

# COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

**521** *CIRCULAR 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los Contratos de Liquidez a los efectos de su aceptación como práctica de mercado.*

La falta de liquidez en valores de renta variable supone un inconveniente para el adecuado desarrollo y funcionamiento del mercado y puede implicar perjuicios para los inversores e intermediarios. En línea con lo dispuesto por otros supervisores de valores de la Unión Europea, determinados mecanismos que persigan aumentar la liquidez de un valor pueden resultar oportunos si estos actúan de forma que minimicen la emisión de señales erróneas y no empañen el ordenado funcionamiento del mercado.

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, fija el procedimiento y los elementos a tener en cuenta para que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda declarar aceptada una práctica de mercado, a los efectos de valorar la inexistencia de manipulación de mercado siempre que dicha práctica se lleve a cabo por motivos legítimos.

Los Contratos de Liquidez a los que se refiere esta disposición tienen por objeto la provisión de liquidez por parte de un intermediario que, actuando por encargo del emisor, realiza operaciones de compra y venta en el mercado secundario oficial sobre las acciones de dicho emisor. No obstante, la aceptación de esta práctica podrá extenderse en un futuro a otros valores así como a otros sistemas de contratación.

Teniendo en cuenta que esta actividad podría suponer una manipulación de mercado en el sentido de lo establecido en el apartado 1 del artículo 83 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y de la Directiva 2003/6/CE, esta Circular tiene por objeto determinar los límites y las condiciones en que las operaciones realizadas en virtud de estos contratos pueden considerarse como una práctica aceptada a los efectos de lo previsto en el citado artículo 83.ter.1.a) de la Ley 24/1988.

Cabe señalar que otros supervisores europeos ya han aceptado o están en proceso de aceptar como práctica de mercado los contratos de provisión de liquidez, a los efectos del artículo 2 de la Directiva 2004/72/CE.

Así, en cumplimiento de lo dispuesto en apartado 2 del artículo 5 del citado Real Decreto 1333/2005, la presente Circular será remitida al Comité de Supervisores Europeos de Valores para que la incorpore a su página web, una vez sea publicada en el BOE.

Es necesario precisar que las operaciones realizadas al amparo de un Contrato de Liquidez que no cumpla con las condiciones establecidas en esta Circular, no deberán considerarse por sí solas como abuso de mercado. Quedarán incluidas dentro del ámbito de aplicación de la normativa sobre mercados de valores y, especialmente, en la Directiva 2003/6/CE y de sus normas de transposición (artículo 83.ter.1.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre) y, en consecuencia, podrán ser objeto de sanciones o medidas administrativas si la Comisión Nacional del Mercado de Valores dictaminase que la operación en cuestión constituye abuso del mercado.

A los efectos de la aceptación de esta práctica, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha considerado el grado de transparencia de la actividad que regulan los Contratos de Liquidez, su influencia en la interacción entre

la oferta y la demanda, la necesidad de preservar la actuación de las fuerzas del mercado, en la medida en que estos contratos se ajustan a los mecanismos de negociación, el riesgo que pudiera representar para la integridad de los mercados así como las características estructurales del mercado y la experiencia en materia supervisora.

En virtud de todo lo anterior, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al amparo de lo dispuesto en los artículos 83.ter.1.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y los artículos 4 y 5 del referido Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre y previo informe de su Comité Consultivo, en su reunión del día 19 de diciembre, ha dispuesto lo siguiente:

*Norma primera. Descripción de la práctica de mercado.*

1. De conformidad con los artículos 4 y 5 del 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, se considerará una práctica aceptada de mercado las operaciones realizadas en virtud de un Contrato de Liquidez siempre que se cumplan los requisitos establecidos en esta Circular.

2. Las sociedades cuyas acciones se encuentren admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español (en adelante, Emisor) podrán suscribir un Contrato de Liquidez con una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito (en adelante, Intermediario Financiero).

3. En el Contrato de Liquidez se definirán las condiciones en las que el Intermediario Financiero operará por cuenta del Emisor, comprando o vendiendo acciones de éste último, con el único objetivo de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones, dentro de los límites establecidos en la autorización otorgada por su Junta General de Accionistas para la adquisición de acciones propias.

4. El Emisor sólo podrá suscribir este tipo de contratos con un único Intermediario Financiero por cada clase de acción.

*Norma segunda. Requisitos de los Contratos de Liquidez.*

Los Contratos de Liquidez objeto de esta Circular deberán cumplir en todo caso los siguientes requisitos:

1. **Objetivo único:** El Contrato de Liquidez deberá tener como único objetivo el mencionado en el apartado 3 de la Norma 1.<sup>a</sup>

2. **Independencia del Intermediario Financiero:** El Contrato de Liquidez deberá establecer la independencia de actuación del Intermediario Financiero como proveedor de liquidez respecto del Emisor, sin que éste pueda darle ninguna instrucción encaminada a orientar sus intervenciones relativas a las operaciones de compra venta de sus acciones propias.

A tal efecto, el Intermediario Financiero deberá disponer de una estructura organizativa interna que garantice la independencia de los empleados encargados de tomar las decisiones relativas a las operaciones a realizar al amparo del Contrato de Liquidez respecto de las áreas encargadas de la gestión de la cuenta propia, de la gestión de carteras de terceros y de la gestión de las órdenes de terceros.

En el Contrato de Liquidez se fijarán las diferentes condiciones de remuneración que el Emisor deberá abonar al Intermediario Financiero, las cuales no deberán menoscabar el principio de independencia de este último, ni alentarle a influir artificialmente en el precio y/o volumen de cotización mediante la realización de operaciones sobre sus acciones.

En ningún caso, el Intermediario Financiero destinará recursos financieros propios para llevar a cabo las operaciones objeto del Contrato de Liquidez, ni su remuneración

podrá basarse en el número de operaciones realizadas, sin perjuicio de que se le resarza de los gastos incurridos por su realización.

3. Actuación en los mercados secundarios oficiales: Las operaciones realizadas en virtud de un Contrato de Liquidez únicamente podrán llevarse a cabo en los mercados secundarios oficiales en los cuales estén admitidas a negociación las acciones del Emisor, a través de sus medios de contratación electrónica.

El Intermediario Financiero, en el desempeño de su actividad de provisión de liquidez, operará en los mercados secundarios oficiales españoles, conforme las normas de contratación y dentro de los horarios habituales de negociación de éstos.

4. Identificación: Las operaciones realizadas en virtud de un Contrato de Liquidez deberán ser registradas por el Intermediario Financiero en dos cuentas, una cuenta de valores y su correspondiente cuenta de efectivo, ambas abiertas a tal efecto a nombre del Emisor y destinadas únicamente al registro de estas operaciones.

5. Continuidad de la actividad: El Contrato de Liquidez deberá ejecutarse de modo que se asegure su continuidad. A tal efecto, el Intermediario Financiero podrá decidir no operar si, como consecuencia de ello, se viera comprometida la continuidad en la prestación de este servicio por el eventual agotamiento de las acciones o efectivos aportados por el Emisor.

Cuando los saldos de las cuentas asociadas al Contrato de Liquidez resulten insuficientes para asegurar la realización de las operaciones, el Intermediario Financiero consultará con el Emisor para determinar las medidas a tomar para regularizar esta situación. En particular, el Emisor podrá decidir realizar aportaciones adicionales a ambas cuentas.

Cuando los saldos de ambas cuentas resulten excesivos, el Emisor, de acuerdo con el Intermediario Financiero, podrá reducirlos, siendo éste el único supuesto en el que el Emisor podrá realizar disposiciones de la cuenta de efectivo. En lo relativo a la cuenta de valores, el Emisor podrá disponer del exceso de saldo hasta el límite del número de acciones aportadas menos las detraídas, en su caso, hasta la fecha.

El Intermediario, de acuerdo con el Emisor, procederá a la venta en mercado del saldo de acciones que resulte excesivo y que el Emisor no hubiese dispuesto, realizando la venta en el mejor interés de éste, pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

Las ventas realizadas por el Intermediario Financiero con el fin de eliminar el exceso de acciones depositadas en la cuenta de valores no estarán sujetas a lo establecido en el apartado 1 de la Norma 3.<sup>a</sup>

6. No disposición de los valores: Las acciones propias asignadas por el Emisor a un Contrato de Liquidez o adquiridas a su amparo, sólo podrán ser adeudadas en la cuenta de valores como consecuencia de operaciones realizadas en virtud del correspondiente Contrato de Liquidez.

7. Proporcionalidad: Los saldos de las cuentas asociadas al Contrato deberán guardar un equilibrio entre sí y, a su vez ser proporcionales al objetivo en él establecido.

No obstante lo dispuesto en el apartado 1 de la Norma 2.<sup>a</sup>, para asegurar el respeto al principio de proporcionalidad, en el Contrato de Liquidez se determinarán las condiciones en las que el Intermediario Financiero podrá proceder de forma simultánea o sucesiva a:

a) Comprar o vender acciones del Emisor con el fin de asegurar el equilibrio relativo a los saldos de acciones y de efectivo disponible, teniendo en cuenta las perspectivas de evolución del Contrato de Liquidez.

b) Transferir determinada cantidad de la cuenta de efectivo a otra cuenta señalada por el Emisor.

En los supuestos en los que, en el momento de la formalización de un Contrato de Liquidez, el Emisor no deposite acciones en la cuenta de valores o lo haga en una cantidad insuficiente para iniciar las operaciones objeto del mismo, deberá existir un periodo previo durante el cual, el Intermediario Financiero sólo podrá comprar acciones del Emisor hasta alcanzar el volumen previamente determinado en el referido contrato. Estas adquisiciones tendrán la finalidad exclusiva de permitir al Intermediario Financiero iniciar las operaciones objeto del Contrato, no estarán sujetas a lo establecido en el apartado 1 de la Norma 3.<sup>a</sup> y se realizarán en el mejor interés del Emisor pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

En el supuesto de finalización del periodo previo sin haber alcanzado el volumen al que hace referencia el apartado anterior, el Emisor y el Intermediario Financiero podrán:

- a) Ampliar el periodo previo por un plazo no superior a la mitad del inicialmente señalado.
- b) Dar por resuelto el Contrato.
- c) Establecer un volumen inferior.

8. Cancelación de las cuentas asociadas al Contrato de Liquidez: Cuando el Contrato de Liquidez quede resuelto, con independencia de la razón que lo motive, las cuentas a él asociadas deberán cancelarse de acuerdo con el siguiente procedimiento:

a) Cuenta de efectivo: el Intermediario Financiero transferirá inmediatamente su saldo a otra indicada por el Emisor.

b) Cuenta de valores: El Intermediario Financiero procederá inmediatamente a la venta de las acciones que en ese momento figuren en ella. Estas ventas no estarán sujetas a lo establecido en el apartado 1 de la Norma 3.<sup>a</sup> y se realizarán en el mejor interés del Emisor pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

No obstante, no será de aplicación lo contenido en la letra b) de este apartado cuando:

Las acciones sean transferidas a otro Intermediario Financiero encargado de la aplicación de otro Contrato de Liquidez que cumpla con los requisitos establecidos en esta Circular.

El Emisor desee recuperar la disponibilidad de un número de acciones, en cuyo caso, no podrá ser superior al número de acciones depositadas por él una vez deducidas las eventuales disposiciones que pudiera haber realizado.

#### Norma tercera. Condiciones para operar.

1. El Intermediario Financiero, en el desempeño de su actividad de provisión de liquidez, operará en los mercados secundarios oficiales españoles, a través del mercado de órdenes, conforme las normas de contratación y dentro de los horarios habituales de negociación de éstos.

2. No obstante, en los supuestos en los que lo establecido en el apartado anterior no sea de aplicación, el Intermediario Financiero se abstendrá de comprar o vender mediante aquellas operaciones de bloques en las que su contrapartida esté deshaciendo una posición previamente abierta mediante operaciones en el mercado de órdenes y la ofrezca al precio medio ponderado de dichas operaciones.

3. El Intermediario Financiero no deberá ejercer nunca una posición dominante en la contratación de las acciones del Emisor. A estos efectos, en ningún caso se superará el 25% del promedio diario del mercado de órdenes del mercado secundario oficial en las 30 sesiones anteriores.

4. Durante los periodos de subasta y muy especialmente en la de cierre, el Intermediario Financiero deberá

extremar su cautela, para evitar que su actuación influya de manera decisiva en la evolución de precios.

5. En cualquier caso, las operaciones realizadas por un Intermediario Financiero en el marco de un Contrato de Liquidez no deben originar artificialmente desviaciones del precio de cotización respecto a la tendencia del mercado, obstaculizar el funcionamiento normal de éste ni inducir a error a terceros. A tal efecto:

a) Las órdenes de compra se deberán formular a un precio no superior al mayor entre el de la última transacción realizada en el mercado por sujetos independientes y el más alto contenido en una orden de compra del carné de órdenes.

b) Las órdenes de venta se deberán formular a un precio no inferior al menor entre el de la última transacción realizada en el mercado por sujetos independientes y el más bajo contenido en una orden de venta del carné de órdenes.

6. El Emisor deberá respetar en todo momento la normativa relativa a los negocios sobre las propias acciones, regulados en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y, en particular, el límite de adquisición establecido en el apartado 2 de su disposición adicional primera.

#### Norma cuarta. *Requisitos de información.*

1. Información entre el Emisor y el Intermediario: El Emisor y el Intermediario financiero se transmitirán recíprocamente la información necesaria para que cada uno de ellos pueda cumplir con sus respectivas obligaciones legales, debiendo observar especialmente las normas que sobre información privilegiada se establecen en el Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

2. Información Pública: Además de las obligaciones de información en materia de autocartera a las que las sociedades cotizadas están sometidas, todo Emisor que suscriba un Contrato de Liquidez deberá hacer público mediante la correspondiente comunicación de información relevante a la CNMV, lo siguiente:

a) Con anterioridad a la entrada en vigor del Contrato de Liquidez, la identidad del Intermediario Financiero con el que se ha suscrito, identificación del valor y del mercado en el que se realizarán las operaciones, periodo de vigencia, así como el número de acciones y efectivo destinados a la cuenta de valores y a la cuenta de efectivo respectivamente.

b) Con carácter trimestral y en todo caso cuando el Contrato de Liquidez quede resuelto, el Emisor informará de las operaciones sobre sus propias acciones efectuadas al amparo de éste, con detalle del número de acciones propias compradas y vendidas, el efectivo empleado y obtenido, así como el saldo de la cuenta de valores y de la cuenta de efectivo, a la fecha del periodo del que se informa y a la firma del referido contrato.

c) En los supuestos de resolución del Contrato de Liquidez, además de cumplir con lo establecido en la letra b) anterior, el Emisor informará de este extremo.

d) Cualquier modificación de la información a la que hace referencia la letra a) de este apartado, deberá ser comunicada dentro de los 5 días hábiles bursátiles siguientes.

e) Detalle de las operaciones realizadas por Intermediario Financiero en los supuestos contemplados en el apartado 7 de la Norma 2.<sup>a</sup>, deberán ser comunicadas por el Emisor dentro de los 5 días hábiles bursátiles.

Estas comunicaciones podrán consultarse en las páginas web de la CNMV y del Emisor.

3. Información a remitir a la CNMV: El Emisor que formalice un Contrato de Liquidez, además de cumplir con las obligaciones de información establecidas en el apartado 2 de la Norma 4.<sup>a</sup>, remitirá a la CNMV una copia del referido contrato cuando lo suscriba.

#### Norma quinta. *Restricciones.*

1. El Emisor no realizará, directa o indirectamente, ninguna operación adicional sobre sus propias acciones durante la vigencia de un Contrato de Liquidez, con excepción de las que pueda efectuar al amparo de los supuestos previstos en el apartado siguiente, en los que el referido contrato quedará en suspenso. En ningún caso, el Emisor podrá utilizar la cuenta de valores para la adquisición de acciones con el objetivo de aumentar su autocartera.

2. La operativa de un Contrato de Liquidez deberá suspenderse en los siguientes supuestos:

a) En las ofertas públicas de venta y suscripción de acciones del Emisor, durante los 30 días naturales posteriores, a la fecha de comienzo de su cotización.

b) Desde el anuncio al mercado de una oferta pública de adquisición de acciones del Emisor hasta su liquidación.

c) Durante la realización de programas de recompra de acciones del Emisor, salvo que éste respete lo establecido en el citado Reglamento (CE) 2273/2003, en cuyo caso las operaciones del referido programa computarán a los efectos de los límites establecidos en el apartado 3 de la Norma 3.<sup>a</sup>, recayendo la responsabilidad del cumplimiento de estos límites en el Emisor.

#### Norma sexta. *Modelo de Contrato de Liquidez.*

La Comisión Nacional del Mercado de Valores recomienda el uso del modelo de Contrato de Liquidez con los requisitos contemplados en la presente Circular que se incorpora como anexo I, con el propósito de facilitar su correcta interpretación.

#### Norma final.

La presente Circular entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE.

Madrid, 19 de diciembre de 2007.–El Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Julio Segura Sánchez.

### ANEXO I

#### Modelo de contrato de liquidez

En ....., a ..... de ..... de 2.....

#### REUNIDOS

De una parte, [denominación social y datos registrales], (en adelante, el Emisor) representado por [nombre, apellidos y datos identificativos].

De otra parte, [denominación social y datos registrales], (en adelante, el Intermediario Financiero) representado por [nombre, apellidos y datos identificativos].

#### MANIFIESTAN

I. Que este Contrato de Liquidez (en adelante, el Contrato), se establece de conformidad con lo previsto en la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV y demás normativa aplicable.

II. Que el Emisor tiene un capital social de [.....]€, representado por [n.º] acciones de [importe] nominal que están admitidas a cotización y se negocian en [indicar

mercados regulados], en los que se van a llevar a cabo las operaciones objeto del Contrato.

III. Que el Emisor declara haber obtenido todas las autorizaciones legalmente requeridas para la formalización del presente Contrato.

IV. Que el Intermediario Financiero es una entidad legalmente habilitada para realizar las operaciones a las que se refiere el presente contrato por cuenta del Emisor.

V. Que el Emisor no realizará, directa o indirectamente, ninguna operación adicional sobre sus propias acciones durante la vigencia del presente Contrato, con excepción de las que pueda efectuar al amparo de los supuestos previstos en la cláusula 14, en los que éste quedará en suspenso.

En virtud de todo lo hasta aquí expuesto, las partes formalizan este Contrato, de acuerdo con las siguientes

### CLÁUSULAS

**Cláusula 1. Objeto del Contrato.**—El Contrato establece las condiciones en las que el Intermediario Financiero operará por cuenta del Emisor, comprando o vendiendo acciones propias de este último, con el único objetivo de favorecer la liquidez y regularidad de su cotización, dentro de los límites establecidos en la autorización otorgada con tal propósito al Emisor por su Junta General de Accionistas.

**Cláusula 2. Cuenta de valores y cuenta de efectivo asociadas al Contrato.**

1. Para la ejecución de este Contrato se designa la cuenta de valores número [n.º] y la cuenta de efectivo [n.º] a nombre del Emisor, en [identificación de la entidad o entidades financieras] en las que registrarán exclusivamente las transacciones que se efectúen en virtud del presente Contrato.

2. Con el fin de que el Intermediario Financiero pueda realizar las operaciones reguladas en el presente Contrato, el Emisor depositará en la cuenta de valores [número] acciones y en la cuenta de efectivo la suma de [importe] euros.

**Cláusula 2 bis<sup>1</sup>. Adquisición previa de acciones para depositar en la cuenta de valores.**

1. En el plazo de [.....] días (en adelante, periodo previo) desde la formalización del presente Contrato, el Intermediario Financiero adquirirá acciones del Emisor por cuenta de éste, hasta alcanzar un límite de [n.º] de acciones o por un importe máximo de [cifra] euros.

Estas adquisiciones tendrán la finalidad exclusiva de permitir al Intermediario Financiero iniciar las operaciones objeto de este Contrato, no estarán sujetas a lo establecido en el apartado 1 de la Norma 3.<sup>a</sup> de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV, y se realizarán en el mejor interés del Emisor pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

2. Las acciones adquiridas en el periodo previo serán depositadas en la cuenta de valores a la que se refiere la cláusula 2.

3. El Intermediario Financiero no venderá ninguna acción del Emisor de las depositadas en la cuenta de valores antes de la finalización del periodo previo o de haber alcanzado uno de los límites, acciones o efectivo, de acuerdo con lo establecido en el apartado 1 de la presente cláusula.

4. El Intermediario Financiero, cuando alcance alguno de los límites establecidos en el apartado 1 de la presente cláusula, comunicará inmediatamente al Emisor

este extremo, detallándole las condiciones en las que las acciones han sido adquiridas.

A partir del día siguiente hábil, a efectos de negociación, de la citada comunicación, las operaciones ejecutadas por el Intermediario Financiero sobre acciones del Emisor estarán sujetas a lo establecido en la cláusula 3 del presente Contrato.

5. En el supuesto de finalización del periodo previo sin haber alcanzado ninguno de los límites establecidos en el apartado 1 de la presente cláusula, las partes podrán:

- Ampliar el periodo previo por [n.º] días.
- Dar por resuelto el presente Contrato.
- Reducir los referidos límites.

**Cláusula 3. Condiciones de las operaciones sobre acciones del Emisor a realizar por el Intermediario Financiero.**—El Intermediario Financiero realizará las operaciones objeto del presente Contrato, en los mercados secundarios oficiales españoles, a través del mercado de órdenes, conforme las normas de contratación, dentro de los horarios habituales de negociación de éstos y según lo establecido en la Norma 3.<sup>a</sup> de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV.

**Cláusula 4. Independencia del Intermediario Financiero.**

1. El Intermediario Financiero llevará a cabo las operaciones objeto del presente Contrato con total independencia del Emisor, absteniéndose ambos de solicitar o dar, respectivamente, ningún tipo de instrucción al respecto. En particular, será decisión exclusiva del Intermediario Financiero el momento de efectuar operaciones sobre acciones del Emisor con los siguientes objetivos:

- Favorecer la liquidez y regularidad de su cotización.
- Garantizar la continuidad del presente Contrato, de acuerdo con el número de acciones y el importe de efectivo disponibles en la cuenta de valores y en la de efectivo señalada en la cláusula 2 del presente Contrato.

2. El Intermediario Financiero garantiza la independencia de los empleados encargados de tomar las decisiones relativas a las operaciones a las que hace referencia el presente Contrato respecto de las áreas encargadas de la gestión de:

- La cuenta propia.
- Las carteras de terceros.
- Las órdenes de terceros.

3. El Intermediario Financiero no destinará recursos financieros propios para llevar a cabo las operaciones contempladas en este Contrato.

**Cláusula 5. Obligaciones de información.**—Las partes se comprometen a transmitirse recíprocamente la información necesaria para que cada una de ellas pueda cumplir con sus respectivas obligaciones legales, debiendo observar especialmente las normas que sobre información privilegiada se establecen en el Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

En particular, el Intermediario Financiero remitirá al Emisor con el detalle y antelación suficiente, la información necesaria para que éste cumpla con sus obligaciones de difusión al mercado, en relación con las operaciones realizadas en virtud del presente Contrato.

Por su parte el Emisor comunicará al Intermediario Financiero la suspensión de las operaciones reguladas por el presente Contrato, en virtud de lo establecido en su cláusula 14.

**Cláusula 6. Derechos políticos y económicos de las acciones depositadas en la cuenta de valores.**—De acuerdo con lo establecido en el artículo 79 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se

<sup>1</sup> Para aquellos supuestos en los que el Emisor no deposite en la cuenta de valores acciones o lo haga en una cantidad insuficiente para iniciar las operaciones objeto del contrato.

aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las acciones depositadas en la cuenta de valores tienen suspendidos los derechos políticos y económicos, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones. En consecuencia, ambas partes se comprometen a tomar las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento de la referida suspensión, en particular, en relación con el pago de dividendos.

**Cláusula 7. Equilibrio y proporcionalidad de las cuentas asociadas al Contrato.**

1. Cuando los saldos de ambas cuentas presenten un desequilibrio tal que impida asegurar la continuidad de la operativa regulada por el presente Contrato, el Emisor faculta al Intermediario Financiero para comprar o vender acciones, según sea necesario, con el fin de alcanzar nuevamente el equilibrio entre los saldos de las referidas cuentas.

2. El Intermediario Financiero realizará las compras o ventas de acciones a las que se refiere el apartado anterior en el mejor interés del Emisor pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

**Cláusula 8. Aportaciones posteriores a la cuentas asociadas al Contrato.**

1. Cuando los saldos de ambas cuentas resulten insuficientes para asegurar la realización de las operaciones objeto del presente Contrato, el Intermediario Financiero consultará con el Emisor para determinar las medidas a tomar para regularizar esta situación.

2. En particular, el Emisor podrá decidir realizar aportaciones adicionales a ambas cuentas.

**Cláusula 9. Disposiciones de las cuentas asociadas al Contrato.**

1. Cuando los saldos de ambas cuentas resulten excesivos para realizar las operaciones objeto del presente Contrato, el Emisor, de acuerdo con el Intermediario Financiero, podrá reducirlos, siendo éste el único supuesto en el que el Emisor podrá realizar disposiciones de la cuenta de efectivo.

2. En lo relativo a la cuenta de valores, el Emisor podrá disponer del exceso de saldo hasta el límite del número de acciones aportadas menos las detruidas, en su caso, hasta la fecha.

El Intermediario, de acuerdo con el Emisor, procederá a la venta en mercado del saldo de acciones que resulte excesivo y que el Emisor no hubiese dispuesto, realizando la venta en el mejor interés de éste, pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

Las ventas realizadas por el Intermediario Financiero con el fin de eliminar el exceso de acciones depositadas en la cuenta de valores no estarán sujetas a lo establecido en el apartado 1 de la Norma 3.<sup>a</sup> de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV.

**Cláusula 10. Cancelación de las cuentas asociadas al Contrato.**—Cuando el Contrato resuelto, con independencia de la razón que lo motive, las partes procederán a la cancelación de las cuentas asociadas, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Cuenta de efectivo: el Intermediario Financiero transferirá de inmediato su saldo a otra indicada por el Emisor.

2. Cuenta de valores: El Intermediario Financiero procederá inmediatamente a la venta de las acciones que en ese momento figuren en ella. Estas ventas no estarán sujetas a lo establecido en el apartado 1 de la Norma 3.<sup>a</sup> de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV y se realizarán en el mejor interés del Emisor pero sin interferir ni obstaculizar el funcionamiento normal del mercado y sin inducir a error a terceros.

No obstante, no será de aplicación lo contenido en este apartado cuando:

a) Las acciones sean transferidas a otro Intermediario Financiero encargado de la aplicación de otro Contrato de Liquidez que cumpla con los requisitos establecidos en Norma 2.<sup>a</sup> de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV.

b) El Emisor desee recuperar la disponibilidad de un número de acciones, en cuyo caso, no podrá ser superior al número de acciones depositadas por él, al amparo de las cláusulas 2 y 8 del presente Contrato, una vez deducidas las eventuales disposiciones que pudiera haber realizado en virtud de la cláusula 9 del mismo.

**Cláusula 11. Términos económicos del Contrato.**—El Intermediario Financiero, por la realización de la operativa regulada en el presente Contrato percibirá [detallar entre otros conceptos: el tipo de remuneración, la frecuencia de los pagos y supuestos de suspensión del Contrato].

**Cláusula 12. Confidencialidad.**—Toda información intercambiada entre las partes en virtud del presente Contrato tendrá la consideración de confidencial. No obstante, esto no impedirá remitir esta información a las autoridades competentes que la soliciten, en particular a la CNMV, de acuerdo con la normativa vigente que le sea aplicable.

**Cláusula 13. Duración del Contrato.**—El presente Contrato tendrá una duración de [12 ó 18] meses, a contar desde la fecha de su formalización, entendiéndose tácitamente prorrogado por igual periodo, salvo indicación contraria de las partes.

**Cláusula 14. Suspensión del Contrato.**—La realización de las operaciones previstas en el presente Contrato quedará suspendida en los siguientes supuestos:

1. En las ofertas públicas de venta y suscripción de acciones del Emisor, durante los 30 días naturales posteriores, a la fecha de comienzo de su cotización.

2. Desde el anuncio al mercado de una oferta pública de adquisición de acciones del Emisor hasta su liquidación.

3. Durante la realización de programas de recompra de acciones del Emisor, salvo que éste respete lo establecido en el Reglamento (CE) 2273/2003, en cuyo caso, las operaciones del referido programa computarán a los efectos de los límites establecidos en el apartado 3 de la Norma 3.<sup>a</sup> de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, recayendo la responsabilidad del cumplimiento de estos límites en el Emisor.

**Cláusula 15. Resolución del Contrato.**

1. El Emisor podrá resolver unilateralmente este Contrato en cualquier momento, solicitando la cancelación de sus cuentas asociadas, de acuerdo con las condiciones establecidas en la cláusula 10 del presente Contrato.

2. El Intermediario Financiero podrá resolver este Contrato, previa notificación al Emisor, con una antelación de [establecer periodo, días, mes, etc.].

3. El Emisor y el Intermediario Financiero podrán acordar la resolución del presente Contrato, de acuerdo con lo establecido en la letra b) del apartado 5 de la cláusula 2 bis.

**Cláusula 16. Jurisdicción y Legislación aplicable.**—El presente contrato se registrará por la legislación Española.

Igualmente, las partes se comprometen en caso de conflicto a intentar una solución amistosa en primer lugar. En última instancia se recurrirá a los juzgados y tribunales de [.....] renunciando expresamente las partes a cualquier otro fuero que pudiera ser competente.

Y en prueba de conformidad, las partes suscriben el presente documento en cada una de sus hojas, por duplicado y a un solo efecto, en [.....] a ..... de ..... de 200...

El Emisor

El Intermediario financiero