

# CAP DE L'ESTAT

**21913** *LLEI 47/2007, de 19 de desembre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors. («BOE» 304, de 20-12-2007.)*

JUAN CARLOS I

REI D'ESPANYA

A tots els qui vegeu i entengueu aquesta Llei.

Sapigueu: que les Corts Generals han aprovat la Llei següent i jo la sanciono.

PREÀMBUL

I

El present text normatiu té per objecte la modificació de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, per incorporar a l'ordenament jurídic espanyol les directives europees següents: la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers; la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, per la qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses d'inversió i termes definits als efectes de la Directiva esmentada, i la Directiva 2006/49/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 14 de juny de 2006, sobre l'adequació del capital de les empreses d'inversió i les entitats de crèdit.

La transposició de la Directiva 2004/39/CE suposa una modificació important del text actual de la Llei del mercat de valors. En particular, se'n modifica el títol I, «Disposicions generals»; el títol IV, «Mercats secundaris oficials de valors»; el títol V, «Empreses de serveis d'inversió»; el títol VII, «Normes de conducta», i el títol VIII, «Règim de supervisió, inspecció i sanció». A més, s'hi afegeix un nou títol XI, «Altres sistemes de negociació: sistemes multilaterals de negociació i internalització sistemàtica».

La Directiva 2004/39/CE estableix el marc general d'un règim regulador per als mercats financers a la Unió Europea i exposa, en particular, les condicions de funcionament relatives a la prestació de serveis d'inversió i serveis auxiliars; els requisits d'organització exigibles als qui prestin aquests serveis d'inversió, així com els exigibles als mercats regulats, els requisits d'informació sobre les operacions en instruments financers efectuades en l'àmbit de la Unió Europea i els requisits de transparència de les operacions amb accions que es negocien en mercats regulats.

Aquesta Directiva ha estat desplegada per dues normes comunitàries de la Comissió Europea: el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva; i la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, per la qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses d'inversió i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

Aquesta Llei transposa tan sols determinats aspectes molt concrets que regula la Directiva 2006/73/CE esmentada. La resta de la Directiva es transposarà a través dels

corresponents desplegaments reglamentaris d'aquesta Llei.

D'altra banda, la Directiva 2006/49/CE es transposa parcialment en aquesta Llei, pel que es refereix a les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit que presten serveis d'inversió. En concret, se'n reforma el règim de solvència, i la modificació afecta articles molt determinats del títol V, «Empreses de serveis d'inversió», i del títol VIII, «Règim de supervisió, inspecció i sanció».

La Directiva 2006/49/CE, partint dels projectes internacionals d'harmonització de la tasca supervisora (Acord de Capital de Basilea II de 2004), tracta d'aproximar el mesurament de riscos efectuat pel supervisor, per determinar les exigències de recursos propis, als mateixos mecanismes de mesurament de les entitats. Així mateix, pretén estimular el desenvolupament d'adequats procediments interns de gestió de riscos en les empreses de serveis d'inversió, i exigeix a aquestes la divulgació davant el mercat d'informació rellevant sobre els aspectes clau del seu perfil de negoci, exposició al risc i formes de gestió del risc.

II

Són quatre els principis cardinals que inspiren la reforma de la Llei del mercat de valors, principis que, al seu torn, es troben en l'origen de les noves normes comunitàries la transposició de les quals s'efectua per mitjà d'aquesta Llei.

La Llei persegueix la modernització dels mercats de valors espanyols per adaptar-los a les necessitats actuals, necessitats que han experimentat una important evolució els últims anys a mesura que els mercats financers han augmentat la seva complexitat i que els inversors han modificat notablement el seu perfil; incrementant, d'una banda, la seva professionalitat alhora que s'ha produït, d'altra banda, un notable augment en l'accés directe per part del petit inversor als mercats financers. En definitiva, tant els productes com els destinataris finals han augmentat la seva complexitat i varietat. Per respondre a aquestes noves necessitats, la Llei amplia el catàleg de serveis d'inversió que poden prestar les entitats, estén la gamma d'instruments financers negociables, reconeix diferents sistemes o mètodes per a l'execució d'operacions sobre instruments financers, enfront dels tradicionals mercats secundaris oficials i sistemes o mercats no organitzats, etc.

Així mateix, aquesta Llei té com a objectiu prioritari reforçar les mesures adreçades a la protecció dels inversors. Precisament com a conseqüència de la creixent complexitat i sofisticació dels productes d'inversió i l'augment constant en l'accés dels inversors als mercats, la protecció de l'inversor adquireix una rellevància prioritària, i queda patent la necessitat de diferenciar entre diferents tipus d'inversors en funció dels seus coneixements. Així, la Llei estableix un ampli catàleg de normes a les quals s'ha de subjectar l'actuació dels qui prestin serveis d'inversió.

En tercer lloc, s'adapten els requisits d'organització exigibles a les entitats que prestin serveis d'inversió per garantir que la seva organització s'adequa a la complexa gamma de serveis que presten. Així mateix, quant als requisits financers, les entitats s'han d'adaptar a les noves formes de gestió de riscos en matèria de solvència.

En quart i últim lloc, es milloren les potestats supervisores de la Comissió Nacional del Mercat de Valors potenciant els instruments i mecanismes per fomentar la cooperació, nacional i internacional, entre supervisors.

III

La Llei consta d'un únic article dividit en setanta-tres apartats, que contenen les modificacions als articles de

la Llei del mercat de valors necessàries per emprendre la transposició de les directives 2004/39/CE, 2006/73/CE i 2006/49/CE. Una disposició addicional, dues disposicions transitòries, una disposició derogatòria i sis disposicions finals completen el present text normatiu.

Les modificacions efectuades en el títol I de la Llei del mercat de valors tenen per finalitat adequar l'àmbit objectiu de la Llei a les variacions introduïdes en el text; incorporar un nou catàleg de valors negociables i instruments financers i, en tercer lloc, millorar el concepte de grup aclarint que cal atènyer-se al que disposa l'article 42 del Codi de comerç.

El títol IV de la Llei del mercat de valors és objecte d'una modificació important ja que s'hi efectua la transposició de la Directiva 2004/39/CE quant als mercats secundaris oficials espanyols. La Directiva harmonitza notablement el règim jurídic dels mercats regulats europeus en desenvolupar les condicions d'autorització i funcionament d'aquests mercats, el règim de participacions significatives, els requisits d'organització interna, les condicions per ser membre d'aquests mercats, etc.

Quant als mercats regulats espanyols, s'ha considerat convenient mantenir el terme «mercats secundaris oficials de valors» encunyat per l'actual Llei del mercat de valors, ja que està perfectament arrelat en el nostre ordenament jurídic.

S'amplia notablement el capítol I del títol IV de la Llei del mercat de valors, ja que es regula de manera més extensa el règim comú dels mercats secundaris oficials. D'aquesta manera, les disposicions d'aquest capítol es projecten sobre tot el títol IV, atès que és aplicable a tots els mercats secundaris oficials.

La Llei consagra la ruptura del principi d'exclusivitat de la negociació d'accions a les borses de valors, de conformitat amb la normativa comunitària que estableix el principi general que correspon a cada mercat regulat la decisió sobre els instruments financers que es poden negociar en el seu àmbit, sempre que es compleixin els requisits legals establerts.

D'altra banda, l'autorització per a la creació dels mercats secundaris oficials s'encomana al ministre d'Economia i Hisenda, en lloc del Consell de Ministres com passa actualment. Aquest canvi obeeix principalment a la naturalesa especialment tècnica que revesteix l'autorització, així com la necessitat de dotar de més celeritat el procediment per tal d'augmentar la competitivitat dels mercats de valors espanyols enfront dels seus competidors europeus.

El règim jurídic dels mercats secundaris oficials establert a la Llei del mercat de valors i a les seves disposicions de desplegament es completa amb el que disposa el mateix reglament del mercat que ha de ser autoritzat pel ministre d'Economia i Hisenda i que es converteix en una norma fonamental per assegurar el funcionament correcte del mercat.

S'estableix un nou règim per a la suspensió i exclusió de la negociació d'instruments financers. D'aquesta manera, es manté la competència de la Comissió Nacional del Mercat de Valors per adoptar aquestes decisions i s'hi afegeix la competència de la societat rectora del mercat secundari oficial, que pot acordar la suspensió i exclusió d'un instrument financer que incompleixi les normes de negociació establertes en el reglament del mercat.

La Llei regula un nou règim de transparència per a les accions negociades en els mercats secundaris oficials, a fi que el mercat estigui suficientment informat, d'una banda, de les operacions possibles en cada moment, i, d'altra banda, de les operacions ja realitzades. En definitiva, es tracta d'establir un règim de transparència anterior i posterior a la conclusió d'operacions sobre accions en els mercats secundaris oficials. Aquest règim de transparència de les accions admeses a negociació en mercats secundaris oficials es completa amb el que exigeix el títol XI

per a la negociació que sobre aquestes accions s'efectuï en sistemes multilaterals de negociació o per internalitzadors sistemàtics. D'aquesta manera, es pretén fomentar la competència entre els sistemes de negociació en l'àmbit dels serveis d'execució i augmentar les opcions dels inversors, fomentar la innovació, abaratir els costos de les operacions i millorar l'eficiència del procés de formació de preus sobre una base comunitària.

Intimament lligada a la negociació en els mercats secundaris oficials hi ha la compensació i liquidació de les seves operacions. Aquesta matèria es regula en el títol IV, que dedica una atenció especial a la Societat de Sistemes, l'organisme que en l'actualitat té encomanada la realització de les funcions de compensació i liquidació de les operacions negociades a les borses de valors espanyoles i al mercat de deute públic anotat. Com a conseqüència de la transposició de la Directiva 2004/39/CE, els mercats regulats i també els sistemes multilaterals de negociació tenen llibertat per poder elegir un sistema de compensació i liquidació d'un altre Estat membre de la Unió Europea. Les conseqüències en la Llei del mercat de valors són dues: d'una banda, s'amplia l'objecte social de la Societat de Sistemes per permetre-li realitzar la compensació i liquidació de les operacions negociades en mercats regulats i sistemes multilaterals de negociació d'altres estats membres de la Unió Europea. En segon lloc, es permet als mercats secundaris oficials, i als sistemes multilaterals de negociació espanyols, signar acords amb entitats d'altres estats membres de la Unió Europea per encomanar-los la compensació i liquidació de les operacions negociades en aquests mercats o sistemes. Aquests acords els ha d'aprovar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la qual s'hi pot oposar quan puguin menyscar el funcionament ordenat del mercat o sistema espanyol. Finalment, es consagra la llibertat dels membres dels mercats secundaris oficials i dels sistemes multilaterals de negociació per designar el sistema de liquidació de les operacions que realitzin en aquest mercat o sistema d'acord amb una sèrie de condicions i amb independència del sistema de liquidació del mercat secundari oficial o del sistema multilateral de negociació.

