsto en esta disposición, resultará de aplicación supletoria, con las modificaciones que resulten necesarias, 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.

[. . .]

Disposición transitoria décima. *Emisiones de obligaciones de conformidad con la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por Sociedades que no hayan adoptado la forma de Anónimas, Asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas.*

Las obligaciones que se hubiesen emitido con arreglo a la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, continuarán rigiéndose hasta su extinción por las disposiciones de la citada Ley.

[. . .]

§ 22

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. [Inclusión parcial]

Ministerio de la Presidencia
«BOE» núm. 161, de 3 de julio de 2010
Última modificación: 3 de enero de 2025
Referencia: BOE-A-2010-10544

[. . .]

TÍTULO XI

Las obligaciones

CAPÍTULO I

La emisión de las obligaciones

Artículo 401. *Sociedad emisora.*

1. Las sociedades de capital podrán emitir y garantizar series numeradas de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen una deuda.

2. El importe total de las emisiones de la sociedad limitada no podrá ser superior al doble de sus recursos propios, salvo que la emisión esté garantizada con hipoteca, con prenda de valores, con garantía pública o con un aval solidario de entidad de crédito.

En el caso de que la emisión esté garantizada con aval solidario de sociedad de garantía recíproca, el límite y demás condiciones del aval quedarán determinados por la capacidad de garantía de la sociedad en el momento de prestarlo, de acuerdo con su normativa específica.

Las obligaciones previstas en los artículos 67 a 72 resultarán de aplicación a los aumentos de capital mediante aportaciones no dinerarias que se realicen por sociedades limitadas que tengan obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda en circulación.

La sociedad de responsabilidad limitada no podrá en ningún caso emitir ni garantizar obligaciones convertibles en participaciones sociales.

3. Salvo lo establecido en leyes especiales, los valores que reconozcan o creen una deuda emitidos por sociedad anónima y sociedad de responsabilidad limitada quedarán sometidos al régimen establecido para las obligaciones en el presente título.

Artículo 402. *Prohibición legal.*

(Derogado).

Artículo 403. *Condiciones de la emisión.*

En los supuestos que prevea la legislación especial aplicable a las emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda, será necesaria la constitución de una asociación de defensa o sindicato de obligacionistas y la designación, por la sociedad, de una persona que, con el nombre de comisario, concurra al otorgamiento del contrato de emisión en nombre de los futuros obligacionistas, de acuerdo con lo establecido en los artículos 419 a 429.

Artículo 404. *Garantías de la emisión.*

1. La total emisión podrá garantizarse a favor de los titulares presentes y futuros de los valores, especialmente:

a) Con hipoteca mobiliaria o inmobiliaria.
b) Con prenda de valores, que deberán ser depositados en entidad de crédito.
c) Con prenda sin desplazamiento.
d) Con garantía del Estado, de comunidad autónoma, provincia o municipio.
e) Con aval solidario de entidad de crédito.
f) Con el aval solidario de una sociedad de garantía recíproca inscrita en el registro especial del Ministerio de Economía y Hacienda.

2. Además de las garantías mencionadas, los obligacionistas podrán hacer efectivos los créditos sobre los demás bienes, derechos y acciones de la entidad deudora.

Artículo 405. *De la emisión de obligaciones en el extranjero por sociedad española.*

1. Las sociedades españolas podrán emitir en el extranjero obligaciones u otros títulos de deuda.
2. La ley española determinará la capacidad, el órgano competente y las condiciones de adopción del acuerdo de emisión.
3. La ley a la cual se haya sometido la emisión regirá los derechos de los obligacionistas frente al emisor, sus formas de organización colectiva y el régimen del reembolso y amortización de las obligaciones.
4. En el caso de obligaciones convertibles, el contenido del derecho de conversión se regirá por la ley extranjera que rija la emisión, pero siempre dentro de los límites establecidos por la sociedad española como ley rectora de la sociedad.
La ley española determinará el valor al que se pueden emitir obligaciones, los límites a la conversión y el régimen de exclusión del derecho de suscripción preferente.

Artículo 406. *Competencia del órgano de administración.*

1. Salvo disposición contraria de los Estatutos y sin perjuicio de lo previsto en el apartado siguiente, el órgano de administración será competente para acordar la emisión y la admisión a negociación de obligaciones, así como para acordar el otorgamiento de garantías de la emisión de obligaciones.
2. La junta general de accionistas será competente para acordar la emisión de obligaciones convertibles en acciones o de obligaciones que atribuyan a los obligacionistas una participación en las ganancias sociales.

Artículo 407. *Escritura pública.*

1. La emisión de obligaciones se hará constar en escritura pública que será otorgada por representante de la sociedad y por una persona que, con el nombre de comisario, represente a los futuros obligacionistas.
2. La escritura pública de emisión deberá contener las siguientes menciones:

a) La identidad, el objeto social y el capital de la sociedad emisora, con expresión de si está íntegramente desembolsado. Si tuviera obligaciones en circulación, se harán constar aquellas emisiones de obligaciones que estén total o parcialmente pendientes de amortización, de conversión o de canje, con expresión del importe.

b) La expresión del órgano que hubiera acordado la emisión y la fecha en que se hubiera adoptado el acuerdo.

c) El importe total de la emisión y el número de obligaciones que la integran, con expresión de si se representan por medio de títulos, por medio de anotaciones en cuenta o mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos.

d) El valor nominal de las obligaciones que se emiten, así como los intereses que devenguen o la fórmula para determinar el tipo, las primas, los lotes y demás ventajas si los tuviere.

e) El reglamento de organización y funcionamiento del sindicato de obligacionistas y de sus relaciones con la sociedad emisora.

f) El régimen de amortización de las obligaciones, con expresión de las condiciones y de los plazos en que tenga lugar.

3. Si se emitieran obligaciones especialmente garantizadas, la escritura expresará, además, las garantías de la emisión. Si las garantías fueran reales, se identificará el bien sobre el que se hubiera constituido la garantía con expresión del Registro público en el que se hubiera inscrito la garantía y la fecha de inscripción o la entidad depositaria de los bienes o derechos pignorados y la fecha de la pignoración. Si las garantías fueran personales, el garante deberá concurrir al otorgamiento de la escritura de emisión.

Artículo 408. *Anuncio de la emisión.*

(Derogado).

Artículo 409. *Suscripción.*

La suscripción de las obligaciones implica para cada obligacionista la ratificación plena del contrato de emisión y, en su caso, su adhesión al sindicato.

Artículo 410. *Régimen de prelación.*

(Derogado).

Artículo 411. *Reducción del capital y reservas.*

1. Salvo que la emisión estuviera garantizada con hipoteca, con prenda de valores, con garantía pública o con aval solidario de entidad de crédito, se precisará el consentimiento del sindicato de obligacionistas para reducir la cifra del capital social o el importe de las reservas, de modo que se disminuya la proporción inicial entre la suma de éstos y la cuantía de las obligaciones pendientes de amortizar.

2. El consentimiento del sindicato de obligacionistas no será necesario cuando simultáneamente se aumente el capital de la sociedad con cargo a las cuentas de regularización y actualización de balances o a las reservas.

CAPÍTULO II

Representación de las obligaciones

Artículo 412. *Representación de las obligaciones.*

1. Las obligaciones podrán representarse por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta.

2. Las obligaciones representadas por medio de títulos podrán ser nominativas o al portador, tendrán fuerza ejecutiva y serán transferibles con sujeción a las disposiciones del Código de Comercio y a las leyes aplicables.

3. Las obligaciones representadas por medio de anotaciones en cuenta se regirán por la normativa reguladora del mercado de valores.

Artículo 413. *Título de la obligación.*

Los títulos de una emisión deberán ser iguales y contener:

a) Su designación específica.
b) Las características de la sociedad emisora y, en especial, el lugar en que ésta ha de pagar.
c) La fecha de la escritura de emisión y la designación del notario y protocolo respectivo.
d) El importe de la emisión, en euros.
e) El número, valor nominal, intereses, vencimientos, primas y lotes del título, si los tuviere.
f) Las garantías de la emisión.
g) La firma por lo menos, de un administrador.

CAPÍTULO III

Obligaciones convertibles

Artículo 414. *Requisitos de la emisión.*

1. La sociedad podrá emitir obligaciones convertibles en acciones, siempre que la junta general determine las bases y las modalidades de la conversión y acuerde aumentar el capital en la cuantía necesaria.
2. Los administradores deberán redactar con anterioridad a la convocatoria de la junta un informe que explique las bases y modalidades de la conversión, que deberá ser acompañado por otro de un auditor de cuentas, distinto al auditor de la sociedad, designado a tal efecto por el Registro Mercantil.

Artículo 415. *Prohibiciones legales.*

1. Las obligaciones convertibles no pueden emitirse por una cifra inferior a su valor nominal.
2. Las obligaciones convertibles no pueden ser convertidas en acciones cuando el valor nominal de aquéllas sea inferior al de éstas.

Artículo 416. *Derecho de suscripción preferente.*

1. Los accionistas de la sociedad tendrán derecho de suscripción preferente de las obligaciones convertibles.
2. El derecho de suscripción preferente de las obligaciones convertibles en acciones se regirá por lo dispuesto en los artículos 304 a 306.

Artículo 417. *Supresión del derecho de suscripción preferente.*

1. Con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos sociales, la junta general, al decidir la emisión de obligaciones convertibles, podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de preferencia de los socios en los casos en que el interés de la sociedad así lo exija.
2. Para que sea válido el acuerdo de exclusión del derecho de preferencia será necesario:

a) Que en el informe de los administradores se justifique detalladamente la propuesta.
b) Que en el informe del experto independiente se contenga un juicio técnico sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores y sobre la idoneidad de la relación de conversión, y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas.
c) Que en la convocatoria de la junta se hayan hecho constar la propuesta de supresión del derecho de preferencia.

Artículo 418. *Conversión.*

1. Salvo que la junta general hubiere establecido otro procedimiento al acordar la emisión, los obligacionistas podrán solicitar en cualquier momento la conversión. En este caso, dentro del primer mes de cada semestre los administradores emitirán las acciones que correspondan a los obligacionistas que hayan solicitado la conversión durante el semestre

anterior e inscribirán durante el siguiente mes en el Registro Mercantil el aumento de capital correspondiente a las acciones emitidas.

2. En cualquier caso, la junta general deberá señalar el plazo máximo para que pueda llevarse a efecto la conversión.

En tanto ésta sea posible, si se produce un aumento de capital con cargo a reservas o se reduce el capital por pérdidas, deberá modificarse la relación de cambio de las obligaciones por acciones, en proporción a la cuantía del aumento o de la reducción de forma que afecte de igual manera a los accionistas y a los obligacionistas.

3. La junta general no podrá acordar la reducción de capital mediante restitución de sus aportaciones a los accionistas o condonación de los dividendos pasivos, en tanto existan obligaciones convertibles, a no ser que, con carácter previo y suficientes garantías, se ofrezca a los obligacionistas la posibilidad de realizar la conversión.

CAPÍTULO IV

El sindicato de obligacionistas

Artículo 419. *Constitución del sindicato.*

El sindicato de obligacionistas quedará constituido, una vez que se inscriba la escritura de emisión, entre los adquirentes de las obligaciones a medida que vayan recibiendo los títulos o practicándose las anotaciones.

Artículo 420. *Gastos del sindicato.*

Los gastos normales que ocasione el sostenimiento del sindicato correrán a cargo de la sociedad emisora, sin que en ningún caso puedan exceder del dos por ciento de los intereses anuales devengados por las obligaciones emitidas.

Artículo 421. *Comisario.*

1. Acordada la emisión de las obligaciones, la sociedad emisora procederá al nombramiento de comisario, que deberá ser persona física o jurídica con reconocida experiencia en materias jurídicas o económicas. La sociedad emisora fijará la retribución del comisario.

2. El comisario tutelará los intereses comunes de los obligacionistas y, además de las facultades que le hayan sido conferidas en la escritura de emisión, tendrá las que le atribuya la asamblea general de obligacionistas.

3. El comisario establecerá el reglamento interno del sindicato, ajustándose en lo previsto al régimen establecido en la escritura de emisión.

4. El comisario será el representante legal del sindicato de obligacionistas, así como el órgano de relación entre la sociedad y los obligacionistas. Como tal, podrá asistir, con voz y sin voto, a las deliberaciones de la junta general de la sociedad emisora, informar a ésta de los acuerdos del sindicato y requerir de la misma los informes que, a su juicio, o al de la asamblea de obligacionistas, interesen a éstos.

5. El comisario presenciará los sorteos que hubieren de celebrarse, tanto para la adjudicación como para la amortización de las obligaciones, y vigilará el reembolso del nominal y el pago de los intereses.

6. El comisario podrá ejercitar en nombre del sindicato las acciones que correspondan contra la sociedad emisora, contra los administradores o liquidadores y contra quienes hubieran garantizado la emisión.

7. El comisario responderá frente a los obligacionistas y, en su caso, frente a la sociedad de los daños que cause por los actos realizados en el desempeño de su cargo sin la diligencia profesional con que debe ejercerlo.

Artículo 422. *Facultad y obligación de convocar la asamblea.*

1. La asamblea general de obligacionistas podrá ser convocada por los administradores de la sociedad o por el comisario. Éste, además, deberá convocarla siempre que lo soliciten

obligacionistas que representen, por los menos, la vigésima parte de las obligaciones emitidas y no amortizadas.

2. El comisario podrá requerir la asistencia de los administradores de la sociedad y éstos asistir aunque no hubieren sido convocados.

3. Si el comisario no atiende oportunamente la solicitud de convocatoria de la asamblea efectuada por los obligacionistas a que se refiere el apartado 1, podrá realizarse la convocatoria, previa audiencia del comisario, por el Secretario judicial o por el Registrador mercantil del domicilio social.

El Secretario judicial procederá a convocar la asamblea general de obligacionistas de conformidad con lo establecido en la legislación de jurisdicción voluntaria.

El Registrador mercantil procederá a convocar la asamblea general en la forma contemplada en el Reglamento del Registro Mercantil.

Contra el decreto o resolución por la que se acuerde la convocatoria de la asamblea general de obligacionistas no cabrá recurso alguno.

Artículo 423. *Forma de convocatoria.*

La convocatoria de la asamblea general de obligacionistas se hará en la forma prevista en el reglamento del sindicato, que debe asegurar su conocimiento por los obligacionistas.

Artículo 424. *Competencia de la asamblea.*

La asamblea de obligacionistas, debidamente convocada, se presume facultada para acordar lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de los obligacionistas frente a la sociedad emisora, modificar, de acuerdo con la misma, las garantías establecidas, destituir o nombrar al comisario, ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.

Artículo 424 bis. *Asistencia.*

1. Los obligacionistas podrán asistir personalmente o hacerse representar por medio de otro obligacionista. En ningún caso podrán hacerse representar por los administradores de la sociedad, aunque sean obligacionistas.

2. El comisario deberá asistir a la asamblea general de obligacionistas, aunque no la hubiera convocado.

Artículo 424 ter. *Derecho de voto.*

Cada obligación conferirá al obligacionista un derecho de voto proporcional al valor nominal no amortizado de las obligaciones de que sea titular.

Artículo 425. *Adopción de acuerdos.*

1. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los votos emitidos. Por excepción, las modificaciones del plazo o de las condiciones del reembolso del valor nominal, de la conversión o del canje requerirán el voto favorable de las dos terceras partes de las obligaciones en circulación.

2. Los acuerdos adoptados por la asamblea general de obligacionistas vincularán a todos los obligacionistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Artículo 426. *Acciones individuales.*

Las acciones judiciales o extrajudiciales que correspondan a los obligacionistas podrán ser ejercitadas individual o separadamente cuando no contradigan los acuerdos del sindicato, dentro de su competencia y sean compatibles con las facultades que al mismo se hubiesen conferido.

Artículo 427. *Impugnación de los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas.*

Los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas podrán ser impugnados por los obligacionistas conforme a lo dispuesto en esta Ley, para la impugnación de los acuerdos sociales.

Artículo 428. *Intervención.*

Cuando la sociedad haya retrasado en más de seis meses el pago de los intereses vencidos o la amortización del principal, el comisario podrá proponer al consejo la suspensión de cualquiera de los administradores y convocar la junta general de accionistas, si aquéllos no lo hicieren cuando estimen que deben ser sustituidos.

Artículo 429. *Ejecución de garantías.*

Si la emisión se hubiera garantizado con hipoteca o con prenda y la sociedad hubiera demorado el pago de intereses por más de seis meses, el comisario, previo acuerdo de la asamblea general de obligacionistas, podrá ejecutar los bienes que constituyan la garantía para hacer pago del principal con los intereses vencidos.

CAPÍTULO V

Reembolso y rescate de las obligaciones

Artículo 430. *Rescate.*

La sociedad podrá rescatar las obligaciones emitidas:

a) Por amortización o por pago anticipado, de acuerdo con las condiciones de la escritura de emisión.
b) Como consecuencia de los convenios celebrados entre la sociedad y el sindicato de obligacionistas.
c) Por adquisición en bolsa, al efecto de amortizarlas.
d) Por conversión en acciones, de acuerdo con los titulares.

Artículo 431. *Repetición de intereses.*

Los intereses de las obligaciones amortizadas que el obligacionista cobre de buena fe no podrán ser objeto de repetición por la sociedad emisora.

Artículo 432. *Reembolso.*

1. La sociedad deberá satisfacer el importe de las obligaciones en el plazo convenido, con las primas, lotes y ventajas que en la escritura de emisión se hubiesen fijado.
2. Igualmente estará obligada a celebrar los sorteos periódicos en los términos y forma previstos por el cuadro de amortización, con intervención del comisario y siempre en presencia de notario, que levantará el acta correspondiente.
La falta de cumplimiento de esta obligación autorizará a los acreedores para reclamar el reembolso anticipado de las obligaciones.

Artículo 433. *Cancelación de garantías.*

1. Para cancelar total o parcialmente las garantías de la emisión, si las obligaciones se hallan representadas por medio de títulos, será necesario presentar y estampillar aquellos o inutilizarlos, sustituyéndolos por otros, de acuerdo con lo establecido para la sustitución de los títulos en el artículo 117, cuando subsista el crédito sin la garantía.
Si se hallan representadas por medio de anotaciones en cuenta será preciso devolver los certificados expedidos por las entidades encargadas de los registros contables de anotaciones en cuenta y practicar el consiguiente asiento de modificación en el correspondiente registro.
2. Exceptúase el caso de que el rescate hubiera sido realizado como consecuencia de los convenios celebrados entre la sociedad y el sindicato de obligacionistas, si el acuerdo de

cancelación hubiera sido válidamente adoptado por mayoría y el sindicato no pudiera presentar todos los títulos.

[. . .]

Artículo 535. *Dispensa temporal del deber de publicidad.*

Cuando la publicidad pueda ocasionar un grave daño a la sociedad, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a solicitud de los interesados, podrá acordar, mediante resolución motivada, que no se dé publicidad alguna a un pacto parasocial que le haya sido comunicado, o a parte de él, y dispensar de la comunicación de dicho pacto a la propia sociedad, del depósito en el Registro Mercantil del documento en que conste y de la publicación como hecho relevante, determinando el tiempo en que puede mantenerse en secreto entre los interesados.

[. . .]

§ 23

Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 172, de 19 de julio de 1985
Última modificación: 3 de julio de 2015
Referencia: BOE-A-1985-14880

JUAN CARLOS I

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren,

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente Ley:

PREÁMBULO

I

La adaptación del ordenamiento sobre la letra de cambio, el cheque y el pagaré a la llamada legislación uniforme de Ginebra supone dar un paso decisivo encaminado a la renovación de nuestro Derecho Mercantil, tan necesitado de reforma. Si esta necesidad es predicable de otros sectores del ordenamiento mercantil, en pocos se hace tan evidente como en el de estos títulos valores, cuya regulación casi centenaria ha sido repetidamente denunciada por no servir para proteger adecuadamente los créditos incorporados a dichos documentos.

La regulación del la letra de cambio, contenida en el título X del libro II del Código de Comercio, está inspirada directamente en la de su homónimo francés, dominado, cuando aquél se promulgó, por una concepción instrumental de la cambial, sobre la que incidían directamente todos los avatares del negocio causal. Esta concepción choca abiertamente con las necesidades del tráfico jurídico contemporáneo, en el que la circulación de los títulos no puede quedar sometida al mismo régimen que la simple cesión de créditos. Estas insuficiencias están directamente vinculadas al sistema de excepciones oponibles por el deudor cambiario, del que la circunstancia de ser la Ley de Enjuiciamiento Civil anterior al Código de Comercio ha hecho un problema eminentemente procesal, cuando, por el contrario, su solución es determinante del régimen jurídico sustantivo de estos títulos. Dicho con otras palabras: Del régimen de excepciones que se adopte depende que se perpetúe la configuración causalista de la letra, o bien que se inicie la tendencía a la abstracción del título.

II

Estas insuficiencias no son, sin embargo, el único factor determinante de la reforma que se propone. A aquéllas hay que agregar la voluntad política de incorporar a España al conjunto de Estados que están contribuyendo a llevar a la realidad el propósito, explícito, por ejemplo, en el artículo 3, h), del Tratado de Roma, constitutivo de la Comunidad Económica Europea, de aproximar las legislaciónes nacionales en la medida necesaria para el funcionamiento del Mercado Común.

Es sabido que el Derecho Mercantil ha reivindicado históricamente la nota de universalidad, mucho antes de que las relaciones de toda índole entre los pueblos y entre los Estados alcanzasen el grado de fluidez que tienen en la actualidad. En efecto, el intercambio empresarial entre Estados dotados de similares sistemas políticos, que reconocen, a su vez, similares sistemas de organización económica, requiere la existencía de regulaciónes homogéneas en un buen número de instituciones.

Una de las categorías del entorno institucional común - la autonomía de la voluntad - ha permitido que los sectores interesados acudiesen en no pocas ocasiones a la autorregulación y a la unificación de prácticas negociables. Pero cuando la autorregulación no es posible, han sido los estados y las Organizaciónes Internacionales quienes han procurado acentuar los perfiles comunes de las instituciónes necesarias para que el tráfico jurídico se desarrolle adecuadamente. Uno de estos casos lo constituye el ordenamiento de la letra de cambio, pagaré a la orden y cheque, contenido en las Leyes Uniformes anejas a los Convenios de Ginebra de 7 de junio de 1930 y 19 de marzo de 1931. Esta Ley recoge, sustancialmente, la regulación ginebrina.

III

La opción manifiesta por el sistema de las Leyes de Ginebra se fundamenta, ante todo, en la superioridad técnica de esa normativa frente a la de nuestro Código de Comercio.

Las novedades que la Ley incorpora tienen múltiples manifestaciones, y comienzan por la sencillez con que se delimitan los requisitos formales de los títulos regulados y el vigor con que se defiende la validez genérica de cada una de las declaraciones a ellos incorporadas, aunque algunas de las demás esté afectada por vicios invalidantes. Se trata, en definitiva, de facilitar la circulación de estos documentos sin imponer al adquirente la carga de examinar, además de la regularidad formal de los endosos, la validez intrínseca de todas las declaraciones procedentes. Acoge también situaciones que se producen, en la práctica, tales como los títulos en blanco, que están huérfanos de regulación en los textos vigentes, la suscripción de estos documentos alegando una representación inexistente (problema para cuya solución hay que acudir hoy a categorías extracambiarias), el cheque para abonar en cuenta o el cheque certificado o conformado. Al referirse a los requisitos formales del título cabe resaltar la desaparición de la mención de la «cláusula valor» en la letra de cambio, rastro evidente de la concepción causal que domina, si bien no con absoluta exclusividad, el sistema vigente.

La superioridad técnica de los textos ginebrinos resalta especialmente en los artículos 17 de la Ley de la Letra de Cambio y 22 de la del Cheque, de los que son fiel trasunto los artículos 20 y 128, respectivamente, de ésta. En ellos se delimita negativamente y con encomiable sencillez el régimen de excepciones, sin necesidad de acudir a listas tasadas, lo que contrasta con la tajante dicción del vigente artículo 480 del Código de Comercio, que tantas matizaciones jurisprudenciales ha recibido en sus cien años de vigencia.

Merece también mención especial la configuración del aval. El texto trata de poner fin a la polémica doctrinal y jurisprudencial sobre la naturaleza jurídica de esa declaración cambiaria, optando por su definición como obligación autónoma, valida aunque sea nula la obligación garantizada por motivo distinto de los vicios de forma.

Las normas sobre presentación a la aceptación, en el caso de la letra, y al pago de las tres clases de títulos regulados denotan la flexibilidad con que se aborda esta materia; cabe destacar la ampliación de los plazos para presentar a la aceptación las letras de cambio giradas a la vista y, en general, para la presentación al pago de estos títulos.

IV

Las Leyes uniformes tienen el propósito manifiesto de fortalecer la posición jurídica del acreedor cambiario. Tal propósito tiene su reflejo en esta Ley no sólo en la formulación de las excepciones oponibles, a la que ya se ha hecho mención para subrayar su carácter sustantivo, sino en otros ámbitos. Cabe destacar en primer lugar la flexibilidad con que se aborda el régimen de protesto, permitiendo su sustitución por declaraciones del librado o de la Cámara de Compensación o su eliminación. También supone una novedad, al menos como formulación normativa, el que la rigurosa obligación del aceptante de la letra de cambio y de sus avalistas no quede sometida a condición de protesto o declaración equivalente. Otro mecanismo fundamental para reforzar la garantía del tenedor es el establecimiento de la solidaridad pasiva absoluta de los deudores cambiarios, a los que, con independencía de su posición en el título se podrá demandar conjunta o separadamente. Tambien pueden enmarcarse entre las medidas que van a suponer indirectamente, una mejor situación del acreedor, el establecimiento de un interés de demora más adecuado a la situación del momento en que se produzca el impago de uno de los títulos. Para el concreto caso del cheque se prevé una cláusula penal que jugará contrá el librador que emita un cheque sin tener provisión de fondos en poder del librado. Un nuevo cauce procedimental para el juicio ejecutivo cambiario completa las medidas tendentes a reforzar la posición del tenedor, además de la reforma del artículo 1.429 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, para incluir en el enunciado de los títulos ejecutivos al pagaré y al cheque.

La ley dedica, en fin, dos capítulos a resolver los problemas derivados del conflicto de Leyes.

V

No puede negarse el descrédito relativo que rodea hoy a la letra de cambio en nuestra sociedad; es cierto que tal actitud no deriva exclusivamente, ni siquiera principalmente, de las insuficiencias normativas que han sido expuestas. La situación crítica que vive nuestra economía y una desmesurada utilización de la letra de cambio, tanto en el mercado de bienes y servicios de consumo como en el mercado financiero, y unas leyes procesales obsoletas, no son factores extraños al elevadísimo número de impagados que recogen las estadísticas. La nueva Ley, rigurosa con el deudor, quiere cambiar ciertos usos que han contribuido a ese descrédito, restableciendo la confianza en el Ordenamiento jurídico y en uno de los valores fundamentales de la vida empresarial, la buena fe.

La normativa jurídica que introduce esta ley, absolutamente necesaria y conveniente, no impide que, tras los oportunos estudios y cuando las circunstancias económicas y sociales lo requieran, pueda abordarse la elaboración de un texto legal complementario y específico que establezca las normas que hayan de regir para las letras emitidas en operaciones realizadas por los consumidores y usuarios. Las diferentes orientaciones de los ordenamientos jurídicos de otros países europeos, así como la inexistencía de normativa uniforme en esta materia, aconsejan no introducir en la presente Ley su regulación definitiva, sin perjuicio de que ello pueda y deba hacerse en el momento oportuno.

TÍTULO I

De la letra de cambio y del pagaré

CAPÍTULO I

De la emisión y de la forma de la letra de cambio

Artículo primero.

La letra de cambio deberá contener:

Primero.–La denominación de letra de cambio inserta en el texto mismo del título expresada en el idioma empleado para su redacción.

Segundo.–El mandato puro y simple de pagar una suma determinada en pesetas o moneda extranjera convertible admitida a cotización oficial.

Tercero.–El nombre de la persona que ha de pagar, denominada librado.

Cuarto.–La indicación del vencimiento.

Quinto.–El lugar en que se ha de efectuar el pago.

Sexto.–El nombre de la persona a quien se ha de hacer el pago o a cuya orden se ha de efectuar.

Séptimo.–La fecha y el lugar en que la letra se libra.

Octavo.–La firma del que emite la letra, denominado librador.

Artículo segundo.

El documento que carezca de alguno de los requisitos que se indican en el artículo precedente no se considera letra de cambio, salvo en los casos comprendidos en los párrafos siguientes:

a) La letra de cambio cuyo vencimiento no este expresado se considerará pagadera a la vista.

b) A falta de indicación especial, el lugar designado junto al nombre del librado se considerará como el lugar del pago y, al mismo tiempo, como lugar del domicilio del librado.

c) La letra de cambio que no indique el lugar de su emisión se considerará librada en el lugar designado junto al nombre del librador.

Tendrán la consideración de cláusulas facultativas todas las menciones puestas en la letra distintas de las señaladas en el artículo precedente.

Artículo tercero.

Cuando la letra se gira contra dos o más librados, se entenderá que se dirige indistintamente a cada uno, para que cualquiera de ellos pague el importe total de la misma.

Artículo cuarto.

La letra de cambio también podrá girarse:

a) A la orden del propio librador.

b) Contra el propio librador.

c) Por cuenta de un tercero.

Artículo quinto.

La letra de cambio podrá ser pagadera en el domicilio de un tercero, sea en la localidad en que el librado tiene su domicilio, sea en otra localidad.

En este caso, el pago se reclamará del tercero, salvo que se exprese que pagará el propio librado.

Artículo sexto.

En una letra de cambio pagadera a la vista o a un plazo desde la vista, podrá disponer el librador que la cantidad correspondiente devengue intereses. En cualquier otra letra de cambio, semejante estipulación se considerará como no escrita.

El tipo de interés anual deberá indicarse en la letra y, a falta de esta indicación, la cláusula correspondiente se considerará como no escrita.

Los intereses correrán a partir de la fecha en que se libre la letra de cambio mientras no se indique otra fecha al efecto.

Artículo séptimo.

Cuando en una letra de cambio figure escrito el importe de la misma en letra y en números será valida la cantidad escrita en letra, en caso de diferencia.

La letra de cambio cuyo importe esté escrito varias veces por suma diferente, ya sea en letra, ya sea en números, será valida por la cantidad menor.

Artículo octavo.

Cuando una letra de cambio lleve firmas de personas incapaces de obligarse, o firmas falsas, de personas imaginarias, o firmas que por cualquier otra razón no puedan obligar a las personas que hayan firmado la letra o a aquellas con cuyo nombre aparezca firmada, las obligaciones de los demás firmantes no dejarán por eso de ser válidas.

Artículo noveno.

Todos los que pusieren firmas a nombre de otro en letras de cambio deberán hallarse autorizados para ello con poder de las personas en cuya representación obraren, expresándolo claramente en la antefirma.

Se presumirá que los administradores de Compañías están autorizados por el solo hecho de su nombramiento.

Los tomadores y tenedores de letras tendrán derecho a exigir a los firmantes la exhibición del poder.

Artículo diez.

El que pusiere su firma en una letra de cambio, como representante de una persona sin poderes para obrar en nombre de ella, quedará obligado en virtud de la letra. Si la pagare, tendrá los mismos derechos que hubiera tenido el supuesto representado. Lo mismo se entenderá del representante que hubiere excedido sus poderes, sin perjuicio de la responsabilidad cambiaria del representado dentro de los límites del poder.

Artículo once.

El librador garantiza la aceptación y el pago.

Podrá eximirse de la garantía de la aceptación, pero toda cláusula por la cual se exonere de la garantía del pago se considerará como no escrita.

Artículo doce.

Cuando una letra de cambio, incompleta en el momento de su emisión, se hubiese completado contrariamente a los acuerdos celebrados, el incumplimiento de estos acuerdos no podrá alegarse contra el tenedor, a menos que éste haya adquirido la letra de mala fe o con culpa grave.

Artículo trece.

Cuando la extensión de las menciones que hayan de figurar en la letra así lo exija, podrá ampliarse el documento en que conste la letra de cambio, incorporando un suplemento por medio de una hoja adherida en la que se identifique la misma y en la que podrán hacerse constar cualesquiera menciones previstas en la presente Ley, con excepción de las enumeradas en el artículo primero, que deberán figurar en el documento en que se creo la letra.

CAPÍTULO II

Del endoso

Artículo catorce.

La letra de cambio, aunque no esté expresamente librada a la orden, será trasmisible por endoso.

Cuando el librador haya escrito en la letra de cambio las palabras «no a la orden», o una expresión equivalente, el título no será transmisible, sino en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria.

El endoso podrá hacerse incluso a favor del librado, haya aceptado o no, del librador o de cualquier otra persona obligada en la letra. Todas estas personas podrán endosarla de nuevo.

Artículo quince.

El endoso deberá ser total, puro y simple. Toda condición a la que aparezca subordinado se considerará no escrita.

El endoso parcial será nulo.

El endoso al portador equivaldrá a un endoso en blanco.

Artículo dieciséis.

El endoso deberá escribirse en la letra o en su suplemento y será firmado por el endosante.

Será endoso en blanco el que no designe al endosatario o consista simplemente en la firma del endosante. En este ultimo caso, para que el endoso sea válido deberá estar escrito al dorso de la letra de cambio.

Artículo diecisiete.

El endoso transmite todos los derechos resultantes de la letra de cambio.

Cuando el endoso esté en blanco, el tenedor podrá:

1. Completar el endoso en blanco con su nombre o con el de otra persona.
2. Endosar la letra nuevamente en blanco o hacerlo designando un endosatario determinado.
3. Entregar la letra a un tercero, sin completar el endoso en blanco y sin endosarla.

Artículo dieciocho.

El endosante, salvo cláusula en contrario, garantiza la aceptación y el pago frente a los tenedores posteriores.

El endosante puede prohibir un nuevo endoso. En este caso, no responderá frente a las personas a quienes ulteriormente se endosare la letra.

Artículo diecinueve.

El tenedor de la letra de cambio se considerará portador legítimo de la misma cuando justifique su derecho por una serie no interrumpida de endosos, aun cuando el último endoso esté en blanco. A tal efecto, los endosos tachados se considerarán como no escritos. Cuando un endoso en blanco vaya seguido de otro endoso, el firmante de éste se entenderá que adquirió la letra por el endoso en blanco.

Cuando una persona sea desposeída de una letra de cambio, por cualquier causa que fuere, el nuevo tenedor que justifique su derecho en la forma indicada en el párrafo precedente no estará obligado a devolver la letra si la adquirió de buena fe.

Artículo veinte.

El demandado por una acción cambiaria no podrá oponer al tenedor excepciones fundadas en sus relaciones personales con el librador o con los tenedores anteriores, a no ser que el tenedor, al adquirir la letra, haya procedido a sabiendas en perjuicio del deudor.

Artículo veintiuno.

Cuando el endoso contenga la mención «valor al cobro», «para cobranza», «por poder», o cualquier otra que indique un simple mandato, el tenedor podrá ejercer todos los derechos derivados de la letra de cambio, pero no podrá endosar ésta sino a título de comisión de cobranza.

En este caso, las personas obligadas, sólo podrán invocar contra el tenedor las excepciones que pudieran alegarse contra el endosante.

La autorización contenida en el endoso de apoderamiento no cesará por la muerte del mandante, ni por su incapacidad sobrevenida.

Artículo veintidós.

Cuando un endoso contenga la mención «valor en garantía», «valor en prenda», o cualquier otra que implique una garantía, el tenedor podrá ejercer todos los derechos que derivan de la letra de cambio, pero el endoso hecho por él sólo valdrá como comisión de cobranza.

Las personas obligadas no podrán invocar contra el tenedor de una letra recibida en prenda o en garantía las excepciones fundadas en sus relaciones personales con el endosante que las transmitió en garantía, a menos que el tenedor, al recibir la letra, hubiera procedido a sabiendas en perjuicio del deudor.

Artículo veintitrés.

El endoso posterior al vencimiento, que no podrá ser realizado por el aceptante, producirá los mismos efectos que un endoso anterior. Sin embargo, el endoso posterior al protesto o a la declaración equivalente por falta de pago o al vencimiento del plazo establecido para levantar el protesto no producirá otros efectos que los de una cesión ordinaria.

El endoso sin fecha se considerará hecho antes de terminar el plazo fijado para levantar el protesto, salvo prueba en contrario.

Artículo veinticuatro.

La cesión ordinaria de la letra transmitirá al cesionario todos los derechos del cedente, en los términos previstos en los artículos 347 y 348 del Código de Comercio.

El cesiónario tendrá derecho a la entrega de la letra. Iguales efectos producirá la transmisión de la letra por cualquier otro medio distinto del endoso.

CAPÍTULO III

De la aceptación

Artículo veinticinco.

El tenedor o el simple portador de una letra de cambio podrá presentarla a la aceptación del librado, en el lugar de su domicilio y hasta la fecha de su vencimiento.

Artículo veintiséis.

En toda letra de cambio el librador podrá establecer que habrá de presentarse a la aceptación, fijando o no un plazo para ello.

También podrá prohibir en la letra su presentación a la aceptación, salvo que sea pagadera en el domicilio de un tercero, o en una localidad distinta de la del domicilio del librado, o se trate de una letra girada a un plazo desde la vista.

Podrá, asimismo, establecer que la presentación a la aceptación no habrá de efectuarse antes de determinada fecha.

Todo endosante podrá establecer que la letra deberá presentarse a la aceptación fijando o no un plazo para ello, salvo que el librador haya prohibido la aceptación.

Artículo veintisiete.

Las letras de cambio a un plazo desde la vista deberán presentarse a la aceptación en el término de un año a partir de su fecha.

El librador podrá acortar este último plazo o fijar uno más largo.

Estos plazos podrán ser acortados por los endosantes.

Artículo veintiocho.

El librado podrá pedir que se le presente por segunda vez la letra de cambio, al día siguiente de la primera presentación. Los obligados en vía de regreso no podrán alegar que tal petición quedó incumplida, salvo que hubiere constancia de la misma en el protesto o en la declaración equivalente del librado.

El portador no estará obligado a dejar en poder del librado la letra presentada a la aceptación.

Artículo veintinueve.

La aceptación se escribirá en la letra de cambio. Se expresará mediante la palabra «acepto» o cualquier otra equivalente, e irá firmada por el librado. La simple firma de éste puesta en el anverso de la letra equivale a la aceptación.

Cuando la letra sea pagadera a cierto plazo desde la vista, o cuando deba presentarse a la aceptación en un plazo fijado por una estipulación especial, la aceptación deberá llevar la fecha del día en que se haya dado, a no ser que el portador exija que se fije la fecha del día de la presentación. A falta de fecha, el portador, para conservar sus derechos contra los endosantes y contra el librador, hará constar esa omisión mediante protesto, levantado en tiempo hábil.

Artículo treinta.

La aceptación será pura y simple, pero el librado podrá limitarla a una parte de la cantidad.

Cualquier otra modificación introducida por la aceptación en el texto de la letra de cambio, equivaldrá a una negativa de aceptación. Esto no obstante, el aceptante quedará obligado con arreglo a los términos de su aceptación.

Artículo treinta y uno.

La letra girada contra dos o más librados podrá presentarse a cualquiera de ellos, a menos que indique claramente lo contrario. La negativa de la aceptación por uno de ellos permitirá al tenedor el ejercicio de su acción de regreso conforme a lo dispuesto en el artículo 50.

Artículo treinta y dos.

Cuando el librador hubiere indicado en la letra de cambio un lugar de pago distinto al del domicilio del librado, sin designar a un tercero a quien deba reclamarse el pago, el librado podrá hacerlo en el momento de la aceptación. A falta de tal designación, se entenderá que el aceptante se ha obligado a pagar por sí mismo en el lugar de pago.

Cuando la letra sea pagadera en el domicilio del librado, éste podrá indicar en la aceptación otro domicilio de pago en la misma localidad y, en su caso, la persona a quien haya de reclamarse dicho pago.

Artículo treinta y tres.

Por la aceptación, el librado se obliga a pagar la letra de cambio a su vencimiento.

Artículo treinta y cuatro.

Cuando el librado tuviere en su poder la letra para su aceptación, la aceptare y antes de devolverla tachare o cancelare la aceptación, se considerará que la letra no ha sido aceptada. Salvo prueba en contrario, la tachadura se considerará hecha por el librado y antes de la devolución del título.

Esto no obstante, si el librado hubiese notificado su aceptación por escrito al tenedor o a cualquier firmante de la letra quedará obligado frente a éstos en los términos de su aceptación.

CAPÍTULO IV

Del aval

Artículo treinta y cinco.

El pago de una letra podrá garantizarse mediante aval, ya sea por la totalidad o por parte de su importe.

Esta garantía puede prestarla un tercero o también un firmante de la letra.

El aval podrá suscribirse incluso después del vencimiento y denegación de pago de la letra, siempre que al otorgarse no hubiere quedado liberado ya el avalado de su obligación cambiaria.

Artículo treinta y seis.

El aval ha de ponerse en la letra o en su suplemento. Se expresará mediante las palabras «por aval» o cualquier otra fórmula equivalente, e irá firmado por el avalista.

La simple firma de una persona puesta en el anverso de la letra de cambio vale como aval, siempre que no se trate de la firma del librado o del librador.

El aval deberá indicar a quién se avala. A falta de esta indicación, se entenderá avalado el aceptante, y en defecto de éste, el librador.

No producirá efectos cambiarios el aval en documento separado.

Artículo treinta y siete.

El avalista responde de igual manera que el avalado, y no podrá oponer las excepciones personales de éste. Será válido el aval aunque la obligación garantizada fuese nula por cualquier causa que no sea la de vicio de forma.

Cuando el avalista pagare la letra de cambio adquirirá los derechos derivados de ella contra la persona avalada y contra los que sean responsables cambiariamente respecto de esta última.

CAPÍTULO V

Del vencimiento

Artículo treinta y ocho.

La letra de cambio podrá librarse:

1. A fecha fija.
2. A un plazo contado desde la fecha.
3. A la vista.
4. A un plazo contado desde la vista.

Las letras de cambio que indiquen otros vencimientos o vencimientos sucesivos serán nulas.

Artículo treinta y nueve.

La letra de cambio a la vista será pagadera a su presentación. Deberá presentarse al pago dentro del año siguiente a su fecha. El librador podrá acortar este plazo o fijar uno mas largo. Estos plazos podrán ser acortados por los endosantes.

El librador podrá disponer que una letra de cambio pagadera a la vista no se presente al pago antes de una determinada fecha. En este caso, el plazo para la presentación se contará desde dicha fecha.

Artículo cuarenta.

El vencimiento de una letra de cambio a un plazo desde la vista, se determinará por la fecha de la aceptación o, en defecto de ésta, por la del protesto o declaración equivalente.

A falta de protesto, toda aceptación que no lleve fecha se considerará, siempre frente al aceptante, que ha sido puesta el último día del plazo señalado para su presentación a la aceptación.

Artículo cuarenta y uno.

En las letras de cambio libradas a uno o varios meses a partir de su fecha o de la vista, su vencimiento se determinará computándose los meses de fecha a fecha. Cuando en el

mes del vencimiento no hubiere día equivalente al inicial del cómputo se entenderá que el plazo expira el último del mes.

En el conjunto no se excluyen los días inhábiles, pero si el día del vencimiento lo fuera, se entenderá que la letra vence el primer día hábil siguiente.

Artículo cuarenta y dos.

Cuando una letra de cambio sea pagadera a fecha fija en un lugar en que el calendario sea diferente del que rija en el lugar de la emisión, la fecha del vencimiento se entenderá fijada con arreglo al calendario del lugar del pago.

Cuando una letra librada entre dos plazas que tengan calendarios diferentes sea pagadera a cierto plazo desde su fecha, el día de la emisión se remitirá al día correspondiente del calendario del lugar del pago, y el vencimiento se determinará en consecuencia. Las mismas reglas serán de aplicación para la presentación de las letras a su aceptación.

Estas reglas no serán aplicables cuando de la letra de cambio resulte la intención del librador de adoptar otras diferentes.

CAPÍTULO VI

Del pago

Artículo cuarenta y tres.

El tenedor de una letra de cambio pagadera en día fijo o a un plazo a contar desde la fecha o desde la vista, deberá presentar la letra de cambio al pago en el día de su vencimiento, o en uno de los dos días hábiles siguientes.

Cuando se trate de letras de cambio domiciliadas en una cuenta abierta en Entidad de crédito, su presentación a una Cámara o sistema de compensación equivaldrá a su presentación al pago.

Cuando la letra de cambio se encuentre en poder de una Entidad de crédito, la presentación al pago podrá realizarse mediante el envío al librado con anterioridad suficiente al día del vencimiento, de un aviso conteniendo todos los datos necesarios para la identificación de la letra, a fin de que pueda indicar sus instrucciones para el pago.

Artículo cuarenta y cuatro.

La letra girada contra dos o más librados deberá ser presentada a su vencimiento a los aceptantes para su pago por cualquiera de ellos. Si la letra no tuviere aceptantes podrá ser presentada a cualquiera de los librados.

Cuando los domicilios fijados para el pago de los distintos aceptantes estuvieren en localidades diversas, una vez presentada la letra de pago infructuosamente en la fecha de su vencimiento a uno de los aceptantes, en los términos previstos en el artículo anterior, deberán efectuarse las sucesivas presentaciones en el plazo de ocho días hábiles para cada una de ellas.

La falta de pago de la letra por todos los aceptantes o por uno de los librados, cuando no estuviere aceptada, será suficiente para atribuir al tenedor las acciones establecidas en la presente Ley para el caso de que la letra no sea pagada.

Artículo cuarenta y cinco.

El librado podrá exigir al pagar la letra de cambio que le sea entregada con el recibí del portador, salvo que éste sea una Entidad de crédito, en cuyo caso ésta podrá entregar, excepto si se pactara lo contrario entre librador y librado, en lugar de la letra original, un documento acreditativo del pago en el que se identifique suficientemente la letra. Este documento tendrá pleno valor liberatorio para el librado frente a cualquier acreedor cambiario, y la Entidad tenedora de la letra responderá de todos los daños y perjuicios que puedan resultar del hecho de que se vuelva a exigir el pago de la letra tanto frente al librado como frente a los restantes obligados cambiarios. Se presumirá pagada la letra que,

después de su vencimiento, se hallare ésta o el documento a que se refiere este artículo en poder del librado o del domiciliatario.

El portador no podrá rechazar un pago parcial.

En caso de pago parcial, el librado podrá exigir que este pago se haga constar en la letra y que se le dé recibo del mismo.

Artículo cuarenta y seis.

El portador de una letra de cambio no podrá ser obligado a recibir el pago antes de su vencimiento.

El librado que pagare antes del vencimiento, lo hará por su cuenta y riesgo.

El que pagare al vencimiento quedará liberado, a no ser que hubiere incurrido en dolo o culpa grave al apreciar la legitimación del tenedor. A tal efecto, estará obligado a comprobar la regularidad de la serie de los endosos, pero no la autenticidad de la firma de los endosantes.

Artículo cuarenta y siete.

El pago de las letras de cambio libradas en moneda extranjera convertible admitida a cotización oficial deberá realizarse en la moneda pactada, siempre que la obligación de pago en la referida moneda esté autorizada o resulte permitida de acuerdo con las normas de control de cambios.

Si no fuera posible efectuar el pago en la moneda pactada, por causa no imputable al deudor, éste entregará el valor en pesetas de la suma expresada en la letra de cambio, determinándose dicho valor de acuerdo con el cambio vendedor correspondiente al día del vencimiento. En caso de demora el tenedor podrá exigir que el importe de la letra le sea pagado por el valor en pesetas que resulte del cambio vendedor de la fecha del vencimiento o del de la fecha de pago, a su elección.

Cuando el importe de la letra de cambio se haya indicado en una moneda que tenga la misma denominación, pero diferente valor en el país de emisión que en el país de pago, se presumirá que la moneda expresada es la del lugar de pago.

Artículo cuarenta y ocho.

A falta de presentación al pago de la letra de cambio en el plazo fijado por el artículo 43, todo deudor tendrá la facultad de consignar su importe en depósito a disposición del tenedor y por su cuenta y riesgo, judicialmente o en una Entidad de crédito, Notario o Agente mediador colegiado.

CAPÍTULO VII

De las acciones por falta de aceptación y por falta de pago

Artículo cuarenta y nueve.

La acción cambiaria puede ser directa contra el aceptante o sus avalistas, o de regreso contra cualquier otro obligado.

A falta de pago, el tenedor, aunque sea el propio librador, tendrá contra el aceptante y su avalista la acción directa derivada de la letra de cambio para reclamar sin necesidad de protesto, tanto en la vía ordinaria a través del proceso especial cambiario, lo previsto en los artículos 58 y 59.

Artículo cincuenta.

El tenedor podrá ejercitar su acción de regreso contra los endosantes, el librador y las demás personas obligadas, una vez vencida la letra, cuando el pago no se haya efectuado.

La misma acción podrá ejercitarse antes del vencimiento en los siguientes casos:

a) Cuando se hubiere denegado total o parcialmente la aceptación.

b) Cuando el librado, sea o no aceptante, se hallare declarado en concurso o hubiere resultado infructuoso el embargo de sus bienes.

c) Cuando el librador de una letra, cuya presentación a la aceptación haya sido prohibida, se hallare declarado en concurso.

En los supuestos de los párrafos b) y c) los demandados podrán obtener del juez un plazo para el pago que en ningún caso excederá del día del vencimiento de la letra.

Artículo cincuenta y uno.

La falta de aceptación o de pago deberá hacerse constar mediante protesto levantado conforme previene el presente capítulo.

Producirá todos los efectos cambiarios del protesto la declaración que conste en la propia letra, firmada y fechada por el librado en la que se deniegue la aceptación o el pago, así como la declaración, con los mismos requisitos, del domiciliario o,en su caso, de la Cámara de Compensación, en la que se deniegue el pago, salvo que el librador haya exigido expresamente en la letra el levantamiento del protesto notarial en el espacio reservado por la normativa aplicable a cláusulas facultativas. En todo caso la declaración del librado, del domiciliario o de la Cámara de Compensación deberá ser hecha dentro de los plazos establecidos para el protesto notarial en el artículo siguiente.

El protesto notarial por falta de aceptación deberá hacerse dentro de los plazos fijados para la presentación a la aceptación o de los ocho días hábiles siguientes.

El protesto por falta de pago de una letra de cambio pagadera a fecha fija o a cierto plazo desde su fecha o desde la vista deberá hacerse en uno de los ocho días hábiles siguientes al del vencimiento de la letra de cambio. Si se tratara de una letra pagadera a la vista, el protesto deberá extenderse en el plazo indicado en el párrafo precedente para el protesto por falta de aceptación.

El protesto por falta de aceptación eximirá de la presentación al pago y del protesto por falta de pago.

En caso de suspensión de pagos, declaración de quiebra o concurso del librado, haya éste aceptado o no, o del librador de una letra no sujeta a aceptación, la presentación de la providencia teniendo por solicitada la suspensión de pagos o del auto declarativo de la quiebra o concurso, bastará para que el portador pueda ejecitar sus acciones de regreso.

Artículo cincuenta y dos.

La declaración de quedar protestada la letra se hará por el Notario, dentro de los plazos previstos en el artículo anterior, mediante acta en la que se copiará o reproducirá la letra.

En los dos días hábiles siguientes, el Notario notificará el protesto al librado, mediante cédula extendida en papel común en la que figurarán su nombre, apellidos y la dirección de su despacho. En la cédula se copiará o reproducirá la letra y se indicará al librado el plazo de que dispone, conforme al artículo 53, para examinar el original, que estará depositado en la Notaria, para aceptar o pagar la letra, según los casos, o hacer manifestaciones congruentes con el protesto.

La cédula de notificación será entregada por el Notario, o por quien éste designe para ello, al librado, sus dependientes o parientes, o cualquier persona que se encuentre en el domicilio que corresponda. No hallando a ninguno de ellos, la notificación se considerará válidamente realizada con su entrega a cualquier vecino de dicho domicilio. La negativa a recibir la cédula no afectará a la validez de la notificación. Todo ello se hará constar por diligencia en el acta de protesto.

Las Entidades de crédito están obligadas a remitir al librado en el plazo de dos días hábiles, la cédula de notificación del protesto por falta de pago de las letras de cambio que estén domiciliadas en ellas.

Artículo cincuenta y tres.

Sea cual fuere la hora en que se hubiere hecho la notificación, el Notario retendrá en su poder la letra sin entregar ésta ni testimonio alguno del protesto al tenedor hasta las catorce horas del segundo día hábil siguiente al de la notificación. Durante ese tiempo y en horas de despacho podrán los interesados examinar la letra en la Notaria y hacer manifestaciones congruentes con el protesto.

Si éste fuere por falta de pago y el pagador se presentare en dicho plazo a satisfacer el importe de la letra y los gastos del protesto, el Notario admitirá el pago, haciéndole entrega de la letra con diligencia en la misma y en el acta de haberse pagado y cancelado el protesto.

De análoga manera, si el protesto fuere por falta de aceptación, la cancelación se anotará en el acta, si la letra fuese aceptada.

Dentro de los cinco días hábiles siguientes a la expiración del plazo establecido en el párrafo primero de este artículo, el Notario procederá a la devolución de la letra al tenedor con copia del protesto, si la hubiere solicitado. No obstante, el tenedor podrá retirarlas desde el mismo momento en que hubiere expirado el plazo del párrafo primero.

Artículo cincuenta y cuatro.

Si la letra protestada contuviera indicaciones o fueren varios los librados, se enviará cédula de notificación a todos los que residiesen en la misma plaza, en la forma y con los efectos señalados en el artículo 52.

Si residieren en plaza diferente podrá reproducirse el protesto en la localidad de que se trate dentro de los ocho días hábiles siguientes a la fecha de protesto precedente.

Artículo cincuenta y cinco.

El tenedor deberá comunicar la falta de aceptación o de pago a su endosante y al librador dentro del plazo de ocho días hábiles. Este plazo se computará de la forma siguiente: 1.º En el caso de protesto notarial, desde la fecha del mismo. 2.º En el caso de la declaración escrita a la que se refiere el artículo 51, párrafo segundo, desde la fecha que en ella conste. 3.º En el caso de la cláusula de devolución «sin gastos» desde la fecha de presentación de la letra.

Dentro de los dos días hábiles siguientes a la fecha en que el endosante haya recibido la comunicación, deberá a su vez comunicarlo a su endosante, indicándole los nombres y direcciones de aquellos que hubieren dado las comunicaciones precedentes. La misma obligación corresponderá a todos los endosantes hasta llegar al librador. Los plazos antes mencionados correrán desde el momento en que se reciba la comunicación precedente.

Toda comunicación que se realice a un firmante de la letra deberá hacerse en el mismo plazo a su avalista. Si no consta su dirección, la comunicación deberá efectuarla el avalado.

En el caso de que un endosante no hubiere indicado su dirección o la hubiere indicado de manera ilegible, bastará que la comunicación se haga al endosante anterior a él.

El que tuviere que efectuar una comunicación podrá hacerlo en cualquier forma, incluso por la simple devolución de la letra de cambio, pero deberá probar que ha dado la comunicación dentro del término señalado. Se considerará que se ha observado este plazo cuando la carta en que se haga la comunicación se haya puesto en el correo dentro de dicho plazo.

El que no hiciere la comunicación dentro del plazo antes indicado conserva su acción, pero será responsable, si ha lugar, del perjuicio causado por su negligencia, sin que lo reclamado por daños y perjuicios pueda exceder del importe de la letra de cambio.

Artículo cincuenta y seis.

Mediante la cláusula de «devolución sin gastos», «sin protesto», o cualquier otra indicación equivalente escrita en el título y firmada, el librador, el endosante o sus avalistas podrán dispensar al tenedor de hacer que se levante protesto por falta de aceptación o por falta de pago para poder ejercitar sus acciones de regreso, tanto por la vía ordinaria como ejecutiva.

Esta cláusula no dispensará al tenedor de presentar la letra dentro de los plazos correspondientes ni de las comunicaciones que haya de dar. La prueba de la inobservancia de los plazos incumbirá a quien lo alegue contra el tenedor.

Si la cláusula hubiere sido escrita por el librador, producirá sus efectos con relación a todos los firmantes; si hubiere sido insertada por un endosante o avalista, sólo causará efecto con relación a éstos. Cuando a pesar de la cláusula insertada por el librador, el portador mande levantar el protesto, los gastos que el mismo origine serán de su cuenta. Si

la cláusula procediere de un endosante o de un avalista, los gastos del protesto, en caso de que se levante, podrán ser reclamados de todos estos firmantes.

Artículo cincuenta y siete.

Los que hubieren librado, aceptado, endosado o avalado una letra de cambio responden solidariamente frente al tenedor.

El portador tendrá derecho a proceder contra todas estas personas individual o conjuntamente, sin que le sea indispensable observar el orden en que se hubieren obligado.

El mismo derecho corresponderá a cualquier firmante de una letra de cambio que la haya pagado.

La acción intentada contra cualquiera de las personas obligadas no impedirá que se proceda contra las demás, aunque sean posteriores en orden a la que fue primeramente demandada.

Artículo cincuenta y ocho.

El tenedor podrá reclamar a la persona contra quien ejercite su acción:

Primero.–El importe de la letra de cambio no aceptada o no pagada, con los intereses en ella indicados conforme al artículo 6 de esta Ley.

Segundo.–Los réditos de la cantidad anterior devengados desde la fecha de vencimiento de la letra calculados al tipo de interés legal del dinero incrementado en dos puntos.

Tercero.–Los demás gastos, incluidos los del protesto y los de las comunicaciones.

Si la acción se ejercitase antes del vencimiento, se deducirá del importe de la letra el descuento correspondiente. Este descuento se calculará al interés legal del dinero vigente al día en que la acción se ejercite, aumentado en dos puntos.

Artículo cincuenta y nueve.

El que hubiere reembolsado la letra de cambio podrá reclamar de las personas que sean responsables frente a él:

1. La cantidad íntegra que haya pagado.
2. Los intereses de dicha cantidad, calculados al interés legal del dinero, aumentado en dos puntos, a partir de la fecha del pago.
3. Los gastos que haya realizado.

Artículo sesenta.

Toda persona obligada contra la cual se ejerza o pueda ejercerse una acción cambiaria podrá exigir, mediante el pago correspondiente, la entrega de la letra de cambio con el protesto, en su caso, y la cuenta de resaca con el recibí.

Todo endosante que haya pagado una letra de cambio podrá tachar su endoso y los de los endosantes subsiguientes.

El tenedor de la letra a quien un obligado cambiario le ofrezca el pago de la misma, estará obligado a aceptarlo y a entregar la letra en el plazo más breve posible desde el ofrecimiento. A partir de tal ofrecimiento de pago, el tenedor será responsable del perjuicio causado por su conducta.

Artículo sesenta y uno.

Cuando se ejercitase acción de regreso en caso de aceptación parcial, el que pagare la cantidad que hubiere quedado sin aceptar en la letra podrá exigir que este pago se haga constar en la letra de cambio y que se le dé el correspondiente recibo. El tenedor deberá además entregarle una copia autenticada de la letra, así como el protesto, si se hubiere levantado, para que pueda ejercer a su vez cualquier acción de regreso, en via ordinaria o ejecutiva.

Artículo sesenta y dos.

Toda persona que tenga derecho de ejercer la acción de regreso podrá reembolsarse, salvo estipulación en contrario, mediante una nueva letra girada a la vista sobre cualquiera de los obligados en la letra y pagadera en el domicilio del obligado.

La letra de resaca comprenderá, además de las cantidades indicadas en los artículos 58 y 59, un derecho de comisión y el importe del timbre de la letra.

Cuando sea el tenedor quien gire la letra de resaca, el importe de ésta se fijará con arreglo al cambio de una letra pagadera a la vista, girada desde el lugar en que la letra primitiva era pagadera sobre el lugar del domicilio del garante. Si la letra fuese emitida por un endosante, su importe se fijará con arreglo al cambio de una letra a la vista librada desde la plaza en que el librador de la letra de resaca tiene su domicilio sobre el lugar del domicilio del responsable de esta letra.

Artículo sesenta y tres.

El tenedor perderá todas sus acciones cambiarias contra los endosantes, librador y las demás personas obligadas, con excepción del aceptante y de su avalista, en los casos siguientes:

a) Cuando no hubiere presentado dentro del plazo la letra girada a la vista o a un plazo desde la vista.

b) Cuando, siendo necesario, no se hubiere levantado el protesto o hecho la declaración equivalente por falta de aceptación o de pago.

c) Cuando no hubiere presentado la letra al pago dentro del plazo, en caso de haberse estipulado la devolución «sin gastos».

Si la letra no hubiere sido presentada a la aceptación en el plazo señalado por el librador, el tenedor perderá las acciones de regreso que le correspondiesen, tanto por falta de pago como por falta de aceptación, a no ser que de los términos de la misma resulte que el librador sólo excluyó su garantía por falta de aceptación.

Cuando la estipulación de un plazo para la presentación estuviera contenida en un endoso, sólo beneficiará al endosante que la puso.

Artículo sesenta y cuatro.

Cuando no fuere posible presentar la letra de cambio o levantar el protesto, dentro de los plazos fijados, por causa de fuerza mayor, se entenderán prorrogados dichos plazos. El tenedor estará obligado a comunicar sin demora a su endosante el caso de fuerza mayor y a anotar esta comunicación, fechada y firmada por él, en la letra de cambio. Será aplicable a este caso lo dispuesto en el artículo 55.

Una vez que haya cesado la fuerza mayor, el tenedor deberá presentar sin demora la letra a la aceptación o al pago, y, si ha lugar, deberá levantar el protesto.

Si la fuerza mayor persistiere después de transcurridos treinta días a partir de la fecha del vencimiento, las acciones de regreso podrán ejercitarse sin que sea necesaria la presentación ni el protesto.

Para las letras de cambio a la vista o a un plazo desde la vista, el término de treinta días correrá a partir de la fecha en que el tenedor haya notificado la fuerza mayor a su endosante, aun antes de la expiración de los plazos de presentación. Para las letras de cambio a un plazo desde la vista, el término de treinta días se añadirá al plazo desde la vista indicado en la letra de cambio.

No se entenderá que constituyen caso de fuerza mayor los hechos que sólo afecten personalmente al tenedor o a la persona encargada por él de la presentación de la letra o del levantamiento del protesto.

Artículo sesenta y cinco.

Cuando el tenedor hubiere perdido la acción cambiaria contra todos los obligados y no pudiera ejercitar acciones causales contra ellos, podrá dirigirse contra el librador, el aceptante o un endosante, exigiéndoles el pago de la cantidad con la que se hubieren enriquecido injustamente en su perjuicio, como consecuencia de la extinción de la obligación

cambiaria por la omisión de los actos exigidos por la Ley para la conservación de los derechos que derivan del título.

La acción de enriquecimiento a favor del tenedor prescribe a los tres años de haberse extinguido la acción cambiaria.

Artículo sesenta y seis.

La letra de cambio tendrá aparejada ejecución a través del juicio cambiario que regula la Ley de Enjuiciamiento Civil en el capítulo II, Título III, del Libro IV, por la suma determinada en el título y por las demás cantidades, conforme a los artículos 58, 59 y 62 de la presente Ley, sin necesidad de reconocimiento judicial de las firmas.

Artículo sesenta y siete.

El deudor cambiario podrá oponer al tenedor de la letra las excepciones basadas en sus relaciones personales con él. También podrá oponer aquellas excepciones personales que él tenga frente a los tenedores anteriores si al adquirir la letra el tenedor procedió a sabiendas en perjuicio del deudor.

El demandado cambiario podrá oponer, además, las excepciones siguientes:

1.ª La inexistencia o falta de validez de su propia declaración cambiaria, incluida la falsedad de la firma.

2.ª La falta de legitimación del tenedor o de las formalidades necesarias de la letra de cambio, conforme a lo dispuesto en esta Ley.

3.ª La extinción del crédito cambiario cuyo cumplimiento se exige al demandado.

Frente al ejercicio de la acción cambiaria sólo serán admisibles las excepciones enunciadas en este artículo.

Artículo sesenta y ocho.

El ejercicio de la acción cambiaria, a través del proceso especial cambiario, se someterá al procedimiento establecido en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

CAPÍTULO VIII

De la cesión de la provisión

Artículo sesenta y nueve.

Si el librador, mediante cláusula inserta en la letra, declara que cede sus derechos referentes a la provisión, éstos pasan al tenedor.

Notificada al librado la cesión, éste únicamente puede pagar al tenedor debidamente legitimado, contra entrega de la letra de cambio.

CAPÍTULO IX

De la intervención

Sección 1.ª Disposiciones generales

Artículo setenta.

El librador, un endosante o un avalista, podrán indicar en la letra una persona que la acepte o pague, en caso de que sea necesario. La letra podrá también ser aceptada o pagada por una persona que, sin estar expresamente indicada en ella, intervenga por cuenta de cualquier obligado en vía de regreso.

La intervención puede ser realizada por un tercero, por el mismo librado, o por cualquier obligado cambiario a excepción del aceptante. El interviniente deberá comunicar su intervención en el plazo de dos días hábiles a la persona por cuya cuenta la ha realizado. La inobservancia de este plazo dará lugar a la indemnización de los daños y perjuicios causados, que en ningún caso sobrepasarán el importe de la letra.

Sección 2.ª La aceptación por intervención

Artículo setenta y uno.

Puede admitirse la aceptación por intervención en todos los supuestos en los que el tenedor de una letra de cambio susceptible de aceptación tenga abierta la vía de regreso antes del vencimiento.

La aceptación por intervención se hará constar en la letra, irá firmada por la persona que intervenga e indicará por cuenta de quién se ha intervenido. Si faltare esta última indicación, la letra se entenderá aceptada por cuenta del librador.

Artículo setenta y dos.

Cuando en la letra se haya indicado una persona que la acepte o la pague, si fuere necesario, en el mismo lugar del pago, el tenedor perderá las acciones de regreso anteriores al vencimiento frente a quien hizo la indicación y frente a los firmantes posteriores a él, a no ser que, presentada la letra a la persona indicada, y negada por ésta la aceptación, se hubiere hecho constar así mediante protesto.

En los demás casos de intervención el tenedor podrá rechazar la aceptación por intervención; pero si la admitiere, perderá las acciones que le hubieren correspondido antes del vencimiento contra aquél en cuyo nombre se haya dado la aceptación y contra los firmantes posteriores.

Artículo setenta y tres.

El aceptante por intervención responde frente al tenedor de la letra y frente a los endosantes posteriores a la persona por cuya cuenta interviene, de la misma manera que le correspondería hacerlo formalmente a esta última.

La aceptación por intervención no priva a las personas por cuya cuenta se ha realizado y a las que garantizan a ésta del derecho a exigir del tenedor la entrega de la letra, del protesto y de la cuenta de resaca, con el recibí, si hubiere lugar, mediante reembolso de las cantidades señaladas en el artículo 58.

Sección 3.ª Del pago por intervención

Artículo setenta y cuatro.

El pago por intervención podrá hacerse siempre que el tenedor tenga derecho a ejercitar la vía de regreso, ya sea antes o después del vencimiento de la letra. Deberá comprender la cantidad total a satisfacer por aquél por quien se interviene, y efectuase, a más tardar, al día siguiente del último día permitido para levantar protesto por falta de pago.

Artículo setenta y cinco.

El tenedor que rechazare el pago por intervención perderá sus acciones contra todos los obligados cambiarios que habrían resultado liberados si el pago hubiera sido aceptado.

En caso de varios ofrecimientos se dará preferencia al que libere a mayor número de obligados. Quien pagare por intervención, a sabiendas de que está incumpliendo esta regla, perderá sus acciones contra todas las personas que hubieran podido quedar liberadas.

Artículo setenta y seis.

En el caso de que la letra de cambio haya sido aceptada por la intervención de personas domiciliadas en el lugar del pago, o si las personas indicadas para pagar tuvieran domicilio en este mismo lugar, el tenedor deberá presentar la letra a todas ellas, y en caso de falta de pago levantar el oportuno protesto, lo más tarde, el día siguiente al último permitido para el protesto por falta de pago de la letra.

La falta de protesto en el plazo señalado libera de su obligación a quien hizo la indicación o a aquella persona por cuya cuenta se aceptó la letra, así como a los endosantes posteriores a ella.

Artículo setenta y siete.

El pago por intervención libera a todos los firmantes de la letra posteriores a aquél por cuenta del cual se ha efectuado. La persona que lo realiza adquiere todos los derechos que deriven de la letra contra el obligado cambiario por el que ha intervenido y contra todos los que responden frente a él. El interviniente que paga la letra no podrá, sin embargo, endosarla de nuevo.

Artículo setenta y ocho.

El pago por intervención deberá constar en la letra mediante recibí, con indicación de la persona a cuyo favor se ha efectuado. A falta de esta indicación se entenderá hecho a favor de librador.

La letra de cambio y el protesto, si lo hubiere, deberán entregarse a la persona que pague por intervención.

CAPÍTULO X

De la pluralidad de ejemplares y de las copias

Sección 1.ª Pluralidad de ejemplares

Artículo setenta y nueve.

La letra de cambio podrá librarse en varios ejemplares idénticos, que deberán estar numerados en el propio título, indicando, además, el número total de ejemplares emitidos.

A falta de tal indicación, cada uno de los ejemplares se considerará como una letra de cambio distinta.

Cuando en una letra de cambio no se indique que ha sido librada en un ejemplar único, cualquier tenedor podrá exigir a su costa la emisión de varios ejemplares. A tal efecto deberá digirse a su endosante, quien estará obligado a colaborar con él, dirigiéndose, a su vez, a su propio endosante, y así sucesivamente hasta llegar al librador. Los endosantes estarán obligados a reproducir los endosos en los nuevos ejemplares.

Artículo ochenta.

Cuando se pague uno de los ejemplares, se extinguirán los derechos derivados de todos los demás, aunque no se haya incluido en ellos la mención de que pierden su validez por el pago de un ejemplar.

Esto no obstante, el librado quedará obligado por virtud de todo ejemplar aceptado que no le haya sido devuelto.

Si un endosante hubiere transferido los ejemplares a distintas personas. tanto él como los endosantes ulteriores responderán por razón de todos los ejemplares que lleven sus firmas y que no hubieren sido devueltos.

Artículo ochenta y uno.

El que hubiere enviado uno de los ejemplares a la aceptación deberá indicar en los restantes el nombre de la persona en cuyo poder se halla dicho ejemplar, la cual estará obligada a entregárselo al portador legítimo de otro ejemplar.

Si se negare a hacerlo, el portador no podrá ejercitar sus acciones de regreso, sino después de haber hecho constar mediante protesto:

1.º Que el ejemplar enviado a la aceptación no le ha sido entregado, a pesar de haberlo pedido.

2.º Que no ha podido obtener la aceptación o el pago con otro ejemplar.

Sección 2.ª De las copias

Artículo ochenta y dos.

Todo portador de una letra de cambio tendrá derecho a sacar copias de ella.

La copia deberá reproducir exactamente el original con los endosos y demás menciones que figuren en él. También deberá indicar dónde termina la copia.

La copia podrá ser endosada y avalada de igual manera que el original y con los mismos efectos.

Artículo ochenta y tres.

La copia deberá indicar quién es el poseedor del título original. Este estará obligado a entregar dicho título al portador legítimo de la copia.

Si se negare a hacerlo, el tenedor sólo podrá ejercitar su acción de regreso contra las personas que hayan endosado o avalado la copia, después de hacer constar, mediante protesto, que el original no le ha sido entregado, a pesar de haberlo pedido.

Cuando el título original incluya después del último endoso puesto antes de sacar la copia la mención «a partir de aquí el endoso no valdrá más que en la copia», o cualquier otra fórmula equivalente, serán nulos todos los endosos firmados posteriormente en el original.

CAPÍTULO XI

Del extravío, sustracción o destrucción de la letra

Artículos ochenta y cuatro a ochenta y siete.

(Derogados).

CAPÍTULO XII

De la prescripción

Artículo ochenta y ocho.

Las acciones cambiarias contra el aceptante prescriben a los tres años, contados desde la fecha del vencimiento.

Las acciones del tenedor contra los endosantes y contra el librador prescribirán al año, contado desde la fecha del protesto o declaración equivalente, realizados en tiempo hábil, o de la fecha del vencimiento en las letras con cláusulas «sin gastos».

Las acciones de unos endosantes contra los otros y contra el librador prescribirán a los seis meses a partir de la fecha en que el endosante hubiere pagado la letra, o de la fecha en que se le hubiere dado traslado de la demanda interpuesta contra él.

Artículo ochenta y nueve.

La interrupción de la prescripción sólo surtirá efecto contra aquél respecto del cual se haya efectuado el acto que la interrumpa.

Serán causas de interrupción de la prescripción las establecidas en el artículo 1.973 del Código Civil.

CAPÍTULO XIII

Disposiciones generales

Artículo noventa.

El pago de una letra de cambio cuyo vencimiento sea en día legalmente considerado como festivo, será exigible el primer día hábil siguiente. A estos efectos son declarados días festivos o inhábiles los no laborables para el personal de las Entidades de crédito. Asimismo, cualesquiera otros actos relativos a letra de cambio y, en especial, la presentación a la aceptación y el protesto, sólo podrán hacerse en días laborables.

Cuando alguno de estos actos deba efectuarse en determinado plazo cuyo último día sea festivo, dicho plazo quedará prorrogado hasta el primer día laborable siguiente a su expiración. Los días festivos intermedios se incluirán en el cómputo del plazo.

Artículo noventa y uno.

Para el cómputo de los plazos legales o los señalados en la letra no se comprenderá el día que les sirva de punto de partida.

No se admitirán términos de gracia o cortesía, ni legales ni judiciales.

Artículo noventa y dos.

A los efectos de la presente Ley, en lo que haga referencia a la letra de cambio, se entenderá por lugar la localidad o población, y por domicilio, la dirección o residencia.

Artículo noventa y tres.

En caso de alteración del texto de la letra de cambio los firmantes posteriores a ella quedarán obligados en los términos del texto alterado. Los firmantes anteriores lo estarán en los términos del texto originario,

CAPÍTULO XIV

Del pagaré

Artículo noventa y cuatro.

El pagaré deberá contener:

Primero.–La denominación de pagaré inserta en el texto mismo del título y expresada en el idioma empleado para la redacción de dicho título.

Segundo.–La promesa pura y simple de pagar una cantidad determinada en pesetas o moneda extranjera convertible admitida a cotización oficial.

Tercero.–La indicación del vencimiento.

Cuarto.–El lugar en que el pago haya de efectuarse.

Quinto.–El nombre de la persona a quien haya de hacerse el pago o a cuya orden se haya de efectuar.

Sexto.–La fecha y el lugar en que se firme el pagaré.

Séptimo.–La firma del que emite el título, denominado firmante.

Artículo noventa y cinco.

El título que carezca de alguno de los requisitos que se indican en el artículo precedente no se considerará pagaré, salvo en los casos determinados en los párrafos siguientes:

a) El pagaré cuyo vencimiento no esté indicado se considerará pagadero a la vista.

b) A falta de indicación especial, el lugar de emisión del título se considerará como lugar del pago y, al mismo tiempo, como lugar del domicilio del firmante.

c) El pagaré que no indique el lugar de su emisión se considerará firmado en el lugar que figure junto al nombre del firmante.

Tendrán la consideración de cláusulas facultativas todas las menciones puestas en el pagaré distintas de las señaladas en el artículo precedente.

Artículo noventa y seis.

Serán aplicables al pagaré, mientras ello no sea incompatible con la naturaleza de este título, las disposiciones relativas a la letra de cambio y referentes:

Al endoso (artículos 14 a 24).

Al vencimiento (artículos 38 a 42).

Al pago (artículos 43 y 45 a 48).

A las acciones por falta de pago (artículos 49 a 60 y 62 a 68). No obstante, las cláusulas facultativas que se incorporen al pagaré, para su validez, deberán venir firmadas expresamente por persona autorizada para su inserción, sin perjuicio de las firmas exigidas en la presente Ley para la validez del título.

Al pago por intervención (artículos 70 y 74 a 78).

A las copias (artículos 82 y 83).
Al extravío, sustracción o destrucción (artículos 84 a 87).
A la prescripción (artículos 88 y 89).
Al cómputo de los plazos y a la prohibición de los días de gracia (artículos 90 y 91).
Al lugar y domicilio (artículo 92).

A las alteraciones (artículo 93).

Serán igualmente aplicables al pagaré las disposiciones relativas a la letra de cambio pagadera en el domicilio de un tercero o en localidad distinta a la del domicilio del librado (arts. 5 y 32); a la estipulación de intereses (art. 6); a las diferencias de enunciación relativas a la cantidad pagadera (art. 7); a las consecuencias de la firma puesta en las condiciones mencionadas en los artículos 8 y 9: a las de la firma de una persona que actúe sin poderes o rebasando sus poderes (art. 10), a la letra de cambio en blanco (art. 12) y a sus posibles suplementos (art. 13).

También serán aplicables al pagaré las disposiciones relativas al aval (arts. 35 a 37). En el caso previsto en el artículo 36, párrafo último, si el aval no indicare a quién se ha avalado, se entenderá que éste ha sido al firmante del pagaré.

Artículo noventa y siete.

El firmante de un pagaré queda obligado de igual manera que el aceptante de una letra de cambio.

Los pagarés que hayan de hacerse efectivos a cierto plazo desde la vista deberán presentarse al firmante de los mismos en los plazos fijados en el artículo 27. El plazo a contar desde la vista correrá desde la fecha del «visto» o expresión equivalente suscrito por el firmante del pagaré. La negativa del firmante a poner su visto fechado se hará constar mediante protesto, cuya fecha servirá de punto de partida en el plazo a contar desde la vista.

CAPÍTULO XV

Del conflicto de Leyes

Artículo noventa y ocho.

La capacidad de una persona para obligarse por letra de cambio y pagaré a la orden se determina por su Ley nacional. Si esta Ley declara competente la Ley de otro país, se aplicará esta última.

La persona incapaz, según la Ley indicada en el párrafo anterior, quedará, sin embargo, válidamente obligada si hubiere firmado en el territorio de un país conforme a cuya legislación esa persona habría sido capaz de obligarse cambiariamente.

Artículo noventa y nueve.

La forma de las obligaciones asumidas en materia de letra de cambio y pagaré a la orden se rige por la Ley del país en cuyo territorio se han suscrito.

No obstante, si las obligaciones asumidas en una letra de cambio o en un pagaré a la orden no son válidas según las disposiciones del párrafo precedente, pero sí lo son conforme a la legislación del Estado donde una obligación posterior ha sido suscrita, los defectos de forma de la primera obligación no afectarán a la validez de la obligación posterior.

Las declaraciones cambiarias otorgadas en el extranjero serán válidas entre las personas nacionales o con residencia habitual en un mismo país cuando aquéllas hubieren respetado la forma impuesta por la Ley del mismo y se ejerciten en él las acciones que de ellas resulten.

Artículo cien.

Los efectos de las obligaciones del aceptante de una letra de cambio y del firmante de un pagaré se determinan por la Ley del lugar, en que estos títulos deban pagarse.

Los efectos que producen las firmas de las otras personas obligadas por la letra de cambio o pagaré a la orden se regirán por la Ley del país en cuyo territorio las firmas se hayan otorgado.

Artículo ciento uno.

Los plazas para el ejercicio de las acciones de regreso se determinan para todos los firmantes por la Ley del lugar en que se emitió la letra.

Artículo ciento dos.

La Ley del lugar donde se emitió el título determina si el tenedor de una letra de cambio adquiere el crédito que deriva de la relación causal que dio lugar a la emisión del título.

Artículo ciento tres.

La Ley del país donde la letra de cambio ha de pagarse regula si la aceptación puede limitarse a una parte de su importe y si el tenedor está obligado o no a recibir un pago parcial.

La misma regla se aplica al pago del pagaré.

Artículo ciento cuatro.

La forma y los plazos del protesto, así como la forma de los otros actos necesarios para el ejercicio o la conservación de los derechos en materia de letra de cambio y pagaré, se regirán por las Leyes del país en cuyo territorio deba efectuarse el protesto o el acto.

Artículo ciento cinco.

La Ley del país en el que la letra de cambio o el pagaré han de pagarse rige las medidas a adoptar en caso de pérdida o de robo de la letra de cambio o del pagaré.

TÍTULO II

Del cheque

CAPÍTULO PRIMERO

De la emisión y de la forma del cheque

Artículo ciento seis.

El cheque deberá contener:

Primero.–La denominación de cheque inserta en el texto mismo del título expresada en el idioma empleado para la redacción de dicho título.

Segundo.–El mandato puro y simple de pagar una suma determinada en pesetas o en moneda extranjera convertible admitida a cotización oficial.

Tercero.–El nombre del que debe pagar, denominado librado, que necesariamente ha de ser un Banco.

Cuarto.–El lugar de pago.

Quinto.–La fecha y el lugar de la emisión del cheque.

Sexto.–La firma del que expide el cheque, denominado librador.

Artículo ciento siete.

El título que carezca de alguno de los requisitos indicados en el artículo precedente no se considera cheque, salvo en los casos determinados en los párrafos siguientes:

a) A falta de indicación especial, el lugar designado junto al nombre del librado se reputará lugar de pago. Cuando estén designados varios lugares, el cheque será pagadero en el primer lugar mencionado.

b) A falta de estas indicaciones o de cualquier otra, el cheque deberá pagarse en el lugar en el que ha sido emitido, y si en él no tiene el librado ningún establecimiento, en el lugar donde el librado tenga el establecimiento principal.

c) El cheque sin indicación del lugar de su emisión se considerará suscrito en el que aparezca al lado del nombre del librador.

Tendrán la consideración de cláusulas facultativas todas las menciones puestas en el cheque distintas de las señaladas en el artículo precedente.

Artículo ciento ocho.

El cheque ha de librarse contra un Banco o Entidad de crédito que tenga fondos a disposición del librador, y de conformidad con un acuerdo expreso o tácito, según el cual el librador tenga derecho a disponer por cheque de aquellos fondos. No obstante, la falta de estos requisitos, excepto el de la condición de Banco o Entidad de crédito del librado, el título será válido como cheque.

El librado que tenga fondos a disposición del librador en el momento de la presentación al cobro de su cheque regularmente emitido, está obligado a su pago. Si sólo dispone de una provisión parcial estará obligado a entregar su importe.

El librador que emite un cheque sin tener provisión de fondos en poder del librado, por la suma en él indicada, deberá pagar al tenedor, además de ésta, el 10 por 100 del importe no cubierto del cheque, y la indemnización de los daños y perjuicios.

Artículo ciento nueve.

El cheque no puede ser aceptado. Cualquier fórmula de aceptación consignada en el cheque se reputa no escrita.

Artículo ciento diez.

El librador o el tenedor de un cheque podrá solicitar del Banco librado que preste su conformidad al mismo.

Cualquier mención de «certificación», «visado», «conforme» u otra semejante firmada por el librado en el cheque acredita la autenticidad de éste y la existencia de fondos suficientes en la cuenta del librador. El librado retendrá la cantidad necesaria para el pago del cheque a su presentación hasta el vencimiento del plazo fijado en la expresada mención o, en su defecto, del establecido en el artículo 135.

La conformidad deberá expresar la fecha, y será irrevocable.

Artículo ciento once.

El cheque puede ser librado para que se pague:

a) A persona determinada, con o sin cláusula «a la orden».

b) A una persona determinada con la cláusula «no a la orden», u otra equivalente.

c) Al portador.

El cheque a favor de una persona determinada con la mención «o al portador» o un término equivalente, vale como cheque al portador.

El cheque que, en el momento de su presentación al cobro carezca de indicación de tenedor, vale como cheque al portador.

Artículo ciento doce.

El cheque puede librarse:

a) A favor o a la orden del mismo librador.

b) Por cuenta de un tercero.

c) Contra el propio librador, siempre que el título se emita entre distintos establecimientos del mismo.

Artículo ciento trece.

Toda cláusula de intereses en el cheque se reputa no escrita.

Artículo ciento catorce.

El cheque puede ser emitido para que se pague en el domicilio de un tercero, ya en la localidad donde el librado tiene su domicilio, ya en otra, siempre que el tercero sea un Banco o Entidad de crédito.

Artículo ciento quince.

Cuando en un cheque figure escrito el importe del mismo en letra y en números será válida la cantidad escrita en letra, en caso de diferencia.

El cheque cuyo importe esté escrito varias veces por suma diferente ya sea en letra, ya sea en números, será válido por la cantidad menor.

Artículo ciento dieciséis.

Cuando un cheque lleve firmas de personas incapaces de obligarse, o firmas falsas, o de personas imaginarias, o firmas que por cualquier otra razón no puedan obligar a las personas que hayan firmado el cheque o a aquellas con cuyo nombre aparezca firmado, las obligaciones de los demás firmantes no dejarán por eso de ser válidas.

Es aplicable al cheque lo dispuesto en el artículo noveno de esta Ley.

Artículo ciento diecisiete.

El que pusiere su firma en un cheque, como representante de una persona sin poderes para obrar en nombre de ella, quedará obligado en virtud del cheque. Si lo pagare, tendrá los mismos derechos que hubiera tenido el supuesto representado. Lo mismo se entenderá del representante que hubiera excedido sus poderes, sin perjuicio de la responsabilidad cambiaria del representado dentro de los límites del poder.

Artículo ciento dieciocho.

El librador garantiza el pago. Toda cláusula por la cual se exonere de la garantía del pago se considerará como no escrita.

Artículo ciento diecinueve.

Cuando un cheque, incompleto en el momento de su emisión, se hubiese completado contrariamente a los acuerdos celebrados, el incumplimiento de estos acuerdos no podrá alegarse contra el tenedor a menos que éste haya adquirido el cheque de mala fe o con culpa grave.

CAPÍTULO II

De la transmisión del cheque

Artículo ciento veinte.

El cheque al portador se transmite mediante su entrega o tradición.

El cheque extendido a favor de una persona determinada, con o sin la cláusula «a la orden», es transmisible por medio de endoso.

El cheque extendido a favor de una persona determinada con la cláusula «no a la orden» u otra equivalente, no es transmisible más que en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria.

El endoso puede hacerse incluso a favor del librador o de cualquier otro obligado. Estas personas pueden endosar nuevamente el cheque.

Artículo ciento veintiuno.

El endoso deberá ser total, puro y simple. Toda condición a la que aparezca subordinado se considerará no escrita. Son nulos el endoso parcial y el hecho por el librado. El endoso al portador equivale a un endoso en blanco.

El endoso al librado sólo vale como un recibí, salvo cuando el librado tenga varios establecimientos y el endoso se haya hecho en beneficio de un establecimiento diferente de aquel sobre el cual ha sido librado el cheque.

Artículo ciento veintidós.

El endoso deberá escribirse en el cheque o en su suplemento y será firmado por el endosante.

Será endoso en blanco el que no designe el endosatario o consista simplemente en la firma del endosante. En este último caso, para que el endoso sea válido, deberá estar escrito al dorso del cheque.

Artículo ciento veintitrés.

El endoso transmite todos los derechos resultantes del cheque. Cuando el endoso esté en blanco, el tenedor podrá:

1.º Completar el endoso en blanco con su nombre o con el de otra persona.

2.º Endosar el cheque nuevamente en blanco o hacerlo designando un endosatario determinado.

3.º Entregar el cheque a un tercero, sin completar el endoso en blanco y sin endosarlo.

Artículo ciento veinticuatro.

El endosante, salvo cláusula en contrario, garantiza el pago frente a los tenedores posteriores.

El endosante puede prohibir un nuevo endoso. En este caso, no responderá frente a las personas a quienes ulteriormente se endosare el cheque.

Artículo ciento veinticinco.

El tenedor del cheque se considerará portador legítimo del mismo cuando justifique su derecho por una serie no interrumpida de endosos, aun cuando el último endoso esté en blanco. A tal efecto, los endosos tachados se considerarán como no escritos. Cuando un endoso en blanco vaya seguido de otro endoso, el firmante de éste se entenderá que adquirió el cheque por el endoso en blanco.

Artículo ciento veintiséis.

Un endoso extendido sobre un cheque al portador hace responsable al endosante a tenor de las disposiciones aplicables a la acción de regreso, pero no convierte el título en un cheque a la orden.

Artículo ciento veintisiete.

Cuando una persona sea desposeída de un cheque por cualquier causa que fuere, el nuevo tenedor ya se trate de un cheque al portador, ya de un cheque endosable respecto al cual justifique su derecho, no estará obligado a devolverlo si lo adquirió de buena fe.

Artículo ciento veintiocho.

El demandado por una acción basada en un cheque no podrá oponer al tenedor excepciones fundadas en sus relaciones personales con el librador o con los tenedores anteriores, a no ser que el tenedor, al adquirir el cheque, haya procedido a sabiendas en perjuicio del deudor.

Artículo ciento veintinueve.

Cuando el endoso contenga la mención «valor al cobro», «para cobranza», «por poder», o cualquier otra que indique un simple mandato, el tenedor podrá ejercer todos los derechos derivados del cheque, pero no podrá endosar éste sino a título de comisión de cobranza.

En este caso, las personas obligadas sólo podrán invocar contra el tenedor las excepciones que pudieran alegarse contra el endosante.

La autorización contenida en el endoso de apoderamiento no cesará por la muerte del mandante, ni por su incapacidad sobrevenida.

Artículo ciento treinta.

El endoso posterior al protesto o a una declaración equivalente y el hecho después de la terminación del plazo de presentación, sólo producen los efectos de la cesión ordinaria.

El endoso sin fecha se presume hecho, salvo prueba en contrario, antes del protesto o de la declaración equivalente o antes de la terminación del plazo a que se refiere el párrafo anterior.

CAPÍTULO III

Del aval

Artículo ciento treinta y uno.

El pago de un cheque podrá garantizarse mediante aval, ya sea por la totalidad o por parte de su importe.

Esta garantía podrá ser prestada por un tercero o por quien ya ha firmado el cheque, pero no por el librado.

Artículo ciento treinta y dos.

El aval ha de ponerse en el cheque o en su suplemento. Se expresará mediante la palabra «por aval» o con cualquier otra fórmula equivalente, e irá firmado por el avalista.

La simple firma de una persona puesta en el anverso del cheque vale como aval, siempre que no se trate de la firma del librador.

El aval deberá indicar a quién se ha avalado. A falta de esta indicación se entenderá avalado el librador.

Artículo ciento treinta y tres.

El avalista responde de igual manera que el avalado y no podrá oponer las excepciones personales de éste. Será válido el aval aunque la obligación garantizada fuese nula por cualquier causa que no sea la de vicio de forma.

Cuando el avalista pague el cheque adquirirá los derechos derivados del mismo contra la persona avalada y contra los que sean responsables respecto de esta última en virtud del cheque.

CAPÍTULO IV

De la presentación y del pago

Artículo ciento treinta y cuatro.

El cheque es pagadero a la vista. Cualquier mención contraria se reputa no escrita.

El cheque presentado al pago antes del día indicado como fecha de emisión, es pagadero el día de la presentación.

Artículo ciento treinta y cinco.

El cheque emitido y pagadero en España deberá ser presentado a su pago en un plazo de quince días.

El cheque emitido en el extranjero y pagadero en España deberá presentarse en un plazo de veinte días si fue emitido en Europa y sesenta días si lo fue fuera de Europa.

Los plazos anteriores se computan a partir del día que consta en el cheque como fecha de emisión, no excluyéndose los días inhábiles, pero si el dia del vencimiento lo fuere, se entenderá que el cheque vence el primer día hábil siguiente.

Artículo ciento treinta y seis.

Cuando el cheque está librado entre plazas con calendarios distintos, el día de la emisión se remitirá al correspondiente en el calendario del lugar del pago.

Artículo ciento treinta y siete.

La presentación a una Cámara o sistema de compensación equivale a la presentación al pago.

Artículo ciento treinta y ocho.

La revocación de un cheque no produce efectos hasta después de la expiración del plazo de presentación.

Si no hay revocación, el librado puede pagar aún después de la expiración de ese plazo.

En los casos de pérdida o privación ilegal del cheque, el librador podrá oponerse a su pago.

Artículo ciento treinta y nueve.

Ni la muerte del librador ni su incapacidad ocurrida después de la emisión alteran la eficacia del cheque.

Artículo ciento cuarenta.

El librado podrá exigir al pago del cheque que éste le sea entregado con el recibí del portador. Se presumirá pagado el cheque que después de su vencimiento se hallare en poder del librado.

El portador no podrá rechazar un pago parcial.

En caso de pago parcial, el librado podrá exigir que este pago se haga constar en el cheque y que se le dé recibo del mismo

Artículo ciento cuarenta y uno.

El librado que paga un cheque endosado está obligado a comprobar la regularidad en la serie de los endosos, pero no la autenticidad de la firma de los endosantes.

Artículo ciento cuarenta y dos.

El pago de un cheque librado en moneda extranjera convertible admitida a cotización oficial deberá realizarse, dentro del plazo de su presentación, en la moneda expresada, siempre que la obligación de pago en la referida moneda esté autorizada o resulte permitida de acuerdo con las normas de control de cambios.

Si no fuera posible efectuar el pago en la moneda pactada, por causa no imputable al deudor, éste entregará el valor en pesetas de la suma expresada en el cheque, determinándose dicho valor de acuerdo con el cambio vendedor correspondiente al día de la fecha de presentación. Cuando el cheque no fuera pagado a su presentación, el tenedor podrá exigir a su elección el valor en pesetas que resulte del cambio vendedor de la fecha de pago o reembolso o el de la fecha de presentación.

Cuando el importe del cheque se haya indicado en una moneda que tenga la misma denominación, pero diferente valor en el país de emisión que en el país de pago, se presumirá que la moneda expresada es la del lugar del pago.

CAPÍTULO V

Del cheque cruzado y del cheque para abonar en cuenta

Artículo ciento cuarenta y tres.

El librador o el tenedor de un cheque puede cruzarlo por medio de dos barras paralelas sobre el anverso.

El cheque cruzado puede ser general o especial. Es general si no contiene entre las dos barras designación alguna o contiene la mención «Banco» y «Compañía» o un término equivalente. Es especial si entre las barras se escribe el nombre de un Banco determinado.

El cruzado general puede transformarse en especial; pero el especial no puede transformarse en general. Cualquier tachadura se considerará como no hecha.

Artículo ciento cuarenta y cuatro.

El librado no podrá pagar el cheque con cruzado general más que a un Banco o a un cliente de aquél.

El librado sólo podrá pagar el cheque cruzado especial al Banco designado, o si éste es el mismo librado, a un cliente suyo. No obstante, el Banco designado puede encargar a otro Banco el cobro del cheque.

Un Banco sólo podrá adquirir cheques cruzados de sus clientes o de otro Banco. No podrá cobrarlos por cuenta de personas distintas de las antedichas.

Un cheque con varios cruzados especiales no puede ser pagado por el librado, salvo que contenga solamente dos, y uno de ellos sea para el cobro mediante una Cámara o sistema de compensación.

El librado o el Banco que no observe las disposiciones anteriores responde de los perjuicios causados hasta una suma igual al importe del cheque.

Artículo ciento cuarenta y cinco.

El librador o el tenedor del cheque pueden prohibir su pago en efectivo, insertando en el anverso la mención transversal «para abonar en cuenta», o una expresión equivalente.

En este caso, el librado sólo podrá abonar el cheque mediante un asiento en su contabilidad. Este asiento equivale al pago.

Cualquier tachadura de la mención «para abonar en cuenta» se considera como no hecha.

El librado que no observe las disposiciones anteriores, responderá de los perjuicios hasta una suma igual al importe del cheque.

CAPÍTULO VI

De las acciones en caso de falta de pago

Artículo ciento cuarenta y seis.

El tenedor podrá ejercitar su acción de regreso contra los endosantes, el librador y los demás obligados cuando, presentado el cheque en tiempo hábil, no fuera pagado, siempre que la falta de pago se acredite por alguno de los medios siguientes:

a) Por protesto notarial.

b) Por una declaración del librado, fechada y escrita en el cheque, con indicación del día de la presentación.

c) Por una declaración fechada de una Cámara o sistema de compensación, en la que conste que el cheque ha sido presentado en tiempo hábil y no ha sido pagado.

El tenedor conserva sus derechos contra el librador, aunque el cheque no se haya presentado oportunamente o no se haya levantado el protesto o realizado la declaración equivalente. Si después de transcurrido el término de presentación llegare a faltar la provisión de fondos en poder del librado por insolvencia de éste, el tenedor perderá tales derechos.

Artículo ciento cuarenta y siete.

El protesto o la declaración equivalente debe hacerse antes de la expiración del plazo de la presentación. Si la presentación se efectúa en los ocho últimos días del plazo, el protesto o declaración equivalente puede hacerse en los ocho días hábiles siguientes a la presentación.

Serán aplicables al cheque, en tanto no sean incompatibles con la naturaleza de este título, las disposiciones relativas a la letra de cambio contenidas en los artículos 51 a 56 sobre el protesto, deber de comunicación y cláusula «sin gastos» o «sin protesto».

No obstante, las cláusulas facultativas que se incorporen al cheque, para su validez, deberán venir firmadas expresamente por persona autorizada para su inserción, sin perjuicio de las firmas exigidas en la presente Ley para la validez del título.

Artículo ciento cuarenta y ocho.

Los que hubieren librado, endosado o avalado un cheque, responden solidariamente frente al tenedor:

El portador tendrá derecho a proceder contra todas estas personas, individual o conjuntamente, sin que le sea indispensable observar el orden en que se hubiesen obligado.

El mismo derecho corresponderá a cualquier firmante de un cheque que lo haya pagado.

La acción intentada contra cualquiera de las personas obligadas no impedirá que se proceda contra las demás, aunque sean posteriores en orden a la que fue primeramente demandada.

Artículo ciento cuarenta y nueve.

El tenedor puede reclamar de aquel contra quien se ejercita su acción:

1.º El importe del cheque no pagado.

2.º Los réditos de dicha cantidad, devengados desde el día de la presentación del cheque y calculados al tipo de interés legal del dinero aumentado en dos puntos.

3.º Los gastos, incluidos los del protesto y las comunicaciones.

4.º El 10 por 100 del importe no cubierto del cheque y la indemnización de los daños y perjuicios a que se refiere el ultimo párrafo del artículo 108 cuando se ejercite la acción contra el librador que hubiera emitido el cheque sin tener provisión de fondos en poder del librado.

Artículo ciento cincuenta.

El que hubiere reembolsado el cheque podrá reclamar de las personas que sean responsables frentre a él:

1.º La cantidad íntegra que haya pagado.

2.º Los réditos de dicha cantidad, devengados desde la fecha de reembolso, al tipo de interés legal del dinero aumentado en dos puntos.

3.º Los gastos que haya realizado

Artículo ciento cincuenta y uno.

Toda persona obligada contra la cual se ejerza o pueda ejercer una acción podrá exigir, mediante el pago correspondiente, la entrega del cheque con el protesto, en su caso, y una cuenta con el recibí.

Todo endosante que haya reembolsado un cheque podrá tachar su endoso y los de los endosantes subsiguientes.

Artículo ciento cincuenta y dos.

Cuando no fuere posible presentar el cheque, levantar el protesto, o hacer las declaraciones equivalentes dentro de los plazos fijados, por causa de fuerza mayor, se entenderán prorrogados dichos plazos.

El tenedor estará obligado a comunicar sin demora a su endosante, y al librador en el caso de cheque al portador, el caso de fuerza mayor, y a anotar esta comunicación, fechada y firmada por él, en el cheque. Será aplicable en este caso lo dispuesto en el artículo 55.

Una vez que haya cesado la fuerza mayor, el tenedor deberá presentar sin demora el cheque al pago, y, si ha lugar, deberá levantar el protesto.

Se podrán ejercitar las acciones de regreso sin necesidad de presentación, protesto o declaración equivalente si la fuerza mayor persistiera durante más de quince días contados desde la fecha en que el tenedor hubiera comunicado la fuerza mayor a su endosante, aunque esa comunicación haya sido hecha antes de finalizar el plazo de presentación.

No se considerarán como caso de fuerza mayor los hechos puramente personales del tenedor o de aquel a quien haya encargado la presentación del cheque, el levantamiento de protesto o la declaración equivalente.

Artículo ciento cincuenta y tres.

Son de aplicación al cheque las normas contenidas en los artículos 66 a 68 sobre el ejercicio de las acciones derivadas de la letra de cambio.

Igualmente será de aplicación al tenedor del cheque lo previsto en el artículo 65 de esta Ley para el caso de pérdida de las acciones causales y cambiarias.

CAPÍTULO VII

Del extravío, sustracción o destrucción del cheque

Artículo ciento cincuenta y cuatro.

En los casos de extravío, sustracción o destrucción de un cheque, el tenedor desposeído del mismo podrá acudir ante el Juez para impedir que se pague a tercera persona, para que aquél sea amortizado y para que se reconozca su titularidad.

El tenedor desposeído podrá realizar todos los actos tendentes a la conservación de su derecho. Podrá incluso exigir el pago del cheque, prestando la caución que fije el Juez, o la consignación judicial del importe de aquél.

Artículo ciento cincuenta y cinco.

Será de aplicación al cheque lo dispuesto en los artículos 85, 86 y 87 para la letra de cambio. La referencia que el último párrafo del artículo 87 hace al artículo 19 se entenderá hecha al 127.

CAPÍTULO VIII

Del cheque falso o falsificado

Artículo ciento cincuenta y seis.

El daño que resulte del pago de un cheque falso o falsificado será imputado al librado, a no ser que el librador haya sido negligente en la custodia del talonario de cheques, o hubiere procedido con culpa.

CAPÍTULO IX

De la prescripción

Artículo ciento cincuenta y siete.

Las acciones que corresponden al tenedor contra los endosantes, el librador y los demás obligados prescriben a los seis meses, contados desde la expiración del plazo de presentación.

Las acciones que corresponden entre sí a los diversos obligados al pago de un cheque prescriben a los seis meses a contar desde el día en que el obligado ha reembolsado el cheque o desde el día en que se ha ejercitado una acción contra él.

Artículo ciento cincuenta y ocho.

La interrupción de la prescripción sólo surtirá efecto contra aquél respecto del cual se haya efectuado el acto que la interrumpa.

Serán causa de interrupción de la prescripción las establecidas en el artículo 1.973 del Código Civil.

CAPÍTULO X

Disposiciones generales sobre el cheque

Artículo ciento cincuenta y nueve.

La palabra «Banco» en el presente título comprende no sólo los inscritos en el Registro de Bancos y Banqueros, sino también las demás Entidades de crédito asimiladas a ellos.

Artículo ciento sesenta.

La presentación y el protesto de un cheque no pueden realizarse sino en día laborable.

Cuando el último día del plazo prescrito por la Ley para efectuar los actos relativos al cheque, y en particular para la presentación o para el protesto o la declaración equivalente, sea día festivo, dicho plazo quedará prorrogado hasta el primer día laborable siguiente a su expiración. Los días festivos intermedios se incluirán en el cómputo del plazo.

A efectos de este artículo, se consideran días festivos o inhábiles los no laborables para el personal de Ias Entidades de crédito.

Artículo ciento sesenta y uno.

Lo dispuesto en los artículos 91, 92 y 93 es de aplicación al cheque.

CAPÍTULO XI

Del conflicto de Leyes

Artículo ciento sesenta y dos.

La capacidad de una persona para obligarse por cheque se determina por su Ley nacional. Si esta Ley declara competente la Ley de otro país se aplicará esta última.

La persona incapaz, según la Ley indicada en el párrafo anterior, quedará, sin embargo, válidamente obligada, si hubiere otorgado su firma en el territorio de un país conforme a cuya legislación esa persona habría sido capaz de obligarse cambiariamente.

Artículo ciento sesenta y tres.

La Ley del país en que el cheque es pagadero determina las personas contra las que puede ser librado.

Cuando el título sea nulo como cheque, según la Ley mencionada en el párrafo anterior, por razón de la persona contra la cual hubiere sido librado, serán, sin embargo, válidas las obligaciones resultantes de las firmas puestas en él, en otros países cuyas Leyes no contengan la misma disposición.

Artículo ciento sesenta y cuatro.

La forma de las obligaciones asumidas en materia de cheque se rige por la Ley del país en que hubieren sido suscritas. Será, sin embargo, suficiente el cumplimiento de las formas prescritas por la Ley del lugar del pago.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, si las obligaciones asumidas en un cheque no fueran válidas en virtud de las disposiciones establecidas en dicho párrafo, pero sí fueran conformes a la legislación del Estado donde una obligación posterior ha sido suscrita, los defectos de forma de la primera obligación no afectarán a la validez de la obligación posterior.

Las obligaciones asumidas en materia de cheque en el extranjero serán válidas entre las personas nacionales o con residencia habitual en un país cuando se hubiere respetado la forma impuesta por la Ley del mismo y se ejerciten en su territorio las acciones derivadas de aquéllas.

Artículo ciento sesenta y cinco.

Los efectos de las obligaciones derivadas del cheque se rigen por la Ley del país en que estas obligaciones hubieren sido suscritas.

Artículo ciento sesenta y seis.

Los plazos para el ejercicio de las acciones se determinan para todos los firmantes por la Ley del lugar donde el título hubiera sido creado.

Artículo ciento sesenta y siete.

La Ley del país en que el cheque ha de pagarse será la aplicable para determinar:

1.º Si el cheque es necesariamente a la vista o si puede ser librado a un cierto plazo contado desde la vista e igualmente cuáles son los efectos de su posdata.
2.º El plazo de presentación.
3.º Si el cheque puede ser aceptado, certificado, confirmado o visado y cuáles son los efectos de tales menciones.
4.º Si el tenedor puede exigir y si está obligado a recibir un pago parcial.
5.º Si el cheque puede ser cruzado o provisto de la mención «para abonar en cuenta» o de una expresión equivalente y cuáles son los efectos del cruzamiento o de esa mención o expresión equivalente.
6.º Si el tenedor tiene derechos especiales sobre la provisión y cuál es la naturaleza de éstos.
7.º Si el librador puede revocar el cheque y oponerse a su pago.
8.º Las medidas a tomar en caso de pérdida o robo del cheque.
9.º Si es necesario un protesto o declaración equivalente para conservar el derecho de regreso contra los endosantes, el librador y los demás obligados.
10.º La forma y los plazos del protesto, así como la forma de los otros actos necesarios para el ejercicio o la conservación de los derechos.

Disposición adicional primera.

El apartado cuarto del artículo 1.429 de la Ley de Enjuiciamiento Civil quedará redactado en los siguientes términos:

> «4.º Las letras de cambio, pagarés y cheques en los términos previstos en la Ley Cambiaria y del Cheque.»

Disposición adicional segunda.

El párrafo segundo del artículo 60 del Código de Comercio quedará redactado así:

> «Exceptuándose las letras de cambio, los pagarás y los cheques, así como los préstamos respecto a los cuales se estará a lo que especialmente para ellos establecen la Ley Cambiaria y del Cheque y este Código respectivamente.»

Disposición transitoria.

Las letras de cambio, pagarés y cheques emitidos con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley, aun cuando estuvieren en blanco, se regirán a todos los efectos por las disposiciones anteriores a pesar de que alguna de las obligaciones que en ellos se contengan se suscriba con posterioridad a esa fecha.

Disposición derogatoria.

Quedan derogados, a partir de la entrada en vigor de esta Ley, los artículos 443 a 543 del Código de Comercio: el artículo 950 del mismo cuerpo legal, en lo relativo a la prescripción de las acciones derivadas de los títulos regulados en esta Ley, y el artículo 1.465 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Disposición final primera.

Reglamentariamente se regularán las Cámaras o sistemas de compensación y la forma en que habrán de presentarse en ellos las letras de cambio.

Del mismo modo se regulará el libramiento de letras de cambio emitidas y firmadas por el librador en forma impresa, así como el modo en el que, en estos casos, debe satisfacerse el impuesto de actos jurídicos documentados.

Disposición final segunda.

La presente Ley entrará en vigor el día 1 de enero de 1986.

§ 24

Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 139, de 8 de junio de 1996
Última modificación: 5 de julio de 2007
Referencia: BOE-A-1996-13002

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

El presente Real Decreto-ley se refiere a dos grandes grupos de medidas. El primero aborda las cuestiones sobre fomento del empleo y beneficios fiscales en la sucesión de empresas familiares y viviendas habituales; medida sobre actualización de balances de las empresas y medidas sobre tributación del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

El segundo grupo se refiere a un conjunto de medidas de fomento y de liberalización de la actividad económica.

Las medidas de empleo se justifican en los momentos por los que atraviesa nuestra economía, por lo que todo beneficio fiscal que pueda concederse y, especialmente, si está dirigido a la creación de empleo, debe redundar en el potenciamiento de aquélla; sobre todo si afecta, además, a un sector tan sensible como el de las pequeñas y medianas empresas, que aglutinan una gran parte del empleo. A esta finalidad responden las tres medidas que se adoptan. Las dos primeras se refieren a la modalidad de signos, índices o módulos del método de estimación objetiva del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y consisten en el no cómputo durante 1996 como personas asalariadas de los trabajadores contratados por tiempo indefinido con posterioridad a la entrada en vigor de este Real Decreto-ley; y en una ampliación desde el 8 hasta el 15 por 100 de la reducción general del rendimiento neto. La tercera medida afecta tanto al Impuesto sobre Sociedades como al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, consistiendo en una deducción en la cuota de 1.000.000 de pesetas para las sociedades y empresarios o profesionales que contraten, con posterioridad a la entrada en vigor de esta norma y por tiempo indefinido, trabajadores mayores de cuarenta y cinco años.

Las medidas sobre el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones pretenden aliviar el coste fiscal derivado de la transmisión «mortis causa» de las empresas familiares (en su forma de empresa individual o de participaciones) y de la vivienda habitual, cuando dicha transmisión se efectuase a favor de ciertas personas allegadas al fallecido.

En materia de actualización de balances, para nadie es desconocido el amplio arraigo y significación que, en nuestra práctica tributaria, han tenido y tienen las normas de actualización de balances. En efecto, con una cierta periodicidad, la autoridad económica, consciente de las dificultades que las tensiones inflacionistas causan a nuestras empresas,

ha procedido a la autorización de la actualización monetaria de valores contables sin carga fiscal o con una carga fiscal simbólica.

El escenario económico actual y el hecho de haber transcurrido más de doce años desde la última actualización autorizada, considerando además la reciente entrada en vigor de una Ley del Impuesto sobre Sociedades, justifica plenamente la norma de actualización contenida en el presente Real Decreto-ley, que permitirá, entre otras ventajas, a nuestras empresas conocer sus costes reales de producción, determinar más exactamente su beneficio y potenciar la financiación interna de las mismas elevando, por tanto, su capacidad de acceso al mercado de capitales.

Debido a la existencia de abundantes antecedentes normativos sobre la actualización de balances en nuestro ordenamiento tributario, la presente norma de actualización incorpora, en buena medida, técnicas de actualización que son bien conocidas para nuestras empresas, lo que contribuirá a la correcta aplicación de las mismas. En este sentido, debe señalarse el texto refundido de la Ley sobre Regularización de Balances de 1964 y la Ley 9/1983, de Presupuestos Generales del Estado.

Por otra parte, el presente Real Decreto-ley establece un gravamen único sobre el saldo de la cuenta de actualización del 3 por 100 con el objetivo de garantizar el adecuado control de la operación de actualización.

Obviamente, la modernización de nuestro sistema tributario determina que la presente norma de actualización incorpore algunas novedades en relación a los precedentes anteriormente citados. En este sentido, junto a las notas tradicionales de voluntariedad y fundamento técnico basado en la actualización mediante una tabla de coeficientes a aplicar sobre las inversiones materiales y sus amortizaciones, aparecen otras notas que encierran una cierta novedad:

En primer lugar, la aplicación de la actualización respecto de los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas que realicen actividades empresariales o profesionales, al efecto de procurar un fiel respeto al principio de neutralidad.

En segundo lugar, la posibilidad de incorporar el efecto del modo de financiación de la empresa, en la forma que reglamentariamente se determine, atendiendo, de esta manera, a la diferente incidencia de la depreciación monetaria en razón a la composición de las fuentes de financiación de la empresa. Esta novedad resulta obligada a la vista del mecanismo de corrección que establece el artículo 15.11 de la Ley del Impuesto.

Finalmente, la posibilidad de distribuir el saldo de la cuenta de actualización, dando derecho a la deducción por doble imposición de dividendos en los términos previstos en el artículo 28 de la Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades, una vez transcurrido el plazo legalmente establecido, debiendo observarse que la medida enunciada supera en sencillez y operatividad a la más compleja y discutible consistente en la actualización de los valores representativos del capital social.

Por otra parte, especial importancia revisten las medidas sobre tributación del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

El sistema diseñado por la Ley 18/1991, de 6 de junio, se caracterizaba porque la determinación del importe sometido a gravamen de los incrementos y disminuciones de patrimonio, consistía en el establecimiento de unos porcentajes reductores, de forma tal que, transcurrido un determinado período de tiempo -que variaba en función de la naturaleza del elemento-, los incrementos y disminuciones quedaban no sujetos. Este esquema cuenta con dos inconvenientes esenciales: de una parte, reduce tanto los incrementos como las disminuciones de patrimonio, con lo cual produce un efecto fiscal contrario a la lógica económica, pues no solo desconoce el efecto de la inflación, sino que también reduce fiscalmente las pérdidas; y de otra, la existencia de un horizonte temporal fomenta el estancamiento de las inversiones, dado que existe un gran incentivo fiscal para mantener la inversión hasta que transcurre el plazo en que se alcanza la no sujeción de los incrementos.

El Gobierno considera de urgente necesidad, para el relanzamiento de nuestra economía, el remover este obstáculo fiscal, liberando de esta cautividad a muchas inversiones, sin que desaparezcan, por otra parte, los incentivos que a la inversión a largo plazo supone el diferimiento de gravamen y la garantía de un tipo fijo. Por otra parte, también se requiere ser respetuoso con quienes planificaron sus inversiones al amparo de las

expectativas generadas por la Ley 18/1991, a cuyo efecto se crea un régimen transitorio que favorece el paso hacia el nuevo sistema.

A partir de la entrada en vigor del presente Real Decreto-ley existirán dos regímenes diferentes; uno, el aplicable a las plusvalías y minusvalías resultantes de elementos patrimoniales adquiridos a partir de su entrada en vigor. Este nuevo sistema gravará las plusvalías reales, y para las obtenidas en más de dos años, contará, en la generalidad de los casos, con un mínimo exento de 200.000 pesetas y un tipo del 20 por 100; y otro, el transitorio, aplicable a los incrementos y disminuciones derivados de elementos adquiridos con anterioridad a la entrada en vigor de esta norma. Este último, se caracteriza porque, por una parte, consolidará una reducción del incremento de patrimonio del doble de aquélla a que tuviese derecho el sujeto pasivo, con arreglo al régimen anterior de este Real Decreto-ley, un límite temporal: 31 de diciembre de 1996; y, por otra, porque no reducirá las disminuciones de patrimonio. A ello deberá añadirse, de un lado, la corrección del valor de adquisición si el elemento se transmitiese a partir de 1997 y, de otro, el tipo de gravamen, que para 1996 será el vigente hasta la entrada en vigor del Real Decreto-ley, si bien limitando al 20 por 100 el tipo aplicable a incrementos de patrimonio irregulares y que para las transmisiones que se efectúen a partir de 1 de enero de 1997 el tipo aplicable será el señalado para el nuevo sistema.

Finalmente, y teniendo en cuenta la constitución del nuevo Gobierno y la reestructuración llevada a cabo en algunos Ministerios, resulta imprescindible prorrogar la autorización concedida al Gobierno en el Real Decreto-ley 2/1996, de 26 de enero, sobre determinadas prestaciones patrimoniales de carácter público gestionadas por la Administración General del Estado y los entes públicos de ella dependientes, para remitir a las Cortes el correspondiente proyecto de Ley de reordenación de la regulación de las prestaciones patrimoniales afectadas por la Sentencia del Tribunal Constitucional 185/1995, de 24 de diciembre.

El segundo gran grupo de medidas tiene como objetivo el fomento y la liberalización de la actividad económica.

Así, en materia de defensa de la competencia, resulta preciso dotar de mayor transparencia y agilidad al tratamiento de las conductas y prácticas restrictivas, modificándose a tal efecto la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, clarificando algunos aspectos de la misma.

En materia de precios, las condiciones cambiantes de los mercados han determinado que en los últimos años el ámbito de los precios autorizados y comunicados se haya reducido significativamente en España. De los escasos precios aún sometidos a autorización en el ámbito nacional, algunos están en disposición de ser liberalizados gracias a la creciente competencia en determinados sectores. Otros, por contra, han de continuar por el momento sujetos a la aprobación del Gobierno, si bien la experiencia internacional aconseja que su seguimiento y autorización competa a órganos reguladores independientes y sectoriales. En este contexto, la competencia de informar las modificaciones del precio de la electricidad debe continuar en la Comisión del Sistema Eléctrico Nacional y la de las tarifas telefónicas y de algunos servicios de telecomunicaciones deberá ser competencia de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones, que se crea mediante el Real Decreto-ley 6/1996. Por todo lo anterior, la Junta Superior de Precios ha ido quedando vacía de contenido en lo que respecta a la regulación de precios, por lo que no es preciso el mantenimiento de este órgano para desarrollar únicamente las funciones estadísticas que se le imputan.

En lo que se refiere a las sociedades y fondos de capital riesgo, las modificaciones introducidas clarifican y amplían su objeto de actividad, además de mejorar su tratamiento fiscal. También en el ámbito financiero, se regulan los préstamos participativos, al objeto de adaptar su utilización a las nuevas necesidades.

En materia de Servicios Funerarios, se liberaliza su prestación y se suprime la consideración de los servicios mortuorios como servicios esenciales reservados a las Entidades Locales.

En el ámbito de la distribución de carburantes, la Ley 34/1992, de 22 de diciembre, de Ordenación del Sector Petrolero, declara en su artículo primero extinguido el Monopolio de Petróleos. Una vez culminada la operación de segregación y escisión de los activos del

Monopolio y tras la entrada en vigor de la Ley de Ordenación del Sector Petrolero, la notable concentración de la oferta en materia de logística primaria viene suponiendo un obstáculo significativo a la profundización de la competencia, especialmente en el mercado de las gasolinas y de los fuelóleos, aunque se den todas las demás condiciones regulatorias normales para que ésta se desarrolle.

Por otra parte, el Real Decreto-ley 4/1991, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la progresiva adaptación del sector petrolero al marco comunitario, contemplaba la desmonopolización de la distribución de los gases licuados del petróleo. Al igual que en el caso anterior, la concentración de la logística primaria y de transporte en manos de la antigua titular de la gestión del Monopolio de distribución de los Gases Licuados del Petróleo (GLP), hoy «Repsol Butano, Sociedad Anónima», dificulta el acceso a este mercado por parte de empresas competidoras. Por todo ello, el presente Real Decreto-ley establece que las instalaciones de recepción, almacenamiento y transporte propiedad de la «Compañía Logística de Hidrocarburos, Sociedad Anónima» (CLH), de «Repsol Butano, Sociedad Anónima» y de «Distribuidora Industrial, Sociedad Anónima» (DISA) podrán ser utilizadas por terceros en condiciones no discriminatorias, transparentes y objetivas.

Finalmente, por lo que respecta a los funcionarios del Cuerpo de Controladores Laborales, se eleva el rango de su normativa funcional, en lo relativo a la entrada y permanencia en los centros y lugares de trabajo y a su configuración como agentes de la autoridad, a fin de adecuarlo a las exigencias del nuevo Código Penal.

El Gobierno se enfrenta a un reto excepcional derivado de la necesidad de cumplir las exigencias de la política económica comunitaria, para poder acceder a la tercera fase de la Unión Monetaria.

Ello exige un inmenso esfuerzo en el que no solo debe participar el Estado, sino la sociedad entera. Y habida cuenta de que el plazo para acceder a aquella fase finaliza el 31 de diciembre de 1997, es preciso desde este momento acometer el objetivo desde todos los frentes. De ahí la extraordinaria y urgente necesidad de las medidas que se contienen en el presente Real Decreto-ley.

En su virtud, y a propuesta del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda y de los Ministros de Justicia, Industria y Energía, Trabajo y Asuntos Sociales y Administraciones Públicas previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 7 de junio, en uso de la autorización concedida en el artículo 86 de la Constitución,

DISPONGO:

[. . .]

TÍTULO II

Medidas urgentes para la liberalización y fomento de la economía

[. . .]

CAPÍTULO II

Sistema financiero

[. . .]

Artículo 20. *Préstamos participativos.*

Uno. Se considerarán préstamos participativos aquéllos que tengan las siguientes características:

a) La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.

b) Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos.

c) Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes.

d) Los préstamos participativos se considerarán patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil.

Dos. **(Derogado)**

[. . .]

§ 25

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015
Última modificación: 18 de marzo de 2023
Referencia: BOE-A-2015-4607

[. . .]

TÍTULO III

Régimen jurídico de las titulizaciones

CAPÍTULO I

Los fondos de titulización

Artículo 15. *Fondos de titulización y sus compartimentos.*

1. Los fondos de titulización son patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, con valor patrimonial neto nulo, integrados:

a) En cuanto a su activo, por los derechos de crédito, presentes o futuros, que agrupen de conformidad con lo previsto en el artículo 16 y,

b) en cuanto a su pasivo, por los valores de renta fija que emitan y por los créditos concedidos por cualquier tercero.

2. El patrimonio de los fondos de titulización podrá, cuando así esté previsto en la escritura de constitución, dividirse en compartimentos independientes, con cargo a los cuales podrán emitirse valores o asumirse obligaciones de diferentes clases y que podrán liquidarse de forma independiente.

La parte del patrimonio del fondo de titulización atribuido a cada compartimento responderá exclusivamente de los costes, gastos y obligaciones expresamente atribuidos a ese compartimento y de los costes, gastos y obligaciones que no hayan sido atribuidos expresamente a un compartimento en la proporción que se fije en la escritura pública de constitución del fondo o en la escritura pública complementaria. Los acreedores de un compartimento sólo podrán hacer efectivos sus créditos contra el patrimonio de dicho compartimento.

Artículo 16. *Activo de los fondos de titulización.*

1. Podrán incorporarse al activo de un fondo de titulización los activos que pertenezcan a alguna de las categorías siguientes:

a) Derechos de crédito que figuren en el activo del cedente. Se entenderán incluidas en esta letra las participaciones hipotecarias que correspondan a préstamos que reúnan los requisitos establecidos en la sección segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, así como los certificados de transmisión de hipoteca. Los valores emitidos por fondos de titulización que integren en su activo participaciones hipotecarias o certificados de transmisión hipotecaria tendrán la consideración de títulos hipotecarios de la citada Ley 2/1981, de 25 de marzo.

b) Derechos de crédito futuros que constituyan ingresos o cobros de magnitud conocida o estimada, y cuya transmisión se formalice contractualmente de modo que quede probada de forma inequívoca y fehaciente, la cesión de la titularidad. Se entenderá que son derechos de crédito futuros:

1.º El derecho del concesionario al cobro del peaje de autopistas, atendiendo a las reglas especiales en cuanto a la autorización administrativa pertinente y al régimen jurídico aplicable a la concesión.

2.º Los restantes derechos de naturaleza análoga a los anteriores que se determinen por circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Los fondos de titulización podrán adquirir la titularidad de los activos por cualquier modo, bien sea a través de su cesión, su adquisición, su suscripción en mercados primarios o a través de cualquier otro modo admitido en Derecho.

3. Se podrá inscribir en el Registro de la Propiedad el dominio y los demás derechos reales sobre los bienes inmuebles pertenecientes a los fondos de titulización. Igualmente se podrán inscribir la propiedad y otros derechos reales sobre cualesquiera otros bienes pertenecientes a los fondos de titulización en los registros que correspondan.

4. A los fondos de titulización les será de aplicación, en relación con los préstamos y demás derechos de crédito que adquieran, el régimen que en favor de los titulares de las participaciones hipotecarias se contempla en el párrafo final del artículo 15 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario.

Artículo 17. *Transmisión de activos.*

Las transmisiones de activos a un fondo de titulización deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Tanto el transmitente como, en su caso, el emisor de los valores creados para su incorporación a un fondo de titulización, deberán disponer en el momento de la constitución del fondo de, al menos, cuentas auditadas de los dos últimos ejercicios.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá denegar la constitución de un fondo de titulización cuando el informe de auditoría del último ejercicio del transmitente o emisor de los valores presente salvedades que, a juicio de la misma, pudieran afectar a los activos a titulizar.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá dispensar lo previsto en esta letra o exigir cuentas auditadas de un periodo inferior cuando la entidad transmitente sea de reciente constitución.

Asimismo, este requisito no resultará de aplicación cuando:

1.º Los valores emitidos por el fondo no vayan a ser objeto de negociación en un mercado secundario oficial ni en un sistema multilateral de negociación y vayan dirigidos únicamente a inversores cualificados.

2.º El garante o deudor de los activos objeto de transmisión sea el Estado, una Comunidad Autónoma, una Administración Local o un organismo internacional del que España sea miembro.

b) El transmitente deberá informar en todas las Memorias anuales acerca de las operaciones de transmisión de derechos de crédito presentes y futuros que afectan a los ejercicios respectivos, incluyendo todo tipo de operaciones que aseguren el buen fin del proceso de cesión.

c) Las transmisiones de activos al fondo se formalizarán en documento contractual que acredite el negocio.

d) En toda nueva incorporación de activos a los fondos de titulización, la sociedad gestora entregará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su incorporación al registro a que se refiere el artículo 92.o) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, un documento suscrito también por la entidad transmitente y que contendrá:

1.º Detalle de los activos a incorporar y de sus características, con el mismo grado de concreción con el que se relacionaron los activos agrupados en la escritura pública de constitución del fondo.

2.º Declaración de que los nuevos activos cumplen los requisitos establecidos en la escritura pública de constitución.

Artículo 18. *Pasivo de los fondos de titulización.*

1. Integrarán el pasivo de los fondos de titulización los valores de renta fija que emitan y los créditos concedidos por cualquier tercero.

2. Los valores emitidos podrán ser objeto de negociación en un mercado secundario oficial o en un sistema multilateral de negociación y podrán diferir entre sí en cuanto al tipo de interés, plazo y forma de amortización, derecho de prelación en el cobro o cualesquiera otras características.

3. Sin perjuicio de las diferencias que puedan establecerse entre sus distintas series, a la constitución del fondo, los flujos de principal e interés previstos para los activos agrupados en el fondo deberán ser suficientes para hacer frente a los flujos de principal e interés previstos para los pasivos emitidos por el fondo.

4. De conformidad con lo previsto en esta Ley, las sociedades gestoras podrán, con la finalidad de aumentar la seguridad en la satisfacción de los derechos económicos de los valores emitidos, neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los activos agrupados en el fondo y los pasivos emitidos con cargo a él o, en general, transformar las características financieras de todos o algunos de dichos pasivos, contratar por cuenta del fondo permutas financieras, contratos de seguro, contratos de reinversión a tipo de interés garantizado u otras operaciones financieras cuya finalidad sea la señalada.

5. Los fondos de titulización podrán conceder garantías a favor de otros pasivos emitidos por terceros.

Artículo 19. *Titulización sintética.*

1. Los fondos de titulización podrán titulizar de forma sintética préstamos y otros derechos de crédito, asumiendo total o parcialmente el riesgo de crédito de los mismos, mediante la contratación con terceros de derivados crediticios, o mediante el otorgamiento de garantías financieras o avales en favor de los titulares de tales préstamos u otros derechos de crédito.

2. El activo de los fondos de titulización que efectúen operaciones de titulización sintética podrá estar integrado por depósitos en entidades de crédito y valores de renta fija negociados en mercados secundarios oficiales, incluidos los adquiridos mediante operaciones de cesión temporal de activos.

Dichos depósitos y valores podrán ser cedidos, pignorados o gravados en cualquier forma en garantía de las obligaciones asumidas por el fondo frente a sus acreedores, en particular frente a las contrapartes de los derivados crediticios y cesiones temporales de activos.

3. Las operaciones de titulización sintética se regirán por lo dispuesto en esta Ley con las adaptaciones que, en su caso, se determinen reglamentariamente. A estos efectos, las referencias a cesiones de créditos, cedentes y activos cedidos o incorporados al fondo se entenderán hechas, respectivamente, a los contratos de derivados crediticios, las contrapartes de dichos contratos y los derechos de crédito de referencia cuyo riesgo se transmita al fondo en virtud de los mismos.

Artículo 20. *Fondos de titulización cerrados.*

1. Se considerarán fondos de titulización cerrados aquellos en los que sus escrituras de constitución no prevean incorporaciones de activos ni de pasivos después de su constitución.

Sin perder la consideración anterior, la escritura de constitución de los fondos de titulización cerrados podrá prever un plazo máximo de cuatro meses desde la constitución durante el cual se podrán incorporar activos y pasivos hasta un volumen máximo.

2. En todo caso, podrán establecerse reglas de sustitución y subsanación de activos en los siguientes supuestos:

a) Amortización anticipada de los activos agrupados en el fondo.

b) Subsanación de vicios ocultos de los activos inicialmente integrados, cuando se compruebe con posterioridad a la constitución del fondo que no tienen los atributos previstos en el folleto o en la escritura de constitución.

3. También se podrá, con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos procedentes de los activos incorporados y el de los valores emitidos o los créditos recibidos, adquirir transitoriamente activos de calidad suficiente que no deterioren la calidad crediticia de los pasivos del fondo.

Artículo 21. *Fondos de titulización abiertos.*

1. Se considerarán fondos de titulización abiertos aquellos para los que su escritura de constitución prevea que su activo, su pasivo o ambos puedan modificarse después de la constitución del fondo en algunas de las formas siguientes:

a) Modificación del pasivo cuando esté prevista tanto la emisión sucesiva de valores, como la concertación de nuevos créditos.

b) Ampliación y sustitución del activo en cualquier momento durante la vida del fondo, en los términos previstos en la escritura de constitución.

c) Realización de una «gestión activa». Se entiende por gestión activa aquella que, prevista en la escritura de constitución, permite la modificación de los elementos patrimoniales del activo del fondo con el fin de maximizar la rentabilidad, garantizar la calidad de los activos, llevar a cabo un tratamiento adecuado del riesgo o mantener las condiciones establecidas en la escritura de constitución del fondo. No se presumirá como gestión activa la mera sustitución de activos amortizados o liquidados que se produce en los fondos abiertos ni la venta de inmuebles u otros activos adjudicados o dados en pago de los derechos de crédito adquiridos por el fondo de titulización. La política de gestión activa deberá regularse en la escritura de constitución de forma detallada y, en su caso, deberá figurar en el folleto de emisión.

2. La escritura pública de constitución de un fondo abierto deberá prever expresamente su carácter abierto y especificar cuáles de las características señaladas concurren en él.

3. A los fondos abiertos les resultará de aplicación lo previsto en los apartados 2 y 3 del artículo anterior.

Artículo 22. *Requisitos de constitución de los fondos de titulización.*

1. La constitución de los fondos de titulización estará sujeta al cumplimiento previo de los requisitos siguientes:

a) Escrito de solicitud de constitución del fondo, presentado por la sociedad gestora ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) Aportación y registro previo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de:

1.º Proyecto de escritura pública de constitución del fondo de titulización,

2.º documentación acreditativa de los activos a agrupar en el fondo, y

3.º cualquier otra documentación acreditativa precisa para la constitución del fondo y creación de los compartimentos, si los hubiera, que requiera la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Aportación de los informes elaborados bien por las sociedades gestoras, bien por auditores de cuentas u otros expertos independientes con aptitud suficiente a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los elementos que constituirán el activo del fondo de titulización o sus compartimentos.

Este requisito podrá ser exceptuado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, atendiendo al tipo de estructura del fondo y a las circunstancias relevantes de mercado y de protección de los inversores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará, para el caso de los fondos abiertos, el régimen de actualización de los informes conforme a los períodos que resulten de la incorporación de nuevos activos.

d) Aprobación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto informativo sobre la constitución del fondo de titulización y los compartimentos, si los hubiera, y los pasivos que financiarán los mismos. Este folleto se adaptará al modelo específico que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con el Derecho de la Unión Europea. En caso de que el pasivo del fondo de titulización no estuviera compuesto por valores, resultará de aplicación el procedimiento previsto en el apartado 4 de este artículo.

2. A efectos del cumplimiento de los requisitos señalados en el apartado anterior, será de aplicación lo previsto en la normativa sobre emisión de valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá condicionar motivadamente la constitución del fondo a que el mismo únicamente dirija sus pasivos a inversores cualificados.

3. El fondo no podrá realizar ningún tipo de actuación hasta que no hayan sido aprobados y registrados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores los documentos mencionados en el apartado 1 y elevada a pública su escritura de constitución.

4. Cuando los valores emitidos por un fondo de titulización de activos se dirijan exclusivamente a inversores cualificados y no vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial:

a) Únicamente resultará obligatoria para su constitución la solicitud previa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la aportación y registro de la escritura pública de constitución, y

b) la transmisión de los valores sólo se podrá realizar entre inversores cualificados.

5. La inscripción en el Registro Mercantil será potestativa para los fondos de titulización y sus compartimentos. En todo caso, las cuentas anuales de los citados fondos deberán ser depositadas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

6. Si con posterioridad a la constitución de un fondo de titulización se pretende la creación de un compartimento, deberá practicarse nueva solicitud y registro ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las correspondientes escrituras complementarias.

Artículo 23. *Extinción de los fondos.*

1. La sociedad gestora instará la extinción del fondo en los supuestos y a través del procedimiento que a tal efecto habrá de establecerse en la escritura pública de constitución. Esta misma escritura deberá prever la forma de liquidación del fondo y la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los préstamos.

2. En todo caso, se procederá a la extinción del fondo cuando:

a) Se hayan amortizado íntegramente los derechos de crédito que agrupe y se hayan liquidado cualesquiera otros bienes y valores que integren su activo.

b) La junta de acreedores decida por mayoría de tres cuartos su extinción.

c) Se hayan pagado por completo todos sus pasivos.

d) Se dé el caso de sustitución forzosa de la sociedad gestora, previsto en el apartado 2 del artículo 33 de esta Ley.

Artículo 24. *Modificación de la escritura pública de constitución del fondo de titulización.*

1. La escritura pública de constitución de un fondo podrá ser modificada a solicitud de la sociedad gestora encargada de la administración y representación legal del fondo, en los términos previstos en este artículo y sin que pueda suponer, en ningún caso, la creación de un nuevo fondo.

2. Para proceder a la modificación de la escritura de constitución de un fondo, la sociedad gestora deberá acreditar:

a) La obtención bien del consentimiento de todos los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo y de los restantes acreedores de sus pasivos, excluidos los acreedores no financieros, o bien el consentimiento de la junta de acreedores, de conformidad con el procedimiento establecido en la escritura de constitución del fondo.

b) No será necesario el consentimiento previsto en la letra anterior, cuando concurra alguno de los supuestos siguientes:

1.º Que la modificación sea, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de escasa relevancia. No se considerarán, en ningún caso, de escasa relevancia las modificaciones que afecten a los valores emitidos con cargo al fondo, a las reglas del proceso de liquidación respecto a los valores emitidos o a las reglas para el cálculo de los recursos disponibles que recibe el fondo y su reparto entre las obligaciones de pago frente a los acreedores.

En cualquier caso, la sociedad gestora deberá acreditar que la modificación no supone merma de las garantías y derechos de los titulares de valores emitidos, que no establece nuevas obligaciones para los mismos y que las calificaciones otorgadas a los pasivos del fondo se mantienen o mejoran tras la modificación.

2.º Que, tratándose de un fondo abierto por el pasivo, la modificación sólo afecte a los derechos y obligaciones de los titulares de valores emitidos con posterioridad a la fecha de otorgamiento de la escritura pública de modificación. En estos casos, la sociedad gestora deberá acreditar que la modificación mantiene o mejora la posición de los valores emitidos con anterioridad a aquélla.

3. Una vez comprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de lo previsto en este artículo, la sociedad gestora otorgará la escritura pública de modificación y aportará a la citada Comisión una copia autorizada de la misma para su incorporación al registro público correspondiente.

4. La modificación de la escritura de constitución del fondo será difundida por la sociedad gestora a través de la información pública periódica del fondo y su página web.

Asimismo, cuando resulte exigible, deberá elaborarse un suplemento al folleto del fondo y comunicarse y difundirse como información relevante de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

CAPÍTULO II

Sociedades gestoras de fondos de titulización

Artículo 25. *Objeto social.*

1. Las sociedades gestoras de fondos de titulización tienen por objeto la constitución, administración y representación legal de los fondos de titulización, y de los fondos de activos bancarios en los términos previstos en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

2. Las sociedades gestoras podrán constituir, administrar y representar fondos y vehículos de propósito especial análogos a los fondos de titulización, constituidos en el extranjero, de acuerdo con la normativa que sea de aplicación.

Artículo 26. *Obligaciones de las sociedades gestoras.*

1. Serán de aplicación a las sociedades gestoras las siguientes obligaciones:

a) Actuar con la máxima diligencia y transparencia en defensa del mejor interés de los tenedores de valores y financiadores de los fondos que administren.

b) Administrar y gestionar los activos agrupados en los fondos de titulización.

c) Contar con expertos de probada experiencia o contratar los servicios de asesores independientes que gocen de ella.

d) Valorar los riesgos del activo con diligencia y rigor.

e) Redactar el folleto con transparencia y claridad.

f) Disponer de medidas administrativas y de organización adecuadas para evitar los posibles conflictos de interés, en particular, en relación con las influencias indebidas que

pudieran existir de los cedentes de los activos cuando formaran parte del mismo grupo que la sociedad gestora.

g) Someter sus cuentas anuales a la auditoría de cuentas, de conformidad con lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, ajustando el ejercicio económico al año natural.

h) Remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el informe de auditoría del último ejercicio y cuanta información resulte necesaria para la supervisión de las obligaciones previstas en esta Ley.

i) Velar por el mejor cumplimiento de todas las obligaciones previstas en esta Ley, en la legislación sobre mercados de valores y en el resto de la normativa aplicable, llevando registro de las operaciones sobre los servicios que prestan de forma que se pueda comprobar tal cumplimiento durante un periodo de, al menos, cinco años.

2. En relación con la actividad reservada del artículo 25.1, las sociedades gestoras serán responsables frente a los tenedores de los valores y restantes acreedores de los fondos que representen por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer y modificar los modelos de información a que deben ajustarse las sociedades gestoras.

Artículo 27. *Autorización y registro de las sociedades gestoras de fondos de titulización.*

1. Corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar la creación de las sociedades gestoras de fondos de titulización.

La resolución sobre la autorización deberá notificarse dentro de los seis meses siguientes a la recepción de la solicitud, o al momento en que se complete la documentación exigible. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud, por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Las resoluciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en ejercicio de la potestad de autorización que le atribuye este artículo pondrán fin a la vía administrativa.

2. Una vez constituidas, para dar comienzo a su actividad, las sociedades gestoras de fondos de titulización deberán inscribirse en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha inscripción deberá producirse en el plazo de seis meses a partir de la concesión de la autorización. En caso contrario, se producirá la caducidad de la autorización.

3. La solicitud de autorización para la creación de una sociedad gestora de fondos de titulización irá acompañada de la documentación que se establezca reglamentariamente, incluyendo en todo caso:

a) El proyecto de Estatutos sociales,

b) una Memoria explicativa, en la que se describa con detalle la estructura organizativa de la sociedad, la relación de actividades a desarrollar y los medios técnicos y humanos de que dispondrá,

c) la relación de quiénes ostentarán cargos de administración o dirección en la entidad, así como la acreditación de su idoneidad,

d) la identidad de los accionistas, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación significativa en la sociedad y el importe de la misma, y

e) cuantos datos, informes o antecedentes determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores necesarios para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este capítulo.

Artículo 28. *Reserva de actividad y denominación.*

1. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización o sin hallarse inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desarrollar las actividades legalmente reservadas a las sociedades gestoras de fondos de titulización.

2. El uso de la denominación «Sociedad Gestora de Fondos de Titulización» y sus siglas «SGFT» queda reservada a las entidades que hayan obtenido la preceptiva autorización y se hallen inscritas en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no pudiendo ninguna otra entidad utilizar dichas denominaciones u otras que induzcan a confusión con ellas.

3. El Registro Mercantil y los demás registros públicos denegarán la inscripción de aquellas entidades cuya actividad u objeto social o cuya denominación resulten contrarios a lo dispuesto en este artículo. Las inscripciones realizadas contraviniendo lo anterior serán nulas de pleno derecho, debiendo procederse a su cancelación de oficio o a petición del órgano administrativo competente. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes registros.

Artículo 29. *Requisitos para ejercer la actividad.*

1. Serán requisitos necesarios para obtener y conservar la autorización:

a) Revestir la forma de sociedad anónima, constituida por el procedimiento de fundación simultánea y con duración indefinida.

b) Tener por objeto social exclusivo el previsto como reservado en el artículo 25.1 de esta Ley.

c) Que su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, esté situado en territorio español.

d) Disponer de unos recursos propios totales y de un capital social mínimo de un millón de euros, totalmente desembolsado en efectivo y representado en acciones nominativas.

Asimismo, los recursos propios totales se verán incrementados en un 0,02 por ciento de la suma del valor contable de los activos de los fondos de titulización bajo su gestión, en la medida en que dichos activos excedan de 250 millones de euros. No obstante, la suma exigible de los recursos propios y de la cuantía adicional no deberá sobrepasar los 5 millones de euros. A estos efectos, los recursos propios computables serán los establecidos en la normativa reguladora de las instituciones de inversión colectiva, con las particularidades que, en su caso, determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

e) Que los accionistas titulares de participaciones significativas sean idóneos. Para determinar cuándo una participación es significativa y apreciar la idoneidad se estará a lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

f) Contar con un Consejo de Administración formado por al menos tres miembros. Todos ellos serán personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional y deberán poseer, al menos la mayoría de ellos, conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones. La honorabilidad, conocimientos y experiencia deberán concurrir también en los directores generales, o asimilados, de la entidad. Para apreciar los requisitos de honorabilidad y experiencia se atenderá a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

g) De conformidad con lo previsto en el artículo 30 de esta Ley, contar con una organización administrativa y contable adecuada y proporcionada conforme al carácter, escala y complejidad de sus actividades, y contar con los medios técnicos y humanos suficientes para llevar a cabo sus actividades.

h) Incluir en su denominación social la expresión «Sociedad Gestora de Fondos de Titulización» o su abreviatura «SGFT».

i) Contar con procedimientos y mecanismos de control interno adecuados que garanticen la gestión correcta y prudente de la sociedad, incluyendo procedimientos de gestión de los riesgos asociados a su actividad, así como mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático y órganos y procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, y un régimen de operaciones vinculadas.

j) Aprobar un reglamento interno de conducta, que regulará las actuaciones de administradores, directivos, empleados, apoderados y personas o entidades en las que la sociedad pueda delegar funciones, de conformidad con los requisitos exigidos en la normativa aplicable a las empresas de servicios de inversión, con las adaptaciones que resulten necesarias.

2. Cuando la sociedad gestora presente un nivel de recursos propios inferior al previsto en la letra d) del apartado anterior, presentará un programa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que concretará sus planes para retornar al cumplimiento y el plazo previsto para ello, que no podrá ser superior a tres meses.

Artículo 30. *Requisitos organizativos.*

1. Las sociedades gestoras de fondos de titulización contarán con los medios técnicos y humanos suficientes para llevar a cabo sus actividades y con una estructura organizativa adecuada y proporcionada conforme al carácter, escala y complejidad de su actividad.

2. En el seno de la sociedad gestora existirán, con la debida separación respecto a las unidades operativas, unidades de cumplimiento normativo, control de riesgos y auditoría interna. Todas estas unidades tendrán un desarrollo acorde a la complejidad y volumen de los activos gestionados.

3. La sociedad gestora que, de conformidad con lo establecido en el artículo 21.1.c), haya asumido en la escritura de constitución de un fondo de titulización la administración y gestión de los activos con la finalidad de desempeñar una gestión activa deberá:

a) Disponer de un comité especial para supervisar el ejercicio de esta actividad.

b) Calcular su remuneración a través de procedimientos que sean acordes con la política de inversión y gestión de riesgos de cada fondo, evitando la aparición de incentivos a una gestión contraria a los objetivos establecidos en dichas políticas. La política de remuneraciones de la sociedad gestora con sus altos directivos y con los demás empleados cuya actividad profesional incida de manera significativa en su perfil de riesgo, o con las personas o entidades en las que pueda delegar funciones, se inspirará en los mismos principios.

4. La responsabilidad de la sociedad gestora no se verá, en ningún caso, afectada por el hecho de que delegue funciones en terceros, ni por una nueva subdelegación, ni tampoco podrá la sociedad gestora delegar sus funciones hasta el extremo de convertirse en una entidad instrumental o vacía de contenido.

5. Reglamentariamente podrán desarrollarse los requisitos contenidos en este artículo.

Artículo 31. *Modificación de Estatutos.*

1. La modificación de los Estatutos de las sociedades gestoras de fondos de titulización se ajustará al mismo régimen jurídico que el procedimiento previsto para la autorización de las sociedades gestoras y sus Estatutos. No requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los veinte días siguientes a su inscripción en el Registro Mercantil, las modificaciones de los Estatutos sociales de las sociedades gestoras que tengan por objeto:

a) El cambio de denominación de la sociedad gestora.

b) El cambio de domicilio dentro del territorio nacional.

c) Incorporar a los Estatutos de la sociedad gestora preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo, o cumplir resoluciones judiciales o administrativas.

d) Las ampliaciones y reducciones de capital.

e) Aquellas otras modificaciones para las que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en contestación a consulta previa formulada al efecto por la sociedad gestora afectada, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

2. Recibida la comunicación citada en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, antes de que transcurra el plazo de un mes, podrá requerir a la sociedad gestora para que proceda a revisar las modificaciones estatutarias que no se ajusten a las normas vigentes, quedando entonces sometidas al régimen previsto para la autorización en este capítulo.

Artículo 32. *Renuncia.*

1. La sociedad gestora de fondos de titulización podrá renunciar a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos que gestione cuando

así lo estime pertinente, solicitando su sustitución, que deberá ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con el procedimiento y condiciones que se establezcan reglamentariamente.

2. En ningún caso podrá la sociedad gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que la entidad que la sustituya pueda asumir sus funciones.

Corresponderán a la sociedad gestora que renuncia, sin que en ningún caso puedan imputarse al fondo, los gastos que origine la sustitución.

Artículo 33. *Sustitución forzosa.*

1. Cuando la sociedad gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el artículo anterior.

2. Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiesen transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión, se procederá a la liquidación anticipada del fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los préstamos, de acuerdo con lo previsto en la escritura pública de constitución.

CAPÍTULO III

Régimen de transparencia y junta de acreedores

Artículo 34. *Obligaciones de información.*

1. De cada uno de los fondos que gestionen y en los términos previstos en esta Ley, las sociedades gestoras de fondos de titulización deberán publicar en su página web:

a) La escritura de constitución y, en su caso, las demás escrituras públicas otorgadas con posterioridad,

b) el folleto de emisión y, en su caso, sus suplementos, y

c) el informe anual y los informes trimestrales.

2. La sociedad gestora deberá poder acreditar en cualquier momento el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el apartado anterior.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar la forma, contenido y demás condiciones de elaboración y publicación de la información a la que se refiere este capítulo.

Artículo 35. *Informe anual e informes trimestrales.*

1. El informe anual deberá contener:

a) Cuentas anuales debidamente auditadas, acompañadas del correspondiente informe de auditoría.

b) Una relación desglosada de los activos cedidos al fondo, de acuerdo con los criterios establecidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Una relación desglosada de los pasivos del fondo, de acuerdo con los criterios establecidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

d) En su caso, indicación del importe de los compromisos que se deriven de los instrumentos derivados contratados.

e) El desglose de las comisiones satisfechas y conceptos de las mismas.

f) Un informe sobre el cumplimiento de las demás reglas de funcionamiento del fondo establecidas en la escritura de constitución. En caso de que la sociedad gestora realice una gestión activa, un informe sobre el cumplimiento de las políticas de gestión de activos y de riesgos.

g) Cualquier otra información que pueda determinar la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El informe anual deberá remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su inscripción en el registro correspondiente, en los cuatro meses siguientes a la finalización del ejercicio anterior.

3. Los informes trimestrales, que tendrán la información a que se refieren las letras b) a g) del apartado 1 de este artículo, habrán de remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los dos meses siguientes a la finalización del trimestre natural, que los incorporará al registro correspondiente.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberán sujetarse los estados financieros de los fondos y el alcance y contenido de los informes especiales de auditores u otros expertos independientes.

Artículo 36. *Comunicación de hechos relevantes.*

1. La sociedad gestora deberá comunicar de manera inmediata cualquier hecho específicamente relevante para la situación o el desenvolvimiento de cada fondo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los acreedores del mismo, salvo que se trate de un fondo cuyos valores no hayan sido admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

Se considerarán hechos relevantes específicamente para el fondo aquéllos que puedan influir de forma sensible en los valores emitidos, en su caso, y en los elementos que integran su activo.

2. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para determinar la forma, el contenido y los plazos de comunicación de hechos relevantes.

Artículo 37. *Junta de acreedores.*

La escritura de constitución de los fondos de titulización podrá prever la creación de una junta de acreedores. Tanto la composición como las facultades y las normas de funcionamiento de la junta de acreedores se recogerán en la escritura de constitución del fondo de titulización, diferenciando la participación de las distintas categorías de acreedores.

La junta de acreedores, debidamente convocada, se presume facultada para acordar lo necesario en la mejor defensa de los legítimos intereses de los acreedores del fondo de titulización.

La junta de acreedores se regirá, en todo lo no previsto por la escritura de constitución, por las disposiciones relativas al sindicato de obligacionistas recogidas en la legislación mercantil para las sociedades de capital.

CAPÍTULO IV

Régimen de supervisión y sanción

Artículo 38. *Función supervisora y régimen sancionador.*

1. Las entidades previstas en el artículo 29, apartados 1, 2 y 3, del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012, quedarán sujetas al régimen de supervisión y sanción a cargo de las autoridades competentes en virtud del artículo 29 apartados 1, 2 y 3 del Reglamento (UE) 2017/2402.

Las entidades previstas en el artículo 29, apartados 4 y 5, del Reglamento (UE) 2017/2402, quedarán sujetas al régimen de supervisión y sanción a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo anterior:

a) Si las entidades previstas en el artículo 29, apartado 4, del Reglamento (UE) 2017/2402, son entidades sujetas a la supervisión del Banco de España con arreglo a su normativa sectorial correspondiente, quedarán sometidas al régimen de supervisión y sanción a cargo del Banco de España.

b) Si las entidades previstas en el artículo 29, apartado 5, del Reglamento (UE) 2017/2402, son entidades de crédito u otras entidades sujetas a la supervisión del Banco de España con arreglo a su normativa sectorial correspondiente, quedarán sometidas al régimen de supervisión y sanción a cargo del Banco de España.

La autorización del tercero a que se refiere el artículo 28 del Reglamento (UE) 2017/2402 y la supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en el citado artículo 28 por ese tercero corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los fondos de titulización y las sociedades gestoras de fondos de titulización a las que se refiere este Título quedarán sujetas al régimen de supervisión y sanción a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco de España y la Dirección General de Seguros coordinarán sus actuaciones en todos los casos de confluencia de competencias de supervisión.

En el caso de personas jurídicas, las competencias que corresponden a las autoridades competentes en virtud de esta ley podrán ejercerse sobre quienes ocupen cargos de administración, dirección o asimilados en las mismas.

Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el párrafo anterior, 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.

2. Resultará de aplicación a las personas y entidades a que se refiere el apartado anterior, y que quedan sujetas al régimen de supervisión y sanción a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el régimen de supervisión y procedimiento sancionador establecido e inspección previsto en los artículos 234, 235, 236, 237, 238 y 251 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, así como el procedimiento sancionador establecido en Título IV de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, en el Título VI de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, entendiéndose que las menciones que en esta norma se efectúan respecto a las sociedades gestoras, a las instituciones de inversión colectiva, y a los partícipes y accionistas han de entenderse referidas, respectivamente, a las sociedades gestoras de fondos de titulización y a los financiadores y titulares de los valores emitidos con cargo a dichos fondos.

A las personas y entidades a que se refiere el apartado anterior y que quedan sujetas al régimen de supervisión y sanción a cargo de una autoridad competente distinta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, les resultará de aplicación el régimen de supervisión e inspección previsto para esa autoridad en su normativa sectorial correspondiente, así como el procedimiento sancionador establecido en el Título IV de la Ley 39/2015.

Artículo 39. *Infracciones muy graves.*

Constituyen infracciones muy graves:

a) La omisión o falsedad en la contabilidad y en la información que se debe facilitar o publicar de conformidad con esta ley, el folleto o la escritura de constitución del fondo, así como el incumplimiento de los deberes de transparencia derivados del artículo 7 del Reglamento (UE) 2017/2402, cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave atendiendo a la relevancia de la información y documentación no publicada.

b) Cualquier incumplimiento de las obligaciones de remisión de la información periódica previstas en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia 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.

c) La modificación por la sociedad gestora de sus Estatutos sociales sin la autorización de la autoridad supervisora competente en los casos en los que resulte necesario de conformidad con lo previsto en esta ley.

d) La falta de remisión o la remisión con datos inexactos, no veraces, engañosos o que omitan aspectos o datos relevantes a la autoridad supervisora competente de la información financiera regulada, así como de cuantos datos o documentos deban remitírsele o esta requiera en el ejercicio de sus funciones cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o, en su caso, de la situación patrimonial de los fondos de titulización.

e) La inversión de los recursos del fondo en activos o la contratación de operaciones que no estén autorizadas en la escritura de la constitución del fondo, o que resulten contrarias a lo dispuesto en esta ley, siempre que ello desvirtúe la estructura o el objeto del fondo, afecte gravemente a la calidad de los activos, perjudique gravemente los intereses de los tenedores de valores y financiadores, o se trate de un incumplimiento reiterado.

f) El desempeño de la actividad reservada a las sociedades gestoras en el artículo 25 de esta ley sin la debida autorización.

g) La modificación de la escritura de constitución de un fondo de titulización con incumplimiento de las previsiones establecidas en la normativa aplicable.

h) El incumplimiento de alguna de las obligaciones que les incumben de conformidad con el artículo 26 de esta ley.

i) El mantenimiento durante un período de seis meses de unos recursos propios inferiores a los que resulten legalmente exigibles.

j) En el caso de que la sociedad gestora haya asumido la gestión activa del fondo, la delegación de las funciones atribuidas a las sociedades gestoras sin respetar lo previsto en esta ley y cuando con ello se pueda perjudicar los intereses de los tenedores de valores y financiadores del fondo, o cuando disminuya la capacidad de control interno o de supervisión de la autoridad competente.

k) La valoración de los activos propiedad de los fondos de titulización apartándose de lo establecido por la normativa aplicable, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los tenedores de valores y financiadores del fondo, se trate de una conducta reiterada o tenga impacto sustancial en la estabilidad financiera del fondo de titulización.

l) El otorgamiento de la escritura de constitución del fondo de titulización en términos diferentes a los contenidos en el proyecto de escritura y el folleto incorporados a los registros de la autoridad competente, siempre que sean relevantes a los efectos de la estructura del fondo.

m) La emisión de los informes y documentos exigidos en esta ley que incurran en inexactitudes graves o falta de veracidad u omitan detalles sustanciales o relevantes a los efectos de realizar un juicio fundado sobre el objeto o la inversión.

n) La amortización de valores emitidos o la realización de cualesquiera pagos por cuenta del fondo de titulización con incumplimiento del orden de prelación, límites o condiciones impuestos por las disposiciones que lo regulen, su escritura de constitución o el folleto, ocasionando un perjuicio grave para los inversores.

ñ) La renuncia de la gestora a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos de titulización que gestionen, con incumplimiento de los requisitos establecidos.

o) La adquisición de una participación de control incumpliendo lo previsto en las disposiciones legales o reglamentarias que resulten aplicables.

p) El incumplimiento de las medidas cautelares o aplicadas al margen del ejercicio de la potestad sancionadora acordadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

q) El incumplimiento de los compromisos asumidos por las sociedades gestoras para subsanar las deficiencias detectadas en el ámbito de la supervisión, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los inversores o se trate de una conducta reiterada.

r) La presentación por las sociedades gestoras de deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad, o cuando se perjudique gravemente o pongan en riesgo los intereses de los inversores.

s) La comisión de infracciones graves cuando durante los cinco años anteriores a su comisión, hubiera sido impuesta al infractor sanción firme por el mismo tipo de infracción.

t) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo 8 quater del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, con carácter no meramente ocasional o aislado.

u) El incumplimiento de las obligaciones sobre retención de riesgo que se establecen en el artículo 6 del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012.

v) El incumplimiento de la obligación de aplicar criterios equivalentes y claramente definidos tanto a los créditos para exposiciones titulizadas como no titulizadas, de acuerdo con los requisitos del artículo 9 del Reglamento (UE) 2017/2402.

w) El uso indebido de la denominación STS («simple, transparente y normalizada»), así como de cualquier otra que remita a ella, en los casos en que no se cumplen los requisitos que establece el artículo 18 del Reglamento (UE) 2017/2402.

x) El uso de la denominación «titulización STS» cuando se haya producido el incumplimiento de las exigencias de simplicidad, transparencia y normalización que impone el Reglamento (UE) 2017/2402, en los artículos 19 a 22, 23 a 26, y 26 bis a 26 sexies, para que la titulización pueda ser considerada como tal, cuando el valor de la titulización, o el número de inversores afectados, sean significativos.

y) La omisión en la notificación que se debe realizar cuando se producen cambios que afecten, de forma significativa, a la evaluación realizada de los terceros que verifican los cumplimientos de los requisitos STS, de acuerdo con el artículo 28.1 del Reglamento (UE) 2017/2402.

Artículo 40. *Infracciones graves.*

Constituyen infracciones graves:

a) El incumplimiento de la obligación de puesta a disposición a los inversores de la información que deba rendirse con arreglo a lo dispuesto en esta ley, el folleto o la escritura de constitución del fondo de titulización, así como el incumplimiento de los deberes de información derivados del artículo 8 ter del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, y del artículo 7 del Reglamento (UE) 2017/2402, cuando no constituyan infracción muy grave.

b) El incumplimiento ocasional o aislado por parte de las sociedades gestoras de alguna de las obligaciones que les incumben de conformidad con el artículo 26 de esta ley.

c) El incumplimiento de las obligaciones de información a la autoridad supervisora competente cuando una sociedad gestora presente un nivel de recursos propios inferior al mínimo exigible.

d) La inversión en cualesquiera activos distintos de los autorizados por la normativa aplicable o de los permitidos por el folleto o la escritura de constitución del fondo de titulización cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

e) La efectiva administración o dirección de las sociedades gestoras por personas que no ejerzan de derecho en ellas un cargo de dicha naturaleza.

f) El uso indebido de las denominaciones a las que se refiere el artículo 28 de esta ley.

g) La emisión de los informes y documentos exigidos sobre los activos que se agrupen en el activo del fondo de titulización o sobre los valores que se emitan, incurriendo en inexactitudes u omitiendo detalles, cuando no deban ser calificadas como muy graves.

h) La adquisición de una participación en el capital de la sociedad gestora incumpliendo los requisitos previstos en la normativa legal y reglamentaria aplicable, siempre que no quepa calificarla como muy grave.

i) El cargo de comisiones por servicios que no hayan sido efectivamente prestados, o el cobro de comisiones no previstas o con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en los Estatutos o reglamentos de las sociedades gestoras.

j) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo 8 quater del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, cuando no constituya una infracción muy grave.

k) El uso de la denominación «titulización STS» cuando se haya producido el incumplimiento de las exigencias de simplicidad, transparencia y normalización que impone el Reglamento (UE) 2017/2402, cuando no constituyan infracción muy grave.

l) La falsedad a la hora de notificar el cumplimiento de los requisitos para declarar una titulización como STS, de acuerdo con los artículos 19 a 22, 23 a 26, y 26 bis a 26 sexies, del Reglamento (UE) 2017/2402.

m) La omisión de notificación en el supuesto de que una «titulización STS» deje de cumplir los requisitos exigidos para tal consideración en el Reglamento (UE) 2017/2402.

Artículo 41. *Infracciones leves.*

Constituyen infracciones leves:

a) La demora en la publicación o remisión de la información que, de conformidad con lo dispuesto en la normativa, la escritura de constitución o el folleto de los fondos que gestionen, ha de difundirse entre los tenedores de valores y financiadores de los fondos de titulización y público en general.

b) La falta de remisión a la autoridad supervisora competente, en el plazo establecido en las normas u otorgado por esta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en la normativa reguladora en materia de titulización o requiera en el ejercicio de sus funciones, así como el incumplimiento del deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de dicha autoridad, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave.

c) Constituye asimismo infracción leve cualquier incumplimiento de la normativa aplicable a la titulización que no constituya infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los artículos anteriores.

d) El incumplimiento de la obligación contenida en el artículo 8 quinquies del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, 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.

Artículo 42. *Sanciones.*

Sin perjuicio de sus potestades supervisoras y sancionadoras, las autoridades supervisoras competentes podrán adoptar e imponer a las personas y entidades infractoras a que se refiere el artículo 38 de esta ley las siguientes medidas:

a) una declaración pública que indique la identidad de la persona física o jurídica y la naturaleza de la infracción;

b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;

c) la prohibición temporal a cualquiera de los miembros del órgano de dirección de las entidades infractoras, o a cualquier otra persona física que sea considerada responsable de la infracción, de ejercer funciones directivas en tales empresas;

d) la prohibición temporal a la entidad responsable de notificar que una titulización cumple los requisitos STS previstos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26, o en los artículos 26 bis a 26 sexies del Reglamento (UE) 2017/2402, cuando haya cometido una infracción de las recogidas en los artículos 39 x) y 40 l);

e) en el caso de una infracción de las previstas en el artículo 39 y) de esta ley, la retirada temporal de la autorización concedida a un tercero autorizado para que compruebe que una titulización cumple los artículos 19 a 22, o los artículos 23 a 26, o los artículos 26 bis a 26 sexies del Reglamento (UE) 2017/2402;

f) si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas en grado máximo de 5 000 000 de euros como mínimo.

Si se trata de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas en grado máximo de 5 000 000 de euros como mínimo, o de hasta un diez por ciento del volumen de negocios neto anual total de la persona jurídica de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección.

g) la imposición de sanciones pecuniarias administrativas en grado máximo por un importe no inferior al doble del importe del beneficio derivado de la infracción que se hubiera

cometido, cuando pueda determinarse ese beneficio, aun cuando tal importe supere los importes máximos señalados en el párrafo anterior.

[. . .]

Disposición adicional tercera. *Reducción de aranceles.*

Quedarán reducidos en un 50 por ciento los aranceles notariales correspondientes a cualesquiera actos que tengan lugar en relación con las cesiones y emisiones realizadas al amparo de lo dispuesto en los títulos III y IV de esta Ley.

Disposición adicional cuarta. *Certificados de transmisión de hipoteca.*

(Derogada).

[. . .]

Disposición transitoria sexta. *Adaptación a la nueva normativa para sociedades gestoras de fondos de titulización.*

Las sociedades gestoras de fondos de titulización dispondrán de un plazo de nueve meses desde la entrada en vigor de esta Ley para su adaptación a los cambios introducidos por la misma. No obstante, dispondrán de un plazo de dieciocho meses para su adaptación a los requisitos de capital y recursos propios previstos en el artículo 29.1.d) de esta Ley.

Disposición transitoria séptima. *Régimen transitorio de los fondos de titulización.*

1. Los Fondos de Titulización Hipotecaria y los Fondos de Titulización de Activos que se hubiesen constituido con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley continuarán rigiéndose hasta su extinción por las disposiciones que les resultasen aplicables en el momento de su constitución, con la excepción de las normas de transparencia de los artículos 34 y 36, que serán de inmediata aplicación a la entrada en vigor de esta Ley y el artículo 35 que será de aplicación a los informes anuales e informes trimestrales que se publiquen transcurridos doce meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

2. Asimismo, los Fondos de Titulización Hipotecaria y los Fondos de Titulización de Activos que se encuentren en proceso de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se constituyan en los dos meses siguientes a la entrada en vigor de esta Ley podrán regirse, hasta su extinción, por las disposiciones aplicables con anterioridad a su entrada en vigor. No obstante, las normas de transparencia de los artículos 34 y 36 serán de inmediata aplicación a la entrada en vigor de esta Ley y el artículo 35 será de aplicación a los informes anuales e informes trimestrales que se publiquen transcurridos doce meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

Disposición transitoria octava. *Régimen transitorio de las titulizaciones de derechos de crédito futuros.*

Hasta la determinación, por circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de los derechos de crédito futuros susceptibles de incorporarse a un fondo de titulización, continuará en vigor la Orden EHA/3536/2005, de 10 de noviembre, de determinación de derechos de crédito futuros susceptibles de incorporación a fondos de titulización de activos y de habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y obligaciones de información aplicables a los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras.

[. . .]

§ 26

Orden PRE/627/2011, de 22 de marzo, por la que se establecen los requisitos a los que deberán ajustarse los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial

Ministerio de la Presidencia
«BOE» núm. 72, de 25 de marzo de 2011
Última modificación: sin modificaciones
Referencia: BOE-A-2011-5398

El Estado, en virtud de las habilitaciones concedidas anualmente desde 1999 por las leyes de presupuestos generales del Estado, puede avalar valores de renta fija emitidos por fondos de titulización de activos constituidos al amparo de los Convenios que suscriban la Administración General del Estado y las sociedades gestoras de fondos de titulización con el objeto de mejorar la financiación de la actividad productiva empresarial. En concreto, se avala parte de los valores de renta fija emitidos por fondos de titulización de activos que agrupan en su activo préstamos concedidos por entidades de crédito a empresas no financieras, de las cuales un determinado porcentaje tienen que ser pequeñas y medianas empresas. De esta manera se incentiva a las entidades de crédito para la concesión de préstamos a pequeñas y medianas empresas al facilitar su movilización mediante el mecanismo de la titulización. Asimismo, al comprometerse las entidades de crédito cedentes a reinvertir la liquidez obtenida en el proceso de titulización en nueva financiación del mismo tipo, se potencia el efecto perseguido con la iniciativa, garantizándose así que las ventajas se trasladen a la economía real.

La regulación de los Fondos de Titulización de Activos se encuentra recogida en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regula los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización.

Las bases del procedimiento administrativo y las condiciones para el otorgamiento de avales públicos se regularon desde 1999 por diversas órdenes ministeriales, cuya adopción se acomodaba a las nuevas condiciones de mercado dentro del objetivo de aumentar la eficiencia de los avales otorgados.

La vigente Orden PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos, para favorecer la financiación empresarial, introdujo ciertos cambios como la modificación del plazo de presentación de las solicitudes de formalización de los Convenios –flexibilizándolo, según las condiciones de mercado– la posibilidad de exigir una comisión a favor del Estado por la concesión del aval y la conveniencia de limitar dicho aval a la condición de que los Fondos sean de carácter cerrado.

La Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010 introdujo cambios sustanciales en la iniciativa Fondo de Titulación de la Pequeña y Mediana Empresa (FTPYME) como respuesta al empeoramiento de las perspectivas

económicas derivadas de la crisis financiera internacional iniciada en el verano de 2007. En primer lugar, se permite la constitución de fondos abiertos, con ciertas limitaciones. En segundo lugar, se aumentan los plazos de reinversión. Y por último, se reduce el porcentaje de activos cedidos provenientes de préstamos y créditos concedidos previamente a PYME.

Posteriormente, el Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo ha modificado la propia ley de presupuestos generales del Estado para el año 2010 con el objetivo de permitir que los fondos derivados de la titulización puedan destinarse a financiar activo circulante de las pequeñas y medianas empresas, lo que debe redundar en un más fácil acceso al crédito para esta finalidad. Así, se ha eliminado la tradicional restricción de reinversión en préstamos o créditos con un plazo de amortización inicial no inferior a un año.

Por todo ello, la presente orden integra las modificaciones introducidas por las normas anteriormente citadas, incorporando además algunas mejoras en materia competencial y de procedimiento. En primer lugar, se atribuye al titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la competencia para fijar, en su caso, la comisión por el aval, habida cuenta que es el competente para otorgar el aval por delegación del titular del Ministerio de Economía y Hacienda.

En segundo lugar, se retrasa una quincena el plazo de presentación de las solicitudes para facilitar el cumplimiento del nuevo requisito de publicidad previa de la comisión que, en su caso, se aplique para cada convocatoria.

En tercer lugar, se incorpora a la presidencia de la Comisión de Evaluación el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, reforzándose el papel de ésta dirección general en la Comisión de Evaluación.

Por último, se habilita al titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa para la modificación de los modelos de Convenios.

El artículo 57.6 de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre faculta al titular del Ministerio de Economía y Hacienda para que establezca las normas que regirán los procedimientos y los requisitos a los que se ajustarán los Convenios que formalizará el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, en nombre de la Administración General del Estado.

En su virtud, a propuesta de la Vicepresidenta Segunda del Gobierno y Ministra de Economía y Hacienda y del Ministro de Industria, Turismo y Comercio, con la aprobación previa del Vicepresidente Tercero del Gobierno y Ministro de Política Territorial y Administración Pública y de acuerdo con el Consejo de Estado, dispongo:

Artículo 1. *Ámbito de aplicación y aprobación de los modelos de convenios.*

La presente Orden tiene por objeto:

1. Determinar el procedimiento de formalización de los Convenios regulados en la misma así como los requisitos que deben cumplir los fondos de titulización que, al amparo de aquellos, puedan beneficiarse de los avales del Estado previstos en la Ley de presupuestos vigente en cada ejercicio para garantizar parte de los valores de renta fija que emitan.

2. Establecer el régimen, contenido y los modelos de los Convenios que figuran como anexos I y II y que podrán suscribir con el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a través de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, las siguientes entidades:

a) Las sociedades gestoras de fondos de titulización inscritas en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que deseen promover la constitución de fondos de titulización para favorecer la financiación empresarial.

b) Las entidades de crédito concedentes de los préstamos o créditos susceptibles de cesión a los fondos de titulización de activos indicados en la letra anterior.

Artículo 2. *Presentación de las solicitudes.*

La sociedad gestora de fondos de titulización que pretenda formalizar un Convenio con el objeto de obtener el aval deberá solicitarlo a la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa entre el 1 de febrero y el 1 de marzo del ejercicio en el que se vaya a constituir el fondo, aportando una Memoria explicativa del proyecto de constitución

del fondo de titulización de activos. Dicha Memoria deberá contener, al menos, información sobre el porcentaje de los préstamos y créditos del activo del fondo que corresponde a PYME, así como su distribución sectorial y geográfica. Asimismo, incluirá información relativa a los valores que se emitirán con cargo al fondo y sobre la operativa económico-financiera del mismo. Este trámite se efectuará con independencia de los que posteriormente hayan de realizar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a las disposiciones vigentes.

La solicitud podrá ser presentada en cualquiera de los lugares previstos en el artículo 38.4 de la Ley 30/1992, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, así como a través de medios electrónicos en los términos previstos en la Ley 11/2007, de 22 de junio, de acceso electrónico de los ciudadanos a los Servicios Públicos.

Se habilita al titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa para modificar el plazo de presentación de las solicitudes de formalización de los Convenios cuando resulte necesario para adaptarse a las condiciones de emisión en los mercados.

Artículo 3. *Evaluación de las solicitudes y ajuste de los avales solicitados a las dotaciones presupuestarias disponibles.*

Las solicitudes de firma de Convenio y de los avales del Estado serán examinados por una Comisión de Evaluación encargada de verificar si se cumplen todos los requisitos establecidos en la presente orden. La Comisión de Evaluación evaluará las solicitudes y elaborará un informe en el que se incluirá una propuesta de concesión de aval. En esa propuesta, entre otros aspectos, se detallará la cuantía de la eventual comisión a satisfacer según lo previsto en el artículo 5.

A efectos de la determinación del aval a conceder, si el importe de los avales solicitados en las memorias explicativas es superior a la dotación presupuestaria disponible para la concesión de avales durante el ejercicio, la Comisión de Evaluación asignará el aval de la siguiente forma:

a) El 70% de la dotación presupuestaria disponible se concederá a los proyectos presentados de acuerdo a la proporción que represente el importe total de cada fondo de titulización de activos respecto a la suma de los importes totales de los fondos de titulización de activos que se prevé constituir. En ningún caso el importe del aval asignado a un fondo según este criterio podrá superar el 25% de la cantidad disponible en virtud de esta letra. Si como consecuencia de la aplicación de este límite no se agotara la dotación presupuestaria disponible, el remanente se repartirá según lo establecido en la letra siguiente.

b) El 30% de la dotación presupuestaria disponible y, en su caso, el remanente existente según la letra anterior, se concederá de acuerdo a los siguientes criterios:

1.º El mayor porcentaje que el saldo vivo de los préstamos o créditos a pequeñas y medianas empresas represente sobre el activo total de cada fondo de titulización de activos.

2.º El menor porcentaje que el aval solicitado represente sobre el pasivo total de cada fondo de titulización de activos.

Cuando se aplique este sistema de asignación del aval, la propuesta de concesión del aval quedará condicionada a que el fondo de titulización de activos se constituya con un importe igual o superior al que figure en la Memoria explicativa.

Artículo 4. *Notificación de las propuestas de concesión de aval a los interesados.*

La propuesta de concesión de aval, elaborada por la Comisión de Evaluación, se notificará a las sociedades gestoras solicitantes, las cuales dispondrán de un plazo improrrogable de quince días naturales, contados a partir del día siguiente al de su notificación, para confirmar su solicitud o desistir de la misma, en cuyo caso se procederá a su archivo.

Cuando exista algún desistimiento, la Comisión de Evaluación elaborará una nueva y definitiva propuesta de concesión de aval que elevará al titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera y notificará a las sociedades gestoras solicitantes.

Contra la resolución por la que se aprueba la propuesta definitiva de concesión de aval, que pone fin a la vía administrativa, podrá interponerse potestativamente recurso de reposición ante el mismo órgano que lo ha dictado o ser impugnado directamente ante el orden jurisdiccional contencioso-administrativo, según lo previsto en el artículo 116.1 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

El plazo máximo en que debe notificarse la propuesta definitiva de concesión del aval solicitado será de cuatro meses contados desde la fecha en que la solicitud haya tenido entrada en el registro de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa. Transcurrido dicho plazo sin haberse notificado resolución expresa, el interesado podrá entender desestimada su solicitud por silencio administrativo, sin perjuicio de la resolución expresa que deberá adoptarse sin vinculación alguna al sentido del silencio, según lo previsto en los artículos 42 y 43 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre. La desestimación por silencio administrativo permite al interesado la interposición del recurso administrativo o contencioso-administrativo que proceda, conforme a lo previsto en el artículo 43.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

Artículo 5. *Comisiones de aval.*

La Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá exigir por la concesión del aval una comisión a favor del Estado, cuya cuantía se fijará en función del valor nominal de los valores de renta fija avalados y su calificación crediticia previa a tomar en consideración la concesión del aval, y que deberá satisfacer la sociedad gestora del fondo de titulización de activos a cargo o por cuenta de dicho fondo por la concesión del aval, de acuerdo a lo establecido en el artículo 117 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria. La comisión se liquidará por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera una vez constituido el fondo y deberá satisfacerse en el plazo de quince días contados a partir del siguiente al de la notificación de su liquidación a la entidad gestora del fondo de titulización de activos, quedando condicionada la efectividad del aval a su pago.

La comisión que, en su caso, se aplique para cada convocatoria se hará pública, con carácter previo a la apertura del plazo de presentación de solicitudes, mediante resolución de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa a propuesta de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

Se habilita al titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para que fije, en su caso, el importe, así como los requisitos y demás condiciones necesarias para la determinación y exigibilidad de la comisión.

Artículo 6. *Concesión del aval.*

El aval será otorgado por el titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por delegación del titular del Ministerio de Economía y Hacienda, una vez constituido el fondo y registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 7. *Composición de la Comisión de Evaluación.*

La Comisión de Evaluación mencionada en el artículo 3 será presidida por el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa y estará integrada por dos representantes de la citada Dirección General, dos de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, uno de los cuales actuará como Secretario, y uno de la Dirección General de Política Económica que serán designados por sus respectivos titulares de las Direcciones Generales.

A las reuniones de la Comisión de Evaluación podrán ser convocadas, para ser oídas en aspectos técnicos generales, las asociaciones representativas de las entidades de créditos adheridas a los Convenios de colaboración suscritos con el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, así como cualesquiera otras entidades o instituciones relacionadas con los procesos de titulización.

La Comisión de Evaluación se adscribirá a la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa y se sujetará al régimen previsto para los órganos colegiados en el título II de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

Artículo 8. *Condiciones financieras de los fondos y obligación de información.*

1. Sin perjuicio de lo que, en su caso, establezcan las correspondientes leyes de presupuestos generales del Estado u otras normas con rango de ley, los fondos de titulización de activos deberán reunir, además de las prescripciones generales establecidas en su normativa específica, los siguientes requisitos:

a) Por lo concerniente al activo, podrán titulizarse los préstamos o créditos cedidos por las entidades de crédito que se hayan adherido al Convenio tipo suscrito con el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Dichos préstamos o créditos deberán reunir las condiciones estipuladas en el mencionado convenio, cuyo texto se incorpora como anexo II en la presente orden.

b) En cuanto al pasivo, se podrá avalar hasta un 80% del valor nominal de los bonos de cada serie o clase de valores de renta fija que se emita por los fondos de titulización de activos con calificación crediticia efectuada sin tomar en consideración la concesión del aval que, como mínimo, sea de AA, Aa o asimilados.

c) Deberá existir una mejora crediticia que reduzca el riesgo de los valores avalados, de modo tal que les proporcione una calificación crediticia mínima de las señaladas en la letra anterior, concedida por una agencia de calificación reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta calificación deberá obtenerse con carácter previo a la concesión definitiva del aval.

d) Todos los valores emitidos por los fondos de titulización de activos pertenecientes a las series o clases avaladas por el Estado deberán ser, en todo caso, de renta fija y negociarse, aun cuando el aval sólo afecte a una proporción de la serie o clase, en un mercado secundario oficial español de valores.

2. Las sociedades gestoras de fondos de titulización de activos deberán remitir a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en la forma y con los requisitos que la misma determine, la información necesaria para el control del riesgo asumido por parte del Estado en virtud de los avales.

Disposición adicional única. *Facultades en materia de convenios.*

Se delegan en el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa cuantas facultades sean precisas en orden a la celebración, ejecución o resolución de los convenios, y se le habilita para la modificación de los modelos de Convenio incluidos en los anexos I y II de esta orden.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Queda derogada la Orden PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial.

Disposición final única. *Entrada en vigor.*

La presente Orden entrará en vigor el día siguiente al de su íntegra publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

ANEXO I

Convenio tipo de colaboración entre el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de Activos para Constituir Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo... de la Ley .../....., de... de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para ....., y la Orden PRE/…../…....., de... de ....., sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulación de Activos para favorecer la Financiación empresarial por la que se delega en el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa la facultad de celebrar, en nombre de la Administración

General del Estado, Convenios de colaboración encaminados a constituir fondos de titulización de activos para favorecer la financiación empresarial.

Concurriendo el informe preceptivo de la Comisión de Evaluación a que se refiere el artículo 3 de la mencionada orden ministerial.

A la vista de lo anterior, de una parte, don....., titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, en nombre de la Administración General del Estado, y de otra, don....., en representación de la sociedad gestora de fondos de titulización de activos....., reconociéndose mutuamente la capacidad necesaria para contratar, acuerdan las estipulaciones siguientes:

CLÁUSULAS

Primera.–Por el presente Convenio el titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa se compromete a elevar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la propuesta de concesión de aval incluida en el informe de la Comisión de Evaluación y aceptada por la sociedad gestora según se refleja en documento anexo a este convenio, a los valores de renta fija emitidos por el fondo de titulización de activos..... FTPYME gestionado por la sociedad....., conforme a la legislación vigente y, en particular, de acuerdo con el presente Convenio.

Segunda.–La sociedad gestora se compromete a cumplir los requisitos establecidos en la Ley .../..... de... de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para... y la Orden PRE/…../....., de... de....., sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulación de Activos para favorecer la Financiación Empresarial, en lo concerniente a la naturaleza de los activos y pasivos del fondo constituido como consecuencia del presente Convenio.

Tercera.–La Administración General del Estado se obliga a ceder a la sociedad gestora el uso no exclusivo de la marca comercial FTPYME o sus siglas FTP y de sus logotipos y signos identificativos.

Cuarta.–Una vez firmado el presente convenio, su efectividad quedará condicionada, entre otros, a la inscripción del fondo en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la concesión del aval a los valores de renta fija que se especifiquen en el acto de otorgamiento del aval que, en su caso, acuerde el titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, así como al pago de la comisión a favor del Estado que en se hubiera establecido.

Quinta.–El presente Convenio se regirá, además de por lo establecido en las anteriores cláusulas, por la Ley .../....., de... de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para..., la Orden PRE/…../…..., de ... de....., sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial por lo dispuesto en la normativa sobre fondos de titulización de activos, normas generales de derecho administrativo y cuantas otras le sean de aplicación.

ANEXO II

Convenio tipo de Colaboración entre el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y la entidad de crédito para determinar los préstamos o créditos susceptibles de cesión al Fondo de Titulación de Activos que se cree para favorecer la Financiación Empresarial

De una parte, don....., titular de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, en nombre de la Administración General del Estado, y de otra, don....., en representación de la entidad de crédito....., reconociéndose mutuamente la capacidad necesaria para contratar acuerdan las siguientes

ESTIPULACIONES

Primera.–La entidad de crédito que suscribe el presente Convenio se compromete a cumplir los requisitos que en relación a los préstamos y créditos susceptibles de cesión al fondo de titulización de activos se establecen en la estipulación Segunda del presente

Convenio celebrado al amparo de la Orden PRE/…/…, de……....., sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial.

Segunda.–Los requisitos que deberán reunir los citados préstamos o créditos concedidos por la entidad que suscribe el presente Convenio serán los siguientes:

a) Serán préstamos o créditos concedidos a todo tipo de empresas no financieras domiciliadas en España.

b) El saldo vivo de los préstamos o créditos correspondientes a un mismo sector, de acuerdo con el nivel de división de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009, no podrán superar el 25 por ciento del total del activo cedido al fondo de titulización.

c) Al menos, el 50 por 100 del saldo vivo de los préstamos y créditos cedidos deberán tener un plazo de amortización inicial no inferior a un año y haber sido concedidos a pequeñas y medianas empresas, entendiendo por tales las definidas según la Comisión Europea (Recomendación de 6 de mayo de 2003 o norma que la sustituya).

Tercera.–Los fondos de titulización de activos se podrán constituir con carácter abierto, en el sentido del artículo 4 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regula los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, por un período máximo de dos años desde su constitución, siempre y cuando los activos cedidos al fondo de titulización sean préstamos o créditos concedidos a partir del 1 de enero de 2008.

Cuarta.–La entidad que suscribe el presente Convenio deberá reinvertir la liquidez obtenida como consecuencia del proceso de titulización en préstamos o créditos, concedidos a todo tipo de empresas no financieras domiciliadas en España, de las que, al menos, el 80 por ciento sean pequeñas y medianas empresas. La reinversión deberá realizarse, al menos, el 50 por ciento, en el plazo de un año a contar desde la efectiva disposición de la liquidez, y el resto en el plazo de dos años. A estos efectos, se entenderá por liquidez obtenida, el importe de los activos que la entidad cede al fondo de titulización en el momento de su constitución así como, en su caso, en las posteriores cesiones que se realicen como consecuencia del carácter abierto del fondo, durante el período anteriormente indicado de dos años.

La entidad que suscribe el presente Convenio informará a la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa sobre el cumplimiento de lo previsto en esta estipulación al término de los plazos previstos anteriormente.

Quinta.–El incumplimiento de lo dispuesto en las estipulaciones anteriores conllevará, salvo supuestos de fuerza mayor u otros debidamente justificados a juicio de la Comisión de Evaluación a la que se refiere el artículo 3 de la Orden PRE/…../……....., de..... de....., sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la Financiación Empresarial, la imposibilidad de efectuar por parte de la entidad ninguna otra cesión de préstamos y créditos a los fondos de titulización de activos previstos en este Convenio.

Sexta.–Con ocasión de la cesión, la entidad de crédito cedente enviará la información que acredite el cumplimiento de los requisitos establecidos en este Convenio para los créditos y préstamos a la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, así como cualquier otra información que se solicite.

§ 27

Orden EHA/3536/2005, de 10 de noviembre, de determinación de derechos de crédito futuros susceptibles de incorporación a fondos de titulización de activos y de habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y obligaciones de información aplicables a los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras

Ministerio de Economía y Hacienda
«BOE» núm. 274, de 16 de noviembre de 2005
Última modificación: sin modificaciones
Referencia: BOE-A-2005-18770

El Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de titulización distingue, en el apartado 1 de su artículo 2, dos categorías de activos que podrán incorporarse a fondos de titulización de activos.

La primera de ellas corresponde a los derechos de crédito que, en el momento de la cesión, figuren ya en el activo del cedente. La titulización de esta categoría de derechos ha conocido un desarrollo muy notable desde la entrada en vigor del citado Real Decreto, incluyendo préstamos a PYMES, cédulas hipotecarias y territoriales, certificaciones de obra y otros.

La segunda categoría de activos está formada por los derechos de crédito futuros que, constituyendo ingresos o cobros de magnitud conocida o estimada, su transmisión se formalice contractualmente, probando, de forma inequívoca, la cesión de la titularidad. Dada la especial naturaleza de las operaciones de titulización de derechos de crédito futuros y los riesgos adicionales que comporta, el Real Decreto solo contempla un tipo de derecho concreto, el derecho del concesionario al cobro del peaje de autopistas, y remite a Orden del Ministro de Economía y Hacienda la determinación de otro tipo de derechos y las condiciones para su cesión a un fondo de titulización de activos.

Además de los recogidos en el mencionado Real Decreto y en la presente Orden, existen otros derechos de crédito futuro susceptibles de ser titulizados. Así, el artículo 254 del Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio, recoge la posibilidad de que determinados derechos de crédito a favor del concesionario sean incorporados a fondos de titulización de activos tanto de manera directa como a través de participaciones en los mismos. Por otro lado, el apartado 2 del artículo 99 de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas, permite que sean incorporados a un fondo de titulización de activos valores que representen participaciones en derechos de cobro del titular de concesiones sobre bienes o derechos demaniales del Patrimonio del Estado derivados de la explotación económica de la concesión.

La finalidad de la presente Orden es determinar de manera específica el resto de tipos de derechos de crédito futuros que podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos, precisar las condiciones de la cesión de estos, y habilitar de forma expresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y de obligaciones de información de los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras.

La ampliación de las posibilidades de titulización de derechos de crédito futuros permitirá impulsar la consolidación y expansión del mercado español. Se reforzarán así las oportunidades que ofrece esta técnica para la obtención de financiación, la gestión eficiente de los riesgos y para el desarrollo de los mercados españoles de renta fija privada.

La Orden ha sido preceptivamente informada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Ministerio de Vivienda, el Ministerio de Fomento, el Ministerio de Cultura, el Ministerio de Administraciones Públicas y el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

En su virtud, dispongo:

Primero. *Objeto de la Orden.*

La presente Orden tiene por objeto determinar otros derechos de crédito futuros, distintos de los previstos en el artículo 254.1 del Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio; en el artículo 99.2 de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas, y en el artículo 2.1.b).1.º del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de titulización, que podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos y establecer las condiciones de la cesión al mismo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.1.b).2.º del citado Real Decreto 926/1998. Por último, tiene por objeto habilitar expresamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y obligaciones de información de los fondos de titulización y sus sociedades gestoras.

Segundo. *Derechos de crédito futuros susceptibles de titulización.*

Podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos los siguientes derechos de crédito futuros:

a) El derecho del arrendador al cobro de las cantidades debidas en virtud del contrato de arrendamiento.

b) Los frutos o productos derivados de todos o alguno de los derechos de explotación de una obra o prestación protegida, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual, o de la normativa que resulte aplicable en el caso de obras o prestaciones protegidas cuyo país de origen no sea España, y en los términos recogidos en dicha normativa.

c) Los frutos o productos derivados de la explotación de una marca o de un nombre comercial, siempre que la marca o nombre comercial se hallen debidamente registrados en los términos establecidos en la Ley 17/2001, de 7 de diciembre, de marcas, o bien, siempre que cumplan lo dispuesto en la normativa extranjera que resulte aplicable.

d) Los frutos o productos derivados de la explotación del diseño industrial, siempre que el diseño industrial se halle debidamente registrado en los términos establecidos en la Ley 20/2003, de 7 de julio, de Protección Jurídica del Diseño Industrial, o bien, siempre que cumplan lo dispuesto en la normativa extranjera que resulte aplicable.

e) Los frutos o productos derivados de la explotación de una patente, de un modelo de utilidad o de un derecho de propiedad industrial de naturaleza análoga, siempre que la patente, el modelo de utilidad o el derecho de propiedad industrial se hallen debidamente registrados en los términos establecidos en la Ley 11/1986, de 7 de julio, de Patentes, o bien, siempre que cumplan lo dispuesto en la normativa extranjera que resulte aplicable.

f) El derecho al cobro de la contraprestación de la venta o suministro de bienes o la prestación de servicios, de tracto único o sucesivo, que dé lugar a flujos de pagos de

naturaleza recurrente o puntual, siempre que dicha magnitud pueda ser conocida o estimada.

g) El derecho de crédito futuro que corresponda por los ingresos derivados de préstamos, créditos u otro tipo de financiaciones, como los que derivan para el financiador de las disposiciones efectuadas por el acreditado en virtud de contratos de crédito. Asimismo, se entiende incluido el derecho que corresponda a la entidad de crédito cuando financie a cualquiera de las partes que intervengan en las operaciones de la letra f) de este mismo apartado y, en su caso, a los terceros que se subroguen en la posición contractual de cualquiera de ellas.

h) El derecho del usufructuario o titular de otro derecho real limitado, en cuanto al valor económico del usufructo o del derecho en cuestión.

Tercero. *Condiciones de cesión a un fondo de titulización de activos.*

1. La cesión de los derechos de crédito futuros ha de ser plena e incondicionada.

2. La escritura de constitución del fondo de titulización deberá indicar los términos del acuerdo o la actividad en virtud de la cual se vayan a generar los derechos de crédito futuros, así como las facultades del cedente sobre dichos derechos de crédito objeto de cesión.

3. La escritura de constitución del fondo de titulización deberá asimismo contener los términos de la cesión plena e incondicionada de los derechos de crédito futuros, con referencia explícita al plazo y al reparto entre cedente y cesionario de los riesgos inherentes a los mismos. En particular deberán explicitarse las consecuencias para el cesionario de aquellas situaciones extraordinarias que puedan dar lugar a la interrupción, transitoria o definitiva, de los flujos de pagos derivados de los derechos de crédito futuros cedidos. El riesgo económico o riesgo de variación de los importes reales de los derechos de crédito generados respecto a los importes previstos en el momento de la cesión podrá ser asumido total o parcialmente por el cedente, sin que, en ningún caso, el cedente pueda responder, frente al fondo de titulización, de la solvencia del futuro deudor cedido.

Disposición final primera. *Habilitación a la CNMV.*

En virtud de lo previsto en la disposición final única del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización, se habilita a la CNMV para dictar reglas específicas relativas a la contabilidad, al formato y contenido de las cuentas anuales y los informes de gestión de los fondos, al alcance y contenido de los informes especiales de auditores u otros expertos independientes, sin perjuicio de lo establecido en la Ley 19/1988, de 12 de julio, de auditoría de cuentas, y a las obligaciones de información de los fondos de titulización y sus sociedades gestoras.

Disposición final segunda. *Entrada en vigor.*

La presente Orden entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

§ 28

Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 156, de 27 de junio de 2014
Última modificación: 29 de junio de 2023
Referencia: BOE-A-2014-6726

[. . .]

Disposición adicional tercera. *Operaciones de arrendamiento financiero.*

1. Tendrán la consideración de operaciones de arrendamiento financiero aquellos contratos que tengan por objeto exclusivo la cesión del uso de bienes muebles o inmuebles, adquiridos para dicha finalidad según las especificaciones del futuro usuario, a cambio de una contraprestación consistente en el abono periódico de cuotas. Los bienes objeto de cesión habrán de quedar afectados por el usuario únicamente a sus explotaciones agrícolas, pesqueras, industriales, comerciales, artesanales, de servicios o profesionales. El contrato de arrendamiento financiero incluirá necesariamente una opción de compra, a su término, en favor del usuario.

Cuando por cualquier causa el usuario no llegue a adquirir el bien objeto del contrato, el arrendador podrá cederlo a un nuevo usuario, sin que el principio establecido en el párrafo anterior se considere vulnerado por la circunstancia de no haber sido adquirido el bien de acuerdo con las especificaciones de dicho nuevo usuario.

2. Con carácter complementario, las entidades que realicen operaciones de arrendamiento financiero podrán realizar también las siguientes actividades:

a) Actividades de mantenimiento y conservación de los bienes cedidos.

b) Conceder financiación conectada a una operación de arrendamiento financiero, actual o futura.

c) Intermediar y gestionar operaciones de arrendamiento financiero.

d) Actividades de arrendamiento no financiero, que podrán complementar o no con una opción de compra.

e) Asesorar y elaborar informes comerciales.

[. . .]

§ 29

Ley 28/1998, de 13 de julio, de Venta a Plazos de Bienes Muebles. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 167, de 14 de julio de 1998
Última modificación: 11 de octubre de 2011
Referencia: BOE-A-1998-16717

[. . .]

Disposición adicional primera. *Arrendamiento financiero.*

1. Los contratos de arrendamiento financiero, regulados en la disposición adicional séptima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que se refieran a bienes muebles que reúnan las características señaladas en el artículo 1, podrán ser inscritos en el Registro establecido en el artículo 15 de esta Ley.

2. El arrendador financiero podrá recabar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos regulados por la presente Ley mediante el ejercicio de las acciones que correspondan en procesos de declaración ordinarios, en el proceso monitorio o en el proceso de ejecución, conforme a la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Únicamente constituirán título suficiente para fundar la acción ejecutiva sobre el patrimonio del deudor los contratos de arrendamiento financiero que consten en alguno de los documentos a que se refieren los números 4.º y 5.º del apartado segundo del artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

3. En caso de incumplimiento de un contrato de arrendamiento financiero que conste en alguno de los documentos a que se refieren los números 4.º y 5.º del apartado segundo del artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil o que se haya inscrito en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles y formalizado en el modelo oficial establecido al efecto, el arrendador, podrá pretender la recuperación del bien conforme a las siguientes reglas:

a) El arrendador, a través de fedatario público competente para actuar en el lugar donde se hallen los bienes, donde haya de realizarse el pago o en el lugar donde se encuentre el domicilio del deudor, requerirá de pago al arrendatario financiero, expresando la cantidad total reclamada y la causa del vencimiento de la obligación.

Asimismo, se apercibirá al arrendatario de que, en el supuesto de no atender el pago de la obligación, se procederá a la recuperación de los bienes en la forma establecida en la presente disposición.

b) El arrendatario, dentro de los tres días hábiles siguientes a aquél en que sea requerido, deberá pagar la cantidad exigida o entregar la posesión de los bienes al arrendador financiero o a la persona que éste hubiera designado en el requerimiento.

c) Cuando el deudor no pagare la cantidad exigida ni entregare los bienes al arrendador financiero, éste podrá reclamar del tribunal competente la inmediata recuperación de los

bienes cedidos en arrendamiento financiero, mediante el ejercicio de las acciones previstas en el número 11.º del apartado primero del artículo 250 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

d) El Juez ordenará la inmediata entrega del bien al arrendador financiero en el lugar indicado en el contrato. Todo ello, sin perjuicio del derecho de las partes a plantear otras pretensiones relativas al contrato de arrendamiento financiero en el proceso declarativo que corresponda.

La interposición de recurso contra la resolución judicial no suspenderá, en ningún caso, la recuperación y entrega del bien.

4. Los requerimientos y notificaciones, prevenidos en los apartados anteriores, se efectuarán en el domicilio del arrendatario financiero fijado en el contrato inicial.

Dicho domicilio podrá ser modificado ulteriormente siempre que de ello se dé conocimiento al arrendador y se haga constar en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles.

5. El arrendador financiero tendrá el derecho de abstención del convenio de acreedores, regulado en el artículo 22 de la Ley de Suspensión de Pagos, pudiendo ejercitar los derechos reconocidos en la Ley de forma separada.

En los supuestos de quiebra o concurso de acreedores, los bienes cedidos en arrendamiento financiero no se incluirán en la masa, debiéndose poner a disposición del arrendador financiero, previo reconocimiento judicial, de su derecho.

Lo dispuesto en los párrafos precedentes se entenderá, sin perjuicio del derecho del arrendador financiero, al cobro de las cuotas adeudadas en la fecha de la declaración del estado legal de suspensión de pagos, quiebra, concurso de acreedores y quita y espera del arrendamiento financiero, en la forma prevista en la Ley para dichos supuestos.

6. Los contratos de arrendamiento financiero se inscribirán en una sección especial del Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles.

7. Lo previsto en los apartados 2, 3, 4 y 5 será de aplicación a los contratos de arrendamiento de bienes muebles.

[. . .]

§ 30

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. [Inclusión parcial]

Ministerio de Gracia y Justicia
«Gaceta de Madrid» núm. 206, de 25 de julio de 1889
Última modificación: 3 de enero de 2025
Referencia: BOE-A-1889-4763

[. . .]

CÓDIGO CIVIL

[. . .]

Artículos 325 a 332.

(Derogados)

[. . .]

Artículo 958 bis.

Todas las referencias realizadas a la viuda en esta sección, se entenderán hechas a la viuda o al cónyuge supérstite gestante.

[. . .]

LIBRO CUARTO

De las obligaciones y contratos

[. . .]

TÍTULO IV

Del contrato de compra y venta

[. . .]

CAPÍTULO VII

De la transmisión de créditos y demás derechos incorporales

Artículo 1526.

La cesión de un crédito, derecho o acción no surtirá efecto contra tercero sino desde que su fecha deba tenerse por cierta en conformidad a los artículos 1.218 y 1.227.

Si se refiere a un inmueble, desde la fecha de su inscripción en el Registro.

Artículo 1527.

El deudor que antes de tener conocimiento de la cesión satisfaga al acreedor quedará libre de la obligación.

Artículo 1528.

La venta o cesión de un crédito comprende la de todos los derechos accesorios, como la fianza, hipoteca, prenda o privilegio.

Artículo 1529.

El vendedor de buena fe responderá de la existencia y legitimidad del crédito al tiempo de la venta, a no ser que se haya vendido como dudoso; pero no de la solvencia del deudor, a menos de haberse estipulado expresamente, o de que la insolvencia fuese anterior y pública.

Aun en estos casos sólo responderá del precio recibido y de los gastos expresados en el número primero del artículo 1.518.

El vendedor de mala fe responderá siempre del pago de todos los gastos y de los daños y perjuicios.

Artículo 1530.

Cuando el cedente de buena fe se hubiese hecho responsable de la solvencia del deudor, y los contratantes no hubieran estipulado nada sobre la duración de la responsabilidad, durará ésta sólo un año, contado desde la cesión del crédito, si estaba ya vencido el plazo.

Si el crédito fuere pagadero en término o plazo todavía no vencido, la responsabilidad cesará un año después del vencimiento.

Si el crédito consistiere en una renta perpetua, la responsabilidad se extinguirá a los diez años, contados desde la fecha de la cesión.

Artículo 1531.

El que venda una herencia sin enumerar las cosas de que se compone, sólo estará obligado a responder de su cualidad de heredero.

Artículo 1532.

El que venda alzadamente o en globo la totalidad de ciertos derechos, rentas o productos, cumplirá con responder de la legitimidad del todo en general; pero no estará obligado al saneamiento de cada una de las partes de que se compongan, salvo en el caso de evicción del todo o de la mayor parte.

Artículo 1533.

Si el vendedor se hubiese aprovechado de algunos frutos o hubiese percibido alguna cosa de la herencia que vendiere, deberá abonarlos al comprador si no se hubiese pactado lo contrario.

Artículo 1534.

El comprador deberá, por su parte, satisfacer al vendedor todo lo que éste haya pagado por las deudas y cargas de la herencia y por los créditos que tenga contra la misma, salvo pacto en contrario.

Artículo 1535.

Vendiéndose un crédito litigioso, el deudor tendrá derecho a extinguirlo, reembolsando al cesionario el precio que pagó, las costas que se le hubiesen ocasionado y los intereses del precio desde el día en que éste fue satisfecho.

Se tendrá por litigioso un crédito desde que se conteste a la demanda relativa al mismo.

El deudor podrá usar de su derecho dentro de nueve días, contados desde que el cesionario le reclame el pago.

Artículo 1536.

Se exceptúan de lo dispuesto en el artículo anterior la cesión o ventas hechas:

1.º A un coheredero o condueño del derecho cedido.
2.º A un acreedor en pago de su crédito.
3.º Al poseedor de una finca sujeta al derecho litigioso que se ceda.

[. . .]

§ 31

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. [Inclusión parcial]

Ministerio de Gracia y Justicia
«Gaceta de Madrid» núm. 289, de 16 de octubre de 1885
Última modificación: 9 de mayo de 2023
Referencia: BOE-A-1885-6627

Artículo 1º.

El Código de Comercio referido se observará como Ley en la Península e islas adyacentes desde el 1 de enero de 1886.

Artículo 2º.

Un ejemplar de la edición oficial, firmado por Mí y refrendado por el Ministro de Gracia y Justicia, se conservará en el Archivo del Ministerio y servirá de original para todos los efectos legales.

Artículo 3º.

Las compañías anónimas mercantiles existentes en 31 de diciembre de 1885 que, según el artículo 159 del mismo Código, tienen derecho a elegir entre continuar rigiéndose por sus reglamentos o estatutos o someterse a las prescripciones del nuevo Código, deberán ejercer este derecho por medio de un acuerdo adoptado por sus asociados en Junta general extraordinaria, convocada expresamente para este objeto, con arreglo a sus actuales estatutos, debiendo hacer insertar este acuerdo en la Gaceta de Madrid antes del 1 de enero de 1886 y presentar una copia autorizada en el Registro Mercantil. Las compañías que no hagan uso del expresado derecho de opción en el plazo indicado continuarán rigiéndose por sus propios estatutos y reglamentos.

Artículo 4º.

El gobierno dictará, previa audiencia del Consejo de Estado en pleno, antes del día en que empiece a regir el nuevo Código, los reglamentos oportunos para la organización y régimen del Registro Mercantil y de las Bolsas de Comercio, y las disposiciones transitorias que esas nuevas organizaciones exigen.

CÓDIGO DE COMERCIO

[. . .]

LIBRO SEGUNDO

De los contratos especiales del comercio

[. . .]

TÍTULO VI

De la compraventa y permuta mercantiles y de la transferencia de créditos no endosables

[. . .]

Sección tercera. De las transferencias de créditos no endosables

Artículo 347.

Los créditos mercantiles no endosables ni al portador, se podrán transferir por el acreedor sin necesidad del consentimiento del deudor, bastando poner en su conocimiento la transferencia.

El deudor quedará obligado para con el nuevo acreedor en virtud de la notificación, y desde que tenga lugar no se reputará pago legítimo sino el que se hiciere a éste.

Artículo 348.

El cedente responderá de la legitimidad del crédito y de la personalidad con que hizo la cesión; pero no de la solvencia del deudor, a no mediar pacto expreso que así lo declare.

[. . .]

§ 32

Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 272, de 9 de noviembre de 2017
Última modificación: 2 de abril de 2025
Referencia: BOE-A-2017-12902

[. . .]

TÍTULO IV

Garantías exigibles en la contratación del sector público

[. . .]

LIBRO SEGUNDO

De los contratos de las Administraciones Públicas

TÍTULO I

Disposiciones generales

CAPÍTULO I

De las actuaciones relativas a la contratación de las Administraciones Públicas

[. . .]

Sección 3.ª De los efectos, cumplimiento y extinción de los contratos administrativos

[. . .]

Subsección 3.ª Ejecución de los contratos

[. . .]

Artículo 200. *Transmisión de los derechos de cobro.*

1. Los contratistas que tengan derecho de cobro frente a la Administración, podrán ceder el mismo conforme a derecho.

2. Para que la cesión del derecho de cobro sea efectiva frente a la Administración, será requisito imprescindible la notificación fehaciente a la misma del acuerdo de cesión.

3. La eficacia de las segundas y sucesivas cesiones de los derechos de cobro cedidos por el contratista quedará condicionada al cumplimiento de lo dispuesto en el número anterior.

4. Una vez que la Administración tenga conocimiento del acuerdo de cesión, el mandamiento de pago habrá de ser expedido a favor del cesionario. Antes de que la cesión se ponga en conocimiento de la Administración, los mandamientos de pago a nombre del contratista o del cedente surtirán efectos liberatorios.

5. Las cesiones anteriores al nacimiento de la relación jurídica de la que deriva el derecho de cobro no producirán efectos frente a la Administración. En todo caso, la Administración podrá oponer frente al cesionario todas las excepciones causales derivadas de la relación contractual.

[. . .]

§ 33

Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras. [Inclusión parcial]

Jefatura del Estado
«BOE» núm. 5, de 6 de enero de 1999
Última modificación: 31 de octubre de 2007
Referencia: BOE-A-1999-214

Norma derogada, a excepción de las disposiciones adicionales 3 y 4, por la disposición derogatoria de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre. Ref. BOE-A-2005-19412.

[. . .]

Disposición adicional tercera. *Régimen de determinadas cesiones de crédito.*

1. Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones y con independencia de que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato tengan o no por deudor a una Administración Pública:

1.ª Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.

2.ª Que el cesionario sea una entidad de crédito o un Fondo de titulización.

3.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.

4.ª Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.

5.ª Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.

2. Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los artículos 1.218 y 1.227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho.

3. En caso de concurso del cedente, las cesiones reguladas en esta disposición serán rescindibles de conformidad con lo dispuesto en el artículo 71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

4. Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la rescisión prevista en el artículo 71.1 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, en el caso de declaración de concurso del deudor de los créditos cedidos. Sin embargo, podrá ejercitarse la acción rescisoria cuando se hayan efectuado pagos cuyo vencimiento fuera posterior al concurso o cuando quien la ejercite pruebe que el cedente o cesionario conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se haya pactado así expresamente.

[. . .]