S'afegeix un nou capítol IV bis al títol IV en què es regula el règim de comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, per part de les empreses de serveis d'inversió i de les entitats de crèdit, de totes les operacions que hagin efectuat sobre instruments financers, amb independència del mercat, sistema o mecanisme a través del qual s'hagin executat. Aquesta obligació té per objecte facilitar el compliment amb la màxima celeritat i eficiència per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les seves tasques de supervisió i inspecció.

#### IV

El títol V regula el règim d'autorització i funcionament de les empreses de serveis d'inversió. A més, se segueix reconeixent la possibilitat que les entitats de crèdit prestin serveis d'inversió i, de conformitat amb el que disposa la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, també les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva poden prestar determinats serveis d'inversió i auxiliars. Tant les entitats de crèdit com les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva estan subjectes a les previsions de la Llei del mercat de valors quan prestin serveis d'inversió, d'acord amb el que disposa la mateixa Llei.

Es pot destacar l'ampliació del catàleg de serveis d'inversió, amb l'aparició de dues novetats importants. En primer lloc, l'assessorament en matèria d'inversió, entès com la realització de recomanacions personalitzades a un client sobre instruments financers. En segon lloc, la gestió dels sistemes multilaterals de negociació que es regulen en el títol XI de la Llei, sistemes que poden ser gestio-

nats o bé per empreses de serveis d'inversió, o bé per societats rectores de mercats secundaris oficials o per entitats constituïdes a aquest efecte per una o diverses societats rectores, que han de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que han d'estar participades al 100 per cent per una o diverses societats rectores. La inclusió d'aquestes activitats dins dels serveis d'inversió implica que la seva realització està reservada exclusivament a les entitats degudament autoritzades per prestar els serveis d'inversió.

Així mateix queden reservades a les empreses de serveis d'inversió i als seus agents les activitats de comercialització de serveis d'inversió i d'instruments financers i la captació de clients, ja que es tracta d'activitats íntimament relacionades amb la prestació dels serveis d'inversió.

Quant a les categories d'empreses de serveis d'inversió, la Llei crea un nou tipus d'empresa de servei d'inversió autoritzada per realitzar exclusivament el servei d'assessorament en matèria d'inversió: les «empreses d'assessorament financer». Aquest servei el poden prestar tant persones físiques com persones jurídiques, d'acord amb el règim d'autorització i funcionament establert a la mateixa Llei. La reserva a les empreses de serveis d'inversió de l'activitat d'assessorament d'inversió constitueix una important novetat de la Directiva 2004/39/CE i, consegüentment, de la Llei.

La Llei és molt exhaustiva quant als requisits d'organització interna que han de complir les empreses de serveis d'inversió. Atès que la Directiva 2004/39/CE atorga passaport comunitari a totes les empreses de serveis d'inversió comunitàries, s'ha de garantir un nivell d'harmonització adequat que permeti l'actuació de totes aquestes en condicions d'igualtat i competència.

## V

Un dels principis fonamentals d'aquesta Llei és garantir una protecció adequada dels inversors. Aquest principi es veu reflectit amb especial relleu en el nou capítol I del títol VII, en el qual s'estableix un important catàleg de normes de conducta que ha de ser respectat per totes les entitats que prestin serveis d'inversió. Ara bé, s'ha de destacar que no s'estableix un nivell únic i homogeni de protecció, sinó que la Llei reconeix la realitat existent avui dia en els mercats financers en què s'ha diversificat notablement el perfil de l'inversor. En concret, la Llei distingeix tres categories possibles d'inversors (detallistes, professionals i contraparts elegibles) i garanteix el màxim grau de protecció als inversors o clients detallistes.

El títol VIII de la Llei és reformat per adequar-lo a les noves competències de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en matèria de supervisió i inspecció i a les funcions de cooperació i intercanvi d'informació amb les autoritats supervisores d'altres estats membres derivades de la transposició de la Directiva 2004/39/CE; per reflectir el nou règim de supervisió de la solvència de les empreses de serveis d'inversió que estableix la Directiva 2006/49/CE, i per adaptar el règim sancionador a les modificacions introduïdes al llarg de tot el text normatiu, així com per actualitzar les sancions establertes.

## VI

La Llei afegeix un nou títol XI en què es regulen els sistemes multilaterals de negociació i els internalitzadors sistemàtics. Juntament amb els mercats secundaris oficials del títol IV, constitueixen els diferents sistemes de negociació d'instruments financers que reconeix la Llei. En aquest títol s'incorpora un dels canvis fonamentals introduïts per la Directiva 2004/39/CE, que és el foment de la competència entre les diferents formes d'execució de les operacions amb instruments financers, de manera que aquesta competència, que fins ara tenia caràcter d'in-

cipient, contribueix a completar el mercat únic de serveis d'inversió, abaratint-los per als clients finals. D'aquesta manera les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit que proveeixen serveis d'inversió poden competir amb les borses i altres mercats secundaris oficials en la negociació d'instruments financers.

Els sistemes multilaterals de negociació tenen el seu antecedent al nostre país en els mercats o sistemes organitzats de negociació no oficials reconeguts per l'anterior Llei del mercat de valors. La present Llei reconeix aquesta realitat en l'àmbit europeu i estableix uns determinats requisits organitzatius i de transparència prèvia i posterior a la negociació d'accions a nivell similar al dels mercats secundaris oficials. Això obliga a fer determinats canvis en la regulació dels avui existents sistemes organitzats de negociació, referits en particular a la naturalesa de l'entitat gestora i a la inclusió de requisits de transparència prèvia i posterior a la negociació d'accions equivalents als dels mercats secundaris oficials.

La internalització sistemàtica queda definida en aquesta Llei com un servei d'inversió més dins dels reservats a les empreses de serveis d'inversió. En realitat, es dona carta de naturalesa a una tercera forma alternativa de negociar instruments financers que ja es donava en la pràctica de les empreses de serveis d'inversió, que és l'execució per compte propi, internament i de forma organitzada i sistemàtica, d'ordres de clients sobre instruments financers admesos a negociació en mercats secundaris oficials. Aquesta pràctica es considera positiva per incrementar la competència en els mercats financers però alhora es fa patent la necessitat de subjectar-la a certes regles. D'aquesta manera, per evitar situacions de tracte injust envers els clients s'estableixen obligacions d'informació i de transparència quant a les possibilitats d'execució d'ordres que ofereix el servei, i s'hi introdueixen disposicions que garanteixin un tracte no discriminatori als clients en l'accés a aquest servei d'inversió, així com normes relacionades amb el procediment d'execució de les ordres.

## VII

La Llei estableix disposicions transitòries per permetre que les empreses de serveis d'inversió puguin adaptar els seus estatuts, programes d'activitats i reglaments interns de conducta en el termini de sis mesos des de l'entrada en vigor de la norma. També s'atorga aquest mateix termini perquè els actuals sistemes o mercats organitzats de negociació no oficials es puguin transformar en sistemes multilaterals de negociació. En cas contrari, han de cessar en el desenvolupament de les seves funcions.

Finalment, l'envergadura de la reforma de la Llei del mercat de valors que es porta a terme per mitjà d'aquesta Llei, unida a les reformes anteriors d'aquest text normatiu, posa de manifest la necessitat imperiosa de disposar d'un text normatiu refós de la Llei del mercat de valors. Per això, la disposició final primera encomana al Govern la realització d'aquesta tasca en el termini d'un any des de l'entrada en vigor de la Llei.

**Article únic.** *Modificació de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.*

La Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, queda modificada de la manera següent:

U. L'article 1 queda redactat de la manera següent:

«Article 1.

L'objecte d'aquesta Llei és la regulació dels sistemes espanyols de negociació d'instruments financers, i amb aquesta finalitat estableix els principis de la seva organització i funcionament i les normes

relatives als instruments financers objecte de la seva negociació i als emissors d'aquests instruments; la prestació a Espanya de serveis d'inversió i l'establiment del règim de supervisió, inspecció i sanció.»

Dos. L'article 2 queda redactat de la manera següent:

«Article 2.

Queden compresos en l'àmbit d'aquesta Llei els instruments financers següents:

1. Els valors negociables emesos per persones o entitats, públiques o privades, i agrupats en emissions. Té la consideració de valor negociable qualsevol dret de contingut patrimonial, sigui quina sigui la seva denominació, que per la seva configuració jurídica pròpia i el seu règim de transmissió sigui susceptible de tràfic generalitzat i impersonal en un mercat financer.

Es consideren en tot cas valors negociables, als efectes d'aquesta Llei:

a) Les accions de societats i els valors negociables equivalents a les accions, així com qualsevol altre tipus de valors negociables que donin dret a adquirir accions o valors equivalents a les accions, per la seva conversió o per l'exercici dels drets que confereixen.

b) Les quotes participatives de les caixes d'estalvis i les quotes participatives d'associació de la Confederació Espanyola de Caixes d'Estalvis.

c) Els bons, obligacions i altres valors anàlegs, representatius de part d'un emprèstit, inclosos els convertibles o canviabls.

d) Les cèdules, bons i participacions hipotecàries.

e) Els bons de titulització.

f) Les participacions i accions d'institucions d'inversió col·lectiva.

g) Els instruments del mercat monetari, entenent com a tals les categories d'instruments que es negocien habitualment al mercat monetari com ara les lletres del Tresor, certificats de dipòsit i pagarés, llevat que siguin lliurats singularment, exclosos els instruments de pagament que derivin d'operacions comercials anteriors que no impliquin captació de fons reemborsables.

h) Les participacions preferents.

i) Les cèdules territorials.

j) Els certificats d'opció de compra («warrants») i altres valors negociables derivats que confereixin el dret a adquirir o vendre qualsevol altre valor negociable, o que donin dret a una liquidació en efectiu determinada per referència, entre d'altres, a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, primeres matèries, risc de crèdit o altres índexs o mesures.

k) Els altres als quals les disposicions legals o reglamentàries atribueixin la condició de valor negociable.

2. Contractes d'opcions, futurs, permutes, acords de tipus d'interès a termini i altres contractes d'instruments financers derivats relacionats amb valors, divises, tipus d'interès o rendiments, o altres instruments financers derivats, índexs financers o mesures financeres que es puguin liquidar en espècie o en efectiu.

3. Contractes d'opcions, futurs, permutes, acords de tipus d'interès a termini i altres contractes d'instruments financers derivats relacionats amb primeres matèries que s'hagin de liquidar en efectiu o que es puguin liquidar en efectiu a petició d'una de

les parts (per motius diferents de l'incompliment o d'un altre esdeveniment que porti a la rescissió del contracte).

4. Contractes d'opcions, futurs, permutes i altres contractes d'instruments financers derivats relacionats amb primeres matèries que es puguin liquidar en espècie, sempre que es negociïn en un mercat regulat o sistema multilateral de negociació.

5. Contractes d'opcions, futurs, permutes, acords de tipus d'interès a termini i altres contractes d'instruments financers derivats relacionats amb primeres matèries que puguin ser liquidats mitjançant lliurament físic no esmentats a l'apartat anterior d'aquest article i no destinats a fins comercials, que presenten les característiques d'altres instruments financers derivats, tenint en compte, entre d'altres coses, si es liquiden a través de cambres de compensació reconegudes o són objecte d'ajustos regulars dels marges de garantia.

6. Instruments financers derivats per a la transferència del risc de crèdit.

7. Contractes financers per diferències.

8. Contractes d'opcions, futurs, permutes, acords de tipus d'interès a termini i altres contractes d'instruments financers derivats relacionats amb variables climàtiques, despeses de transport, autoritzacions d'emissió o tipus d'inflació o altres estadístiques econòmiques oficials, que s'hagin de liquidar en efectiu o que es puguin liquidar en efectiu a elecció d'una de les parts (per motius diferents de l'incompliment o d'un altre supòsit que porti a la rescissió del contracte), així com qualsevol altre contracte d'instruments financers derivats relacionat amb actius, drets, obligacions, índexs i mesures no esmentats als apartats anteriors del present article, que presenten les característiques d'altres instruments financers derivats, tenint en compte, entre d'altres coses, si es negocien en un mercat regulat o sistema multilateral de negociació, es liquiden a través de cambres de compensació reconegudes o són objecte d'ajustos regulars dels marges de garantia.

Als instruments financers diferents dels valors negociables, els són aplicables, amb les adaptacions que, si s'escau, siguin necessàries, les regles que preveu aquesta Llei per als valors negociables.

Els apartats 5 i 8 d'aquest article s'han d'aplicar de conformitat amb el que estableixen els articles 38 i 39 del Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de la dita Directiva.»

Tres. L'article 4 queda redactat de la manera següent:

«Als efectes d'aquesta Llei, cal atènyer-se a la definició de grup de societats que estableix l'article 42 del Codi de comerç.»

Quatre. L'apartat 3 de l'article 7 queda redactat de la manera següent:

«3. Sense perjudici de les competències assumides per les comunitats autònomes respecte dels valors admesos a negociació exclusivament en una borsa de valors radicada en el seu territori, quan es tracti de valors admesos a negociació a les borses de valors o al mercat de deute públic en anotacions, la gestió del registre comptable correspon a la Societat de Sistemes, com a registre central, i a les enti-

tats participants autoritzades per fer-ho, o a aquella en exclusiva, si s'estableix així, si s'escau, per reglament. No obstant això, aquesta gestió correspon, si s'escau, a la societat rectora de la borsa corresponent si es determina així, de conformitat amb el que preveu l'apartat segon de l'article 44 bis. Tot això s'entén sense perjudici del que estableix l'article 44 quinquès d'aquesta Llei.

Quan es tracti de valors admesos a negociació en altres mercats secundaris, la gestió del registre correspon a l'organisme o entitat, inclosa la Societat de Sistemes, que es determini per reglament o que designi expressament els òrgans rectors dels esmentats mercats o sistemes organitzats de negociació.»

Cinc. L'article 31 queda redactat de la manera següent:

«Article 31.

1. Són mercats regulats els sistemes multilaterals que permeten reunir els diversos interessos de compra i venda sobre instruments financers per donar lloc a contractes respecte als instruments financers admesos a negociació, i que estan autoritzats i funcionen de forma regular, d'acord amb el que preveuen aquest capítol i les seves normes de desplegament, amb subjecció en tot cas a condicions d'accés, admissió a negociació, procediments operatius, informació i publicitat.

2. Els mercats regulats espanyols reben la denominació de mercats secundaris oficials. A aquests efectes, es consideren mercats secundaris oficials de valors els següents:

- a) Les borses de valors.
- b) El mercat de deute públic en anotacions.
- c) Els mercats de futurs i opcions, sigui quin sigui el tipus d'actiu subjacent, financer o no financer.
- d) El mercat de renda fixa, AIAF.
- e) Qualsevol altres, d'àmbit estatal, que compleixin els requisits que estableix l'apartat 1 i s'autoritzin en el marc de les previsions d'aquesta Llei i de la seva normativa de desplegament, així com els d'àmbit autonòmic que autoritzin les comunitats autònomes amb competència en la matèria.

3. En els termes que preveuen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, en els mercats secundaris oficials s'hi poden negociar valors i altres instruments financers que, per les seves característiques, siguin aptes per a això.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de mantenir actualitzada i enviar a la Comissió Europea i a la resta d'estats membres de la Unió Europea la llista dels mercats secundaris oficials, i també ha de comunicar qualsevol modificació de la llista.

5. La participació directa o indirecta de societats que administrin mercats secundaris oficials espanyols en altres societats que gestionin mercats regulats fora d'Espanya requereix l'autorització prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la qual disposa del termini de dos mesos, a comptar de la data en què hagi estat informada, per oposar-se, si s'escau, a la participació. Si la Comissió no s'hi pronuncia en el termini esmentat, s'entén que accepta la sol·licitud.

6. La participació, directa o indirecta, en el capital de les societats que administrin mercats secundaris oficials espanyols queda subjecta al règim de participacions significatives que preveu l'article 69 d'aquesta Llei per a les empreses de serveis d'inver-

sió, en els termes que es determinin per reglament, i s'entén que en tot cas té aquest caràcter qualsevol participació que arribi, de forma directa o indirecta, almenys a l'1 per cent del capital o dels drets de vot de la societat o la que, sense arribar a aquest percentatge, permeti exercir una influència notable en la societat, en els termes que es determinin per reglament. Sense perjudici de les facultats de la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'oposar-se a una participació significativa en els termes que preveu l'apartat 6 de l'esmentat article 69, el ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, es pot oposar a l'adquisició d'una participació significativa en el capital social d'aquelles societats quan consideri que és necessari per assegurar el bon funcionament dels mercats o per evitar-hi distorsions, així com, en el cas d'adquirents de tercers estats, perquè no es dona un tracte equivalent a les entitats espanyoles en el seu país d'origen.»

Sis. S'hi afegeix un nou article 31 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 31 bis. *Autorització i revocació.*

1. Per començar la seva activitat els mercats secundaris oficials han d'obtenir l'autorització del ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. El termini per resoldre el procediment d'autorització és de sis mesos des que la sol·licitud o, si s'escau, la informació que completa la documentació requerida hagi tingut entrada en qualsevol dels registres del Ministeri d'Economia i Hisenda. En absència de resolució expressa en el termini esmentat, la sol·licitud s'ha d'entendre desestimada.

En el cas de mercats d'àmbit autonòmic, l'autorització la concedeix la comunitat autònoma amb competències en la matèria.

2. Els mercats secundaris oficials han de complir els requisits següents per obtenir l'autorització:

- a) Designar una societat rectora, que ha de tenir la forma de societat anònima i les funcions bàsiques de la qual són l'organització, el funcionament i la supervisió del mercat.
- b) Presentar el projecte d'estatuts socials de la societat rectora.
- c) Elaborar un programa d'activitats en què es detallen l'estructura organitzativa del mercat, els instruments financers susceptibles de ser-hi negociats i els serveis que pretén prestar la societat rectora.
- d) Que els membres del consell d'administració de la societat rectora i les persones que efectivament hagin de dirigir les activitats i les operacions del mercat tinguin una reconeguda honorabilitat empresarial o professional i disposin de coneixements i experiència adequats en matèries relacionades amb el mercat de valors.

e) Que els accionistes que hagin de tenir una participació significativa en la societat rectora del mercat siguin idonis, d'acord amb el que estableix l'article 67.

f) Que la societat rectora disposi del capital social mínim i dels recursos propis mínims que s'estableixin per reglament, atenent la necessitat d'assegurar el seu funcionament ordenat i tenint en compte la naturalesa i l'abast de les operacions que s'hi realitzen i el tipus i el grau de risc a què s'exposa.

g) Elaborar un projecte de reglament de mercat que contingui com a mínim les regles aplicables en matèria d'instruments financers negociables, membres, règim de garanties, negociació, registre, com-

pensació i liquidació de transaccions i supervisió i disciplina del mercat i mesures de caràcter organitzatiu relatives, entre d'altres matèries, als conflictes d'interès i a la gestió de riscos.

3. Amb les excepcions que s'assenyalin per reglament, la modificació dels estatuts socials de la societat rectora o del reglament del mercat requereix l'aprovació prèvia per la Comissió Nacional del Mercat de Valors o la comunitat autònoma amb competència en la matèria, en el cas de mercats d'àmbit autonòmic.

4. El ministre d'Economia i Hisenda pot revocar l'autorització concedida a un mercat secundari oficial quan es doni algun d'aquests supòsits:

a) El mercat no faci ús de l'autorització en un termini de dotze mesos o hi renunciï expressament.

b) Per falta d'activitat en el mercat durant els sis mesos anteriors a la revocació.

c) Hagi obtingut l'autorització valent-se de declaracions falses o de qualsevol altre mitjà irregular.

d) Deixi de complir els requisits als quals estava supeditada la concessió de l'autorització.

e) Incorri en una infracció molt greu, d'acord amb el que preveu el títol VIII d'aquesta Llei.

5. S'han de desplegar per reglament les normes necessàries per a l'aplicació d'aquest precepte.

6. Les comunitats autònomes amb competències en la matèria i respecte dels mercats d'àmbit autonòmic poden establir per a aquells les mesures organitzatives addicionals que estimin oportunes.»

Set. S'hi afegeix un nou article 31 ter, amb el tenor literal següent:

«Article 31 ter. *Condicions d'exercici.*

Per conservar l'autorització, els mercats secundaris oficials han de complir en tot moment els requisits que estableix l'article anterior, així com les disposicions que conté el present capítol.»

Vuit. S'hi afegeix un nou article 31 quater, amb el tenor literal següent:

«Article 31 quater. *Nomenament de consellers i directius i substitució de la societat rectora.*

1. Una vegada rebuda l'autorització per donar començament a l'activitat, els successius nomenaments de membres del consell d'administració i dels qui tinguin càrrecs de direcció en la societat rectora els ha d'aprovar la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, si s'escau, la comunitat autònoma amb competència en la matèria, a l'efecte de comprovar que els nomenats reuneixen els requisits de les lletres f) i g) de l'article 67.2 d'aquesta Llei.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors s'ha d'oposar als canvis proposats quan hi hagi raons objectives i demostrables per creure que suposen una amenaça significativa per a la gestió i el funcionament adequat i prudent del mercat. S'entenen acceptats els nous nomenaments si la Comissió Nacional del Mercat de Valors no s'hi pronuncia en el termini de tres mesos des de la recepció de la comunicació.

2. La substitució de la societat rectora del mercat secundari oficial està subjecta a l'autorització del ministre d'Economia i Hisenda, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. El termini per resoldre el procediment és de tres mesos des de la presentació de la sol·licitud o des que es completi la documentació requerida. En absència de

resolució expressa dins d'aquest termini, la sol·licitud s'ha d'entendre desestimada.

En el cas de mercats d'àmbit autonòmic, l'autorització la concedeix la comunitat autònoma amb competències en la matèria.»

Nou. S'hi afegeix un nou article 32 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 32 bis. *Normes addicionals establertes pels mercats per a l'admissió d'instruments financers a negociació.*

1. Sense perjudici de les obligacions que conté l'article 32, els mercats han d'establir normes clares i transparents en relació amb l'admissió a negociació d'instruments financers, que assegurin que aquests puguin ser negociats de manera correcta, ordenada i eficient i, quan es tracti de valors negociables, que siguin lliurement transmissibles. En el cas dels instruments financers derivats, les normes han de garantir, en particular, que la formulació del contracte objecte de negociació permeti una formació correcta de preus, així com l'existència de condicions efectives de liquidació.

El que disposa aquest apartat s'ha d'aplicar d'acord amb el que estableixen els articles 35, 36 i 37 del Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

2. Els mercats han de disposar de mecanismes eficaços per:

a) comprovar que els emissors de valors negociables admesos a negociació en el mercat compleixin totes les seves obligacions legals respecte a la difusió d'informació;

b) facilitar als seus membres l'accés a la informació publicada en virtut d'aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament;

c) comprovar periòdicament que els instruments financers admesos a negociació compleixen en tot moment els requisits d'admissió.

3. Un instrument financer que hagi estat admès a negociació en un mercat secundari oficial o en un mercat regulat d'un altre Estat membre pot ser admès posteriorment a negociació en un altre mercat secundari oficial, fins i tot sense el consentiment de l'emissor i de conformitat amb el que disposen, en matèria d'admissió a negociació, aquesta Llei i el Reial decret 1310/2005, de 4 de novembre, pel qual es desplega parcialment la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, en matèria d'admissió a negociació en mercats secundaris oficials, d'ofertes públiques de venda o subscripció i del fulllet exigible a aquests efectes.

El mercat secundari oficial ha d'informar l'emissor d'aquesta circumstància. L'emissor no està obligat a facilitar directament la informació requerida a l'apartat 2 a cap mercat secundari oficial que hagi admès els instruments financers a negociació sense el seu consentiment. En aquests casos, és la societat rectora del mateix mercat la que ha de disposar dels mitjans necessaris per obtenir i difondre aquesta informació.»

Deu. S'hi afegeix un nou article 32 ter, amb el tenor literal següent:

«Article 32 ter. *Obligacions en matèria d'abús de mercat.*

Les societats rectores han de supervisar les operacions realitzades pels membres del mercat a fi de detectar infraccions de les normes del mercat o anomalies en les condicions de negociació o d'actuació que puguin suposar abús de mercat. A aquest efecte, les societats rectores:

a) han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tota infracció significativa de les seves normes i tota anomalia en les condicions de negociació o d'actuació que pugui suposar abús de mercat;

b) han de facilitar immediatament la informació pertinent a la Comissió Nacional del Mercat de Valors per a la investigació i persecució de l'abús de mercat comès en el mercat;

c) han de prestar plena assistència en la investigació i la persecució de l'abús de mercat comès en el mercat o mitjançant els seus sistemes.»

Onze. L'article 33 queda redactat de la manera següent:

«Article 33. *Suspensió de la negociació d'instruments financers.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot suspendre la negociació d'un instrument financer en els mercats secundaris oficials espanyols en què estigui admès quan concorrin circumstàncies especials que puguin pertorbar el desenvolupament normal de les operacions sobre aquest instrument financer o que aconsellin aquesta mesura en nom de la protecció dels inversors. Aquesta competència correspon a la comunitat autònoma amb competències en la matèria, respecte als instruments financers negociats exclusivament en mercats del seu àmbit autonòmic.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de fer públic immediatament l'acord de suspensió i informar les autoritats competents dels altres estats membres en què es negociï aquest instrument, perquè acordin la suspensió de la seva negociació en els seus mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació i internalitzadors sistemàtics sota la seva supervisió, llevat que es pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat.

Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, quan ho estimi procedent, ha de comunicar la decisió de suspensió a les autoritats de tercers estats els mercats dels quals pugui afectar la decisió.

De la mateixa manera, quan l'autoritat competent d'un altre Estat membre comunicui a la Comissió Nacional del Mercat de Valors un acord de suspensió, aquesta ha d'acordar la suspensió de la negociació de l'esmentat instrument financer en els mercats secundaris oficials, els sistemes multilaterals de negociació espanyols i en internalitzadors sistemàtics sota la seva supervisió, llevat que es pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat.

3. Així mateix, la societat rectora d'un mercat secundari oficial pot suspendre la negociació d'un instrument financer que deixi de complir les normes del mercat d'acord amb les condicions previstes en el reglament del mercat, excepte en cas que aquesta decisió pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat. En tot cas, immediatament després d'adoptar la

decisió l'ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i fer-la pública. De conformitat amb el que s'assenyala en l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors n'ha d'informar degudament les autoritats competents dels altres estats membres.

4. Les entitats rectores dels sistemes multilaterals de negociació i les entitats a les quals es refereix el capítol III del títol XI estan obligades a suspendre la negociació d'un instrument financer des del moment en què es faci públic l'acord de suspensió.»

Dotze. L'article 34 queda redactat de la manera següent:

«Article 34. *Exclusió de la negociació.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar l'exclusió de la negociació dels instruments financers que no assoleixin els requisits de difusió, freqüència o volum de contractació que s'estableixin per reglament, i d'aquells altres l'emissor dels quals no compleixi les obligacions que li incumbeixin, en especial en matèria de tramesa i publicació d'informació. Sense perjudici de les mesures cautelars que es puguin adoptar, els acords s'han de prendre sempre amb l'audiència prèvia de l'entitat emissora. Aquesta competència correspon a la comunitat autònoma amb competències en la matèria, respecte als instruments financers negociats exclusivament en mercats del seu àmbit autonòmic.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de fer públic immediatament l'acord d'exclusió i informar-ne les autoritats competents dels altres estats membres en els quals es negociï aquest instrument, perquè acordin l'exclusió de la seva negociació en els seus mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació i internalitzadors sistemàtics sota la seva supervisió, llevat que pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat.

Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, quan ho estimi procedent, ha de comunicar l'acord d'exclusió a les autoritats de tercers estats els mercats dels quals pugui afectar la decisió.

De la mateixa manera, quan l'autoritat competent d'un altre Estat membre comunicui a la Comissió Nacional del Mercat de Valors un acord d'exclusió, aquesta ha d'excloure de la negociació l'esmentat instrument financer en els mercats secundaris oficials, els sistemes multilaterals de negociació espanyols i en els internalitzadors sistemàtics sota la seva supervisió, llevat que pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat.

3. Així mateix, la societat rectora d'un mercat secundari oficial pot excloure de la negociació un instrument financer que deixi de complir les normes del mercat d'acord amb les condicions previstes en el reglament del mercat, excepte en cas que aquesta decisió pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat. En tot cas, immediatament després d'adoptar la decisió l'ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i fer-la pública. De conformitat amb el que s'assenyala en l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors n'ha d'informar degudament les autoritats competents dels altres estats membres.

4. Les entitats rectores dels sistemes multilaterals de negociació i les altres entitats a les quals es refereix el capítol III del títol XI estan obligades a

excloure de la negociació l'instrument financer des del moment en què es faci públic l'acord d'exclusió.

5. Així mateix, l'exclusió de la negociació d'un instrument financer en un mercat secundari oficial també la pot sol·licitar l'entitat emissora. Així, quan una societat acordi l'exclusió de negociació de les seves accions en els mercats secundaris oficials, ha de promoure una oferta pública d'adquisició adreçada a tots els valors afectats per l'exclusió. S'assimilen a l'exclusió de negociació les operacions societàries en virtut de les quals els accionistes de la societat cotitzada es puguin convertir, totalment o parcialment, en socis d'una altra entitat no cotitzada.

S'han d'establir per reglament les condicions per a la fixació del preu i altres requisits de les ofertes públiques que preveu aquest apartat.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot dispensar de l'obligació de formular una oferta pública d'adquisició en aquells supòsits en què mitjançant un altre procediment equivalent s'asseguri la protecció dels interessos legítims dels titulars d'accions afectades per l'exclusió, així com dels que corresponen als titulars de les obligacions convertibles i altres valors que donin dret a la seva subscripció.

En cas d'oferta prèvia a l'exclusió de negociació, el límit d'adquisició d'accions pròpies que estableix el Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre, pel qual s'aprova el Text refós de la Llei de societats anònimes, per a les accions cotitzades en un mercat secundari oficial és el 10 per cent del capital social. Si com a conseqüència de la realització de l'oferta les accions pròpies superen aquest límit, han de ser amortitzades o alienades en el termini d'un any.

L'acord d'exclusió i els relatius a l'oferta i al preu ofert els aprova la Junta General d'Accionistes.

En el moment de convocar els òrgans socials que hagin d'aprovar l'oferta, s'ha de posar a disposició dels titulars dels valors afectats un informe dels administradors en què es justifiqui detalladament la proposta i el preu ofert.»

Tretze. L'article 36 queda redactat de la manera següent:

«Article 36.

1. Tenen la consideració d'operacions d'un mercat secundari oficial de valors les transmissions per títol de compravenda, o altres negocis onerosos de cada mercat, quan es realitzin sobre valors negociables o altres instruments financers que hi estiguin admesos a negociació i s'efectuïn en aquest mercat amb subjecció a les seves regles de funcionament.

2. Les transmissions a títol onerosos diferents de les que preveu l'apartat anterior i les transmissions a títol lucratiu de valors o instruments financers admesos a negociació en un mercat secundari oficial no tenen la consideració d'operacions d'aquest mercat.

3. Sense perjudici d'altres modalitats de préstec, es pot portar a terme el préstec de valors negociats en un mercat secundari oficial la finalitat del qual sigui la disposició d'aquests per a la seva alienació posterior, per ser objecte de préstec o per servir com a garantia en una operació financera. En qualsevol cas, el prestatari ha d'assegurar la devolució del préstec mitjançant la constitució de les garanties suficients. Si s'escau, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de determinar quines han de ser aquestes garanties. La regla d'exigència de garanties no és aplicable als préstecs de valors

resultants d'operacions de política monetària, ni als que es facin en ocasió d'una oferta pública de venda de valors.

El ministre d'Economia i Hisenda i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, poden:

- a) Fixar límits al volum d'operacions de préstec o a les condicions d'aquests, atenent circumstàncies del mercat.
- b) Establir obligacions específiques d'informació sobre les operacions.»

Catorze. L'article 37 queda redactat de la manera següent:

«Article 37. *Membres dels mercats secundaris oficials.*

1. L'accés a la condició de membre d'un mercat secundari oficial es regeix:

- a) per les normes generals establertes en aquesta Llei;
- b) per les normes específiques de cada mercat establertes en aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament o per les que, en el cas de mercats d'àmbit autonòmic, estableixin les comunitats autònomes amb competència en la matèria, sempre que s'ajustin al que disposa aquest títol, i
- c) per les condicions d'accés que estipuli cada mercat, que en tot cas han de ser transparents, no discriminatòries i basades en criteris objectius.

2. Poden ser membres dels mercats secundaris oficials les entitats següents:

- a) Les empreses de serveis d'inversió que estiguin autoritzades per executar ordres de clients o per negociar per compte propi.
- b) Les entitats de crèdit espanyoles.
- c) Les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit autoritzades en altres estats membres de la Unió Europea que estiguin autoritzades per executar ordres de clients o per negociar per compte propi. L'accés pot ser a través de qualsevol dels mecanismes següents:

1r Directament, establint sucursals a Espanya, de conformitat amb l'article 71 bis del títol V en el cas d'empreses de serveis d'inversió, o de conformitat amb el capítol II del títol V de la Llei 26/1988, de 29 de juliol, de disciplina i intervenció de les entitats de crèdit, en el cas d'entitats de crèdit.

2n Fent-se membres remots del mercat secundari oficial, sense haver d'estar establerts a l'Estat espanyol, quan els procediments de negociació o els sistemes del mercat en qüestió no requereixin una presència física per a la realització d'operacions.

d) Les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit autoritzades en un Estat que no sigui membre de la Unió Europea, sempre que, a més de complir els requisits que preveu el títol V d'aquesta Llei per operar a Espanya, en l'autorització donada per les autoritats del seu país d'origen se'ls faculti per executar ordres de clients o per negociar per compte propi. El ministre d'Economia i Hisenda pot denegar o condicionar l'accés d'aquestes entitats als mercats espanyols per motius prudencials, perquè no es dona un tracte equivalent a les entitats espanyoles al seu país d'origen, o perquè no queda assegurat el compliment de les regles d'ordenació i disciplina dels mercats de valors espanyols.

e) L'Administració General de l'Estat, actuant a través de la Direcció General del Tresor i Política



Financera, la Tresoreria General de la Seguretat Social i el Banc d'Espanya.

f) Les altres persones que, segons el parer de la societat rectora del mercat secundari oficial corresponent, la qual ha de tenir en compte en particular les especials funcions del mercat que puguin ser ateses per aquelles:

1r siguin idònies;

2n posseeixin un nivell suficient d'aptitud i competència en matèria de negociació;

3r tinguin establertes, si s'escau, mesures d'organització adequades, i

4t disposin de recursos suficients per a la funció que han de complir, tenint en compte els diversos mecanismes financers que el mercat secundari oficial pot haver establert per garantir la liquidació correcta de les operacions.

3. La societat rectora del mercat ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, o a la comunitat autònoma amb competències en la matèria en el cas de mercats secundaris oficials d'àmbit autonòmic, amb la periodicitat que s'estableixi per reglament, la llista dels seus membres.

4. Els membres del mercat secundari oficial s'han d'atenir a les obligacions que estableixen els articles 79 bis, 79 ter i 79 sexies d'aquesta Llei, en relació amb els seus clients quan, actuant per compte d'aquests, executin les seves ordres en un mercat secundari oficial. No obstant això, quan es tracti d'operacions entre membres, per compte propi i en nom propi, aquests no estan obligats a imposar-se mútuament les obligacions establertes en els articles damunt esmentats.»

Quinze. L'article 38 queda redactat de la manera següent:

«Article 38. *Accés remot.*

1. El mercat secundari oficial espanyol que pretengui establir mecanismes en un altre Estat membre de la Unió Europea per a l'accés remot de membres des d'aquest Estat ho ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que, en el termini d'un mes des de la recepció de la comunicació, l'ha de remetre a l'autoritat competent d'aquest Estat membre. Així mateix, a petició de la mateixa autoritat competent, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar en un termini de temps raonable la identitat dels membres del mercat secundari oficial establert en aquell Estat.

2. Els mercats regulats d'altres estats membres de la Unió Europea poden establir a Espanya els mecanismes apropiats per facilitar l'accés i la negociació remota per part de membres espanyols, amb la tramesa prèvia per part de l'autoritat competent d'aquest Estat membre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de la comunicació del mercat. Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar a l'autoritat competent de l'Estat d'origen del mercat regulat la tramesa, en un termini raonable, de la identitat dels membres del mercat regulat.»

Setze. L'article 43 queda redactat de la manera següent:

«Article 43. *Requisits de transparència.*

1. A fi de procurar la transparència del mercat i l'eficiència en la formació dels preus, els mercats secundaris oficials estan obligats a difondre informació de caràcter públic sobre les operacions sobre accions admeses a negociació en aquests en relació amb les posicions de compra i venda existents en

cada moment i en relació amb les operacions ja concluses en l'esmentat mercat d'acord amb les disposicions que conté el present article. El ministre d'Economia i Hisenda i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, ha de determinar els requisits de transparència aplicables a les operacions efectuades sobre altres instruments financers i, si ho estima necessari, pot estendre l'aplicació dels requisits de transparència continguts en aquest article a altres instruments financers diferents de les accions.

2. Els mercats secundaris oficials han de fer pública la següent informació prèvia a la negociació respecte a les accions admeses a negociació en aquests mercats:

a) els preus de compra i venda existents en cada moment, i

b) la profunditat de les posicions de negociació a aquests preus que es difonguin a través dels seus sistemes.

Aquesta informació s'ha de posar a disposició del públic en condicions comercials raonables i de forma contínua en l'horari normal de negociació.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot eximir els mercats secundaris oficials de publicar la informació esmentada en aquest apartat, atenent el model de mercat o el tipus i volum de les ordres. Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot no imposar aquesta obligació en el cas d'operacions de gran volum en comparació del volum estàndard de mercat per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions.

3. Els mercats secundaris oficials han de fer pública la informació següent, respecte a les accions admeses a cotització en aquests mercats, sobre les operacions ja concluses:

a) el preu,

b) el volum i

c) l'hora d'execució.

La informació s'ha de posar a disposició del públic en condicions comercials raonables i, en la mesura que sigui possible, en temps real.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot autoritzar els mercats secundaris oficials a ajornar la publicació de les dades de les operacions realitzades en funció del tipus o volum. En especial, poden autoritzar l'ajornament de la publicació en el cas d'operacions de gran volum en comparació del volum estàndard de mercat per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions. Els mercats secundaris oficials, en aquests casos, han d'obtenir de la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'aprovació prèvia dels mètodes proposats d'informació ajornada, i han de revelar aquests mètodes de manera clara als membres del mercat i al públic inversor.

5. En cas que la Comissió Nacional del Mercat de Valors concedeixi exempcions als requisits de transparència prèvia a la negociació en virtut de l'apartat 2 del present article, o que autoritzin l'ajornament de les obligacions de transparència posterior a la negociació en virtut del seu apartat 4, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de dispensar el mateix tracte a tots els mercats secundaris oficials i sistemes multilaterals de negociació, sense discriminacions.

6. Els mercats secundaris oficials poden permetre a les entitats esmentades a l'article 128 d'aquesta Llei accedir, en condicions comercials raonables i de forma no discriminatòria, als sistemes que utilitzin per publicar la informació a la qual es refereixen els apartats 2 i 3 del present article.

7. Les disposicions que contenen els apartats anteriors s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

8. Sense perjudici de la informació de caràcter públic que preveu aquest article, les comunitats autònomes amb competències en la matèria i respecte a operacions realitzades en el seu àmbit territorial poden establir qualsevol altre deure d'informació.»

Disset. Es fa una nova redacció de les lletres a), b) i c) de l'apartat 1 i l'apartat 11 i s'afegeix un nou apartat 12 a l'article 44 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 44 bis.

1. Es constitueix una societat anònima que, amb la denominació de "Societat de Gestió dels Sistemes de Registre, Compensació i Liquidació de Valors" (d'ara endavant, la "Societat de Sistemes"), té per funcions:

a) En els termes que estableix el capítol II del títol I d'aquesta Llei, portar el registre comptable corresponent a valors representats per mitjà d'anotacions en compte, admesos a negociació a les borses de valors o al mercat de deute públic en anotacions, així com els valors admesos a negociació en altres mercats secundaris oficials o altres mercats regulats i en sistemes multilaterals de negociació, quan els seus òrgans rectors ho sol·licitin.

b) Gestionar la liquidació i, si s'escau, la compensació de valors i efectiu derivada de les operacions realitzades sobre valors.

c) Prestar serveis tècnics i operatius directament relacionats amb els de registre, compensació i liquidació de valors, i qualssevol altres requerits perquè la Societat de Sistemes col·labori i coordini les seves actuacions amb altres àmbits i sistemes de registre, compensació i liquidació de valors i pugui participar en aquests últims. En particular, poden desenvolupar funcions registrals relatives als valors admesos a negociació en mercats secundaris oficials o altres mercats regulats i en sistemes multilaterals de negociació, quan sigui necessari per facilitar la liquidació d'operacions sobre aquests.»

11. El Govern, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i del Banc d'Espanya, pot autoritzar a altres entitats financeres la realització de totes o algunes de les funcions a què es refereix l'apartat 1 del present article. Aquestes entitats s'han de sotmetre al que disposen els apartats 8 i 9 d'aquest article, i han de complir en tot cas els requisits mínims que s'estableixin per reglament, els quals han d'incloure necessàriament el règim d'accés a la condició de participants en els sistemes, recursos propis mínims, honorabilitat i professionalitat dels directius responsables de l'entitat, estructura organitzativa i operativa, procediments operatius i comptables, establiment de mesures de limitació i control de riscos i connexió als sistemes de pagaments. Així mateix, els és aplicable el mateix règim de supervisió i disciplina que a la Societat de Sistemes, amb les especificacions que s'estableixin per reglament.

12. El Govern o, amb la seva habilitació expressa el ministre d'Economia i Hisenda, pot esta-

blir les normes a què s'han d'ajustar els sistemes de compensació i liquidació relacionats amb la negociació de valors i l'actuació de les entitats financeres que intervinguin en aquells.»

Divuit. S'hi afegeix un nou article 44 quater, amb el tenor literal següent:

«Article 44 quater. *Possibilitats d'elecció de sistema de compensació i liquidació o d'entitat de contrapartida central.*

1. Els mercats secundaris oficials poden subscriure acords amb una entitat de contrapartida central o un sistema de compensació i liquidació d'un altre Estat membre per realitzar la compensació o liquidació d'alguna o de totes les operacions concluses pels membres del mercat d'acord amb els seus sistemes.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar als acords quan consideri que poden menyscabar el funcionament ordenat del mercat i tenint en compte les condicions dels sistemes de liquidació que estableix l'apartat 1 de l'article 44 quinques.»

Dinou. S'hi afegeix un nou article 44 quinques, amb el tenor literal següent:

«Article 44 quinques. *Dret a designar un sistema de liquidació.*

1. Els mercats secundaris oficials han d'oferir a tots els seus membres el dret a designar el sistema de liquidació de les operacions en instruments financers que realitzin en aquest mercat, sempre que es compleixin les condicions següents:

a) Que s'estableixin entre el sistema de liquidació designat pel mercat i el sistema o infraestructura designat pel membre els procediments, vincles i mecanismes tècnics i operatius necessaris per assegurar la liquidació eficaç i econòmica de l'operació en qüestió.

b) Que la Comissió Nacional del Mercat de Valors reconegui que les condicions tècniques per a la liquidació de les operacions realitzades en aquest mercat a través d'un sistema diferent del designat per aquest permeten el funcionament harmònic i ordenat dels mercats financers, atenent en particular la manera com s'asseguraran les relacions entre els diversos sistemes de registre de les operacions i instruments financers. La valoració de la Comissió Nacional del Mercat de Valors s'entén sense perjudici de les competències del Banc d'Espanya, en la qualitat de supervisor dels sistemes de pagament, així com d'altres autoritats supervisoras d'aquests sistemes. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de tenir en compte la tasca de supervisió realitzada per aquestes entitats a fi d'evitar repeticions innecessàries dels controls.

2. El que disposa aquest article no obsta al dret de l'operador del sistema de contrapartida central, compensació o liquidació d'instruments financers a negar-se a facilitar els serveis sol·licitats per motius comercials legítims.»

Vint. S'hi afegeix un nou article 44 sexies, amb el tenor literal següent:

«Article 44 sexies. *Accés als sistemes de contrapartida central, compensació i liquidació.*

Les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit d'altres estats membres de la Unió Europea tenen dret a accedir als sistemes de contrapartida central, compensació i liquidació existents en

territori espanyol, amb la finalitat de liquidar o concertar la liquidació d'operacions en instruments financers, tant si es negocien en mercats secundaris oficials o sistemes multilaterals de negociació espanyols o en mercats regulats o sistemes multilaterals de negociació d'altres estats membres de la Unió Europea.

L'accés a aquests sistemes està subjecte als mateixos criteris objectius, transparents i no discriminatoris que s'apliquen als membres locals.

El que disposa aquest article no obsta al dret de l'operador del sistema de contrapartida central, compensació o liquidació de valors a negar-se a facilitar els serveis sol·licitats per motius comercials legítims.»

Vint-i-u. L'article 45 queda redactat de la manera següent:

«Article 45.

La creació de borses de valors correspon al ministre d'Economia i Hisenda, d'acord amb el que disposa l'article 31 bis, excepte en cas que es tracti de borses de valors ubicades en el territori de comunitats autònomes els estatuts d'autonomia de les quals els reconeguin competència a aquest efecte. En aquest cas, la creació de borses de valors correspon a les comunitats autònomes.»

Vint-i-dos. L'article 46 queda redactat de la manera següent:

«Article 46.

Les borses de valors tenen per objecte la negociació de les categories de valors negociables i altres instruments financers, dels que preveu l'article 2, que per les seves característiques siguin aptes per a això d'acord amb el que disposa el reglament del mercat, segons el que estableix l'article 31 bis.

Es poden negociar a les borses de valors, en els termes establerts en el seu reglament, instruments financers admesos a negociació en un altre mercat secundari oficial. En aquest cas s'ha de preveure, si s'escau, la coordinació necessària entre els sistemes de registre, compensació i liquidació respectius.»

Vint-i-tres. L'apartat 1 de l'article 48 queda redactat de la manera següent:

«1. Les borses de valors han d'estar regides i administrades per una societat rectora, segons el que disposa l'article 31 bis, que és responsable de la seva organització i funcionament interns, és titular dels mitjans necessaris per a això, i és aquest el seu objecte social principal. Aquestes societats també poden desenvolupar altres activitats complementàries. Les accions d'aquestes societats són nominatives. Les societats han de tenir necessàriament un consell d'administració compost per no menys de cinc persones i, almenys, un director general. Aquestes societats no tenen la condició legal de membres de les corresponents borses de valors i no poden realitzar cap activitat d'intermediació financera, ni les activitats especificades a l'article 63.»

Vint-i-quatre. Es fa una nova redacció de l'article 55, que queda redactat de la manera següent:

«1. El mercat de deute públic en anotacions té per objecte la negociació de valors de renda fixa representats mitjançant anotacions en compte emesos per l'Estat, per l'Institut de Crèdit Oficial i, a sol·licitud d'aquests, pel Banc Central Europeu, pels bancs centrals nacionals de la Unió Europea, per les comunitats autònomes, per bancs multilaterals de desenvolupament dels quals Espanya sigui mem-

bre, pel Banc Europeu d'Inversions o per altres entitats públiques, en els supòsits que s'assenyalin per reglament, així com la negociació d'altres instruments financers, en tots els casos anteriors d'acord amb el que disposa el reglament del mercat segons el que estableix l'article 31 bis. En tot cas, els valors s'han d'ajustar a les especificacions tècniques que s'estableixin a aquest efecte en el reglament del mercat. Els valors admesos a negociació en aquest mercat es poden negociar en altres mercats secundaris oficials, en els termes que es fixin en el reglament del mercat corresponent.

2. El Banc d'Espanya té la consideració d'organisme rector del mercat de deute públic en anotacions. El Banc d'Espanya ha de portar el servei financer dels valors anotats quan ho concerta amb els emissors i per compte d'aquests, en els termes que s'estableixin en el reglament del mercat.

3. La substitució de l'organisme rector del mercat de deute públic en anotacions es regeix pel que disposa l'apartat 2 de l'article 31 quater.

4. El mercat de deute públic en anotacions es regeix per aquesta Llei i la seva normativa de desplegament, així com per un reglament, segons el que disposa l'article 31 bis.

5. Les comunitats autònomes amb competències en la matèria poden crear, regular i organitzar un mercat autonòmic de deute públic en anotacions que tingui per objecte la negociació de valors de renda fixa emesos per aquelles i altres entitats de dret públic dins del seu àmbit territorial.»

Vint-i-cinc. Es fa una nova redacció de l'apartat 1 de l'article 56 i es deroga l'apartat 3.

«1. Poden accedir a la condició de membres del mercat de deute públic en anotacions, a més del Banc d'Espanya, les entitats que compleixin els requisits de l'article 37 d'aquesta Llei, en els termes establerts en aquest article i d'acord amb el que es fixi en el reglament del mercat.»

Vint-i-sis. Es fa una nova redacció de l'apartat 3 de l'article 57, amb el tenor literal següent:

«3. Poden ser titulars de compte a nom propi en el mercat de deute públic en anotacions i mantenir compte com a entitats participants en nom propi en el sistema de registre de la Societat de Sistemes, a més del Banc d'Espanya, els sistemes i organismes compensadors i liquidadors dels mercats secundaris oficials i els sistemes de compensació interbancària a fi de gestionar el sistema de garanties, així com els qui compleixin els requisits que estableixi a aquest efecte el reglament del mercat.»

Vint-i-set. Es fa una nova redacció de l'article 58, amb la redacció següent:

«1. Poden ser entitats gestores, a més del Banc d'Espanya, els membres del mercat que compleixin els requisits que estableixi a aquest efecte el reglament del mercat.

2. Les entitats gestores, en la seva condició de participants en el sistema de registre a càrrec de la Societat de Sistemes, han de portar el registre dels valors dels qui no siguin titulars de compte a nom propi en el mercat de deute públic en anotacions, i han de mantenir a la Societat de Sistemes un compte global que constitueixi en tot moment la contrapartida exacta d'aquells.

3. Quan les entitats gestores esmentades tinguin la condició adicional de titular de compte a nom propi en el mercat de deute públic, aquests últims comptes s'han de portar a la Societat de Sis-

temes amb total separació dels comptes globals esmentats a l'apartat anterior.

4. En els termes que es fixin per reglament, el Banc d'Espanya pot acordar cautelarment la suspensió o limitació d'activitats dels membres del mercat i de les entitats gestores quan per la seva actuació generin un perill o causin un greu trastorn per al mercat, per als procediments de compensació i liquidació o, en els casos d'entitats gestores, a la seguretat jurídica dels valors anotats. Aquestes mesures les ha de comunicar el Banc d'Espanya a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i al Ministeri d'Economia i Hisenda per tal que el ministre, si s'escau, les ratifiqui.

5. Declarat el concurs d'una entitat gestora del mercat de deute públic en anotacions, el Banc d'Espanya pot disposar, de manera immediata i sense cost per a l'inversor, el traspàs dels valors anotats a càrrec de tercers d'altres entitats gestores. De la mateixa manera, els titulars dels valors poden sol·licitar-ne el trasllat a una altra entitat gestora. A aquests efectes, tant el jutge del concurs com l'administració concursal han de facilitar l'accés de l'entitat gestora destinatària a la documentació i registres comptables i informàtics necessaris per fer efectiu el traspàs, per assegurar d'aquesta manera l'exercici dels drets dels titulars dels valors. L'existència del procediment concursal no impedeix que es faci arribar als titulars dels valors l'efectiu procedent de l'exercici dels drets econòmics o de la seva venda.

6. Si, de conformitat amb el que disposa l'article 55.3, el Banc d'Espanya deixa de ser organisme rector del mercat, les competències que se li atribueixen als apartats 4 i 5 del present article corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.»

Vint-i-vuit. L'article 59 queda redactat de la manera següent:

«Article 59. *Mercats secundaris oficials de futurs i opcions.*

1. Es poden crear mercats secundaris oficials de futurs i opcions, d'àmbit estatal, la forma de representació dels quals sigui la d'anotacions en compte. Correspon al ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, autoritzar aquesta creació, de conformitat amb el que disposa l'article 31 bis.

L'autorització de la creació del mercat així com la resta d'autoritzacions i aprovacions assenyalades en aquest article corresponen a la comunitat autònoma amb competències en la matèria en el cas de mercats d'àmbit autonòmic.

2. Aquests mercats tenen per objecte els contractes de futurs, d'opcions i d'altres instruments financers derivats, sigui quin sigui l'actiu subjacent, definits per la societat rectora del mercat.

La societat rectora ha d'organitzar la negociació, compensació i liquidació dels contractes esmentats, ja sigui portant a terme totes o només algunes d'aquestes funcions. La gestió del registre comptable corresponent als instruments financers negociats correspon a la societat rectora, que ha de portar el registre central i, si s'escau, juntament amb els membres autoritzats per portar els registres de detall corresponents als contractes dels seus clients.

El Govern ha d'establir les condicions de solvència i mitjans tècnics exigibles perquè els membres puguin ser autoritzats a portar els registres dels contractes dels seus clients, que s'han de correspondre

amb el registre central a càrrec de la societat rectora.

La societat rectora del mercat ha de donar per si mateixa o assegurar per mitjà d'una altra entitat, amb l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la contrapartida en tots els contractes que emeti. A més, la societat rectora pot realitzar l'activitat de contrapartida central a què es refereix l'article 44 ter, cas en què li és aplicable el que disposa aquest article, amb les particularitats que, si s'escau, estableixi el seu reglament corresponent.

3. Poden ser membres d'aquests mercats les entitats a les quals es refereix l'article 37 d'aquesta Llei. També poden accedir a la condició de membre, amb capacitat restringida exclusivament a la negociació, bé per compte propi o per compte d'entitats del seu grup, les entitats que tinguin per objecte social principal la inversió en mercats organitzats i que reuneixin les condicions de mitjans i solvència que estableixi el reglament del mercat a què es refereix l'apartat 7 d'aquest article. En els mercats de futurs i opcions amb subjacent no financer, es pot determinar per reglament l'adquisició d'aquesta condició per altres entitats diferents de les assenyalades, sempre que reuneixin els requisits d'especialitat, professionalitat i solvència.

4. En els mercats secundaris oficials de futurs i opcions hi ha d'haver, conforme al que disposa l'article 31 bis, una societat rectora, amb forma de societat anònima, les funcions bàsiques de la qual són les d'organitzar, dirigir i supervisar l'activitat del mercat. Aquestes societats no poden realitzar cap activitat d'intermediació financera, ni les activitats enumerades a l'article 63, a excepció del que disposa aquesta Llei. No obstant això, i a fi de gestionar el sistema de garanties, poden ser titulars de comptes en el mercat de deute públic o tenir una posició equivalent en mercats o sistemes estrangers que exerceixin funcions similars.

5. La modificació dels estatuts socials de la societat rectora requereix l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, conforme al que disposa l'article 31 bis, amb les excepcions que s'assenyalin per reglament.

6. La societat rectora ha de disposar d'un consell d'administració amb almenys cinc membres i, com a mínim, d'un director general. Una vegada rebuda l'autorització inicial, els nous nomenaments els ha d'aprovar la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, si s'escau, la comunitat autònoma amb competència en la matèria, a l'efecte de comprovar que els nomenats reuneixin els requisits de les lletres f) i g) de l'article 67.2 d'aquesta Llei.

7. Aquests mercats, a més de regir-se per les normes que preveuen aquesta Llei i la normativa de desplegament, es regeixen per un reglament específic, que ha de tenir el caràcter de norma d'ordenació i disciplina del mercat de valors, l'aprovació i modificació del qual s'ha d'ajustar al procediment que preveu l'article 31 bis. En aquest reglament s'hi han de detallar les classes de membres, amb especificació dels requisits tècnics i de solvència que han de reunir en relació amb les diverses activitats que desenvolupin en el mercat, els contractes propis del mercat, les relacions jurídiques de la societat rectora i dels membres del mercat amb els clients que actuen en el mercat, les normes de supervisió, el règim de garanties, els règims de contractació, compensació, liquidació i registre dels contractes del mercat corresponent, així com qualssevol altres aspectes que es precisin per reglament.

8. Les garanties que els membres del mercat corresponent i els clients constitueixen de conformitat amb el règim contingut en el seu respectiu reglament i en relació amb qualssevol operacions realitzades en l'àmbit d'activitat dels mercats de futurs i opcions només responen davant les entitats a favor de les quals es van constituir i únicament per les obligacions que derivin d'aquestes operacions envers la societat rectora o els membres del mercat corresponent.

9. En cas que els membres dels mercats secundaris oficials o els clients es vegin sotmesos a un procediment concursal, les societats rectores d'aquests mercats gaudeixen de dret absolut de separació respecte als instruments financers i l'efectiu en què estiguin materialitzades les garanties que aquests membres o clients hagin constituït o acceptat a favor d'aquelles de conformitat amb el règim contingut en el reglament del mercat respectiu. Sense perjudici d'això, el sobrant que resti després de la liquidació de les operacions garantides s'ha d'incorporar a la massa patrimonial concursal del client o membre en qüestió.

En cas que els clients dels membres dels mercats secundaris oficials es vegin sotmesos a un procediment concursal, aquests membres gaudeixen de dret absolut de separació respecte als instruments financers i l'efectiu en què estiguin materialitzades les garanties que els seus clients hagin constituït a favor seu de conformitat amb el règim contingut en el reglament del mercat respectiu. Sense perjudici d'això, el sobrant que resti després de la liquidació de les operacions s'ha d'incorporar a la massa patrimonial concursal del client en qüestió.

Declarat el concurs d'un membre, la societat rectora del mercat, donant-ne compte prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, ha de gestionar el trasllat dels contractes que tingui registrats per compte dels clients, juntament amb els instruments financers i l'efectiu en què estiguin materialitzades les garanties corresponents. En cas que no es pugui portar a terme el trasllat, la societat rectora pot acordar la liquidació dels contractes que el membre tingui oberts a la societat rectora, inclosos els que siguin per compte dels seus clients. En aquest cas, concloses les actuacions que s'hagin de portar a terme en relació amb les posicions registrades i garanties constituïdes pels clients davant el membre en qüestió, aquests clients tenen un dret absolut de separació respecte de l'eventual sobrant.

A aquests efectes, tant el jutge competent com els òrgans del procediment concursal han de facilitar que l'entitat a la qual es traspasaran els registres comptables i les garanties pugui accedir a la documentació i registres informàtics necessaris per fer efectiu el traspàs.»

Vint-i-nou. S'hi afegeix un nou capítol IV bis amb la redacció següent:

#### «CAPÍTOL IV BIS

##### **De la comunicació d'operacions**

Article 59 bis. *Comunicació d'operacions a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. Les empreses de serveis d'inversió i entitats de crèdit que executin operacions sobre instruments financers les han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tan aviat com sigui possible i, pel que es refereix a les dades recollides en el primer paràgraf de l'apartat número 3 d'aquest mateix article, com a molt tard, en finalitzar el següent dia

hàbil a la seva execució. Aquesta obligació s'entén exigible en tot cas, independentment del mètode, mitjà, mercat o sistema a través del qual s'hagin executat les operacions.

Queden excloses d'aquesta obligació de comunicació les operacions realitzades sobre participacions o accions d'institucions d'inversió col·lectiva no admeses a negociació ni en mercats regulats ni en sistemes multilaterals de negociació.

2. Els informes sobre les operacions executades poden ser comunicats per la mateixa entitat, per un tercer que actuï en nom seu, per la societat rectora del mercat regulat o entitat gestora del sistema multilateral de negociació a través del qual s'hagi realitzat l'operació, o bé per un sistema de casament d'operacions o d'informació aprovat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Quan les operacions siguin comunicades a la Comissió Nacional del Mercat de Valors directament per les societats rectores dels mercats regulats, per les entitats gestores dels sistemes multilaterals de negociació o pels sistemes de casament d'operacions o d'informació, l'empresa de serveis d'inversió o l'entitat de crèdit pot ser eximida de l'obligació assenyalada en l'apartat 1 d'aquest article.

3. Els informes han de tenir el contingut que assenyalava el Reglament 1287/2006, de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

Adicionalment, les entitats indicades a l'apartat número 1 d'aquest article han de facilitar a la CNMV, en la forma, el detall i els terminis que es determinin per reglament, la identitat dels clients per compte dels quals hagin executat les seves operacions.

S'habilita el ministre d'Economia i Hisenda per, si s'escau, establir requisits d'informació addicionals quan es consideri necessari per permetre l'exercici correcte de les funcions de supervisió que la Comissió Nacional del Mercat de Valors té encomanades i sempre que es compleixi un dels criteris següents:

a) l'instrument financer objecte de l'informe tingui característiques específiques que no s'inclouen en la informació exigida pel Reglament 1287/2006, de la Comissió; o

b) els mètodes de negociació específics del sistema de negociació on es va realitzar l'operació tenen característiques que no estiguin incloses en la informació exigida pel Reglament 1287/2006, de la Comissió.

4. Així mateix, les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit han de conservar a disposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors durant almenys cinc anys les dades assenyalades en aquest article sobre totes les operacions realitzades.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors s'ha d'assegurar que els informes que rebí són remesos, de conformitat amb el que disposa l'article 91 bis, a l'autoritat competent del mercat més important en termes de liquiditat de l'instrument financer a què es refereixin les operacions, quan l'esmentat mercat estigui radicada en un altre Estat membre de la Unió Europea.

Els informes remesos a la Comissió Nacional del Mercat de Valors per les sucursals a Espanya d'empreses de serveis d'inversió i entitats de crèdit d'al-

tres estats membres de conformitat amb el que estableix el paràgraf cinquè de l'article 71 bis 2 els ha de reenviar aquella a l'autoritat competent de l'Estat d'origen de l'entitat, tret que aquesta renunciï a rebre la informació.

6. La determinació del mercat més important en termes de liquiditat, la concreció dels canals permesos per enviar els informes, l'intercanvi d'informació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb altres autoritats competents i el desenvolupament de les altres qüestions que estableix aquest article es preveu als articles 9 a 14 del Reglament 1287/2006, de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.»

Trenta. L'article 62 queda redactat de la manera següent:

«Article 62. *Concepte d'empresa de serveis d'inversió i supòsits exclosos.*

1. Les empreses de serveis d'inversió són aquelles empreses l'activitat principal de les quals consisteix a prestar serveis d'inversió, amb caràcter professional, a tercers sobre els instruments financers assenyalats en l'article 2 d'aquesta Llei.

2. Les empreses de serveis d'inversió, conforme al seu règim jurídic específic, han de realitzar els serveis d'inversió i els serveis auxiliars que preveu l'article següent i poden ser membres dels mercats secundaris oficials si ho sol·liciten de conformitat amb el que disposa el títol IV d'aquesta Llei.

3. La Llei no és aplicable a les persones següents:

a) a les persones que no realitzin més servei d'inversió que negociar per compte propi, excepte si aquestes persones són creadors de mercat o negocien per compte propi al marge d'un mercat regulat o un sistema multilateral de negociació de forma organitzada, freqüent i sistemàtica proporcionant un sistema accessible a tercers a fi d'entrar en negociació amb aquests;

b) a les persones que prestin serveis d'inversió que consisteixin exclusivament en la gestió de sistemes de participació de treballadors i/o en la prestació de serveis d'inversió exclusivament a les seves empreses matrius, a les seves filials o a altres filials de les seves empreses matrius;

c) a les persones que negocien per compte propi en instruments financers o prestin serveis d'inversió en instruments financers derivats sobre primeres matèries o contractes de derivats a què fa referència l'article 2.8 als clients de la seva activitat principal, sempre que ho facin com a activitat auxiliar respecte a la principal, quan es considerin part d'un grup, i l'esmentada activitat principal no sigui la prestació de serveis d'inversió en el sentit d'aquesta Llei o de serveis bancaris segons la Directiva 2000/12/CE;

d) a les persones l'activitat principal de les quals consisteix a negociar per compte propi en primeres matèries o instruments financers derivats sobre primeres matèries. Aquesta excepció no és aplicable quan les persones que negociïn per compte propi en primeres matèries o derivats sobre primeres matèries formin part d'un grup l'activitat principal del qual sigui la prestació d'altres serveis d'inversió en el sentit d'aquesta Llei, o de

serveis bancaris de conformitat amb la Directiva 2000/12/CE;

e) a les empreses que prestin serveis d'inversió que consisteixin exclusivament a negociar per compte propi en mercats d'instruments financers derivats i en mercats de comptat amb l'únic propòsit de cobrir posicions en mercats d'instruments financers derivats, o que operin per compte d'altres membres dels esmentats mercats o facilitin preus per a aquests, i que estiguin avalades pels membres liquidadors del mateix mercat, quan la responsabilitat del compliment dels contractes subscrits per aquestes empreses sigui assumida pels membres liquidadors del mateix mercat;

f) a les persones que prestin un servei d'inversió, quan aquest servei es presti de forma accessòria en el marc d'una activitat professional, i sempre que aquesta última estigui regulada per disposicions legals o reglamentàries o per un codi deontològic professional que no exclouin la prestació d'aquest servei;

g) a les persones que prestin assessorament en matèria d'inversions en l'exercici d'una altra activitat professional no regulada per aquesta Llei, sempre que la prestació de l'assessorament no estigui específicament remunerada;

h) als membres del Sistema Europeu de Bancs Centrals, a altres organismes nacionals amb funcions similars o a altres organismes públics que s'encarreguin de la gestió del deute públic o hi intervinguin;

i) als organismes d'inversió col·lectiva i fons de pensions, als seus dipositaris i societats gestores. Ara bé, la Llei s'aplica a les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva en relació amb les activitats descrites i en les condicions fixades a l'article 65.2 d'aquesta Llei.

4. No estan subjectes a aquesta Llei els serveis que es prestin com a contrapart en operacions realitzades per organismes públics que negocien deute públic o pel Banc d'Espanya, el Banc Central Europeu o per altres membres del Sistema Europeu de Bancs Centrals, dins de les funcions que tenen assignades per la legislació aplicable.»

Trenta-u. L'article 63 queda redactat de la manera següent:

«Article 63. *Serveis d'inversió i serveis auxiliars.*

1. Es consideren serveis d'inversió els següents:

a) La recepció i transmissió d'ordres de clients en relació amb un o més instruments financers.

S'entén compresa en aquest servei la posada en contacte de dos o més inversors perquè executin operacions entre si sobre un o més instruments financers.

b) L'execució de les ordres esmentades per compte de clients.

c) La negociació per compte propi.

d) La gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió d'acord amb els mandats conferits pels clients.

e) La col·locació d'instruments financers, es basi o no en un compromís ferm.

f) L'assegurament d'una emissió o d'una col·locació d'instruments financers.

g) L'assessorament en matèria d'inversió, i s'entén per tal la prestació de recomanacions personalitzades a un client, sigui a petició d'aquest o per iniciativa de l'empresa de serveis d'inversió, respecte a una o més operacions relatives a instru-

ments financers. No es considera que constitueixin assessorament, als efectes del que preveu aquest apartat, les recomanacions de caràcter genèric i no personalitzades que es puguin realitzar en l'àmbit de la comercialització de valors i instruments financers. Aquestes recomanacions tenen el valor de comunicacions de caràcter comercial.

h) La gestió de sistemes multilaterals de negociació.

2. Es consideren serveis auxiliars els següents:

a) La custòdia i administració per compte de clients dels instruments que preveu l'article 2.

b) La concessió de crèdits o préstecs a inversors, perquè puguin realitzar una operació sobre un o més dels instruments que preveu l'article 2, sempre que en aquesta operació hi intervingui l'empresa que concedeix el crèdit o préstec.

c) L'assessorament a empreses sobre estructura del capital, estratègia industrial i qüestions afins, així com l'assessorament i altres serveis en relació amb fusions i adquisicions d'empreses.

d) Els serveis relacionats amb les operacions d'assegurament d'emissions o de col·locació d'instruments financers.

e) L'elaboració d'informes d'inversions i anàlisis financeres o altres formes de recomanació general relativa a les operacions sobre instruments financers.

S'entén inclosa en aquest apartat qualsevol informació que, sense tenir en compte les circumstàncies personals concretes del client al qual va destinada, recomani o proposi una estratègia d'inversió, de forma explícita o implícita, sobre un o diversos instruments financers o sobre els emissors d'instruments financers, incloent-hi qualsevol dictamen sobre el valor o el preu actual o futur dels instruments, sempre que la informació estigui destinada als canals de distribució o al públic i que es compleixin les condicions següents:

i) Que l'informe d'inversió es qualifiqui com a tal, o com a anàlisi financera o qualsevol terme similar a aquests, o bé es presenti com una explicació objectiva o independent d'aquells emissors o instruments sobre els quals efectuïn recomanacions.

ii) Que, quan la recomanació la faci una empresa de serveis d'inversió a un client no constitueixi assessorament en matèria d'inversió de conformitat amb el que estableix la lletra g) de l'apartat anterior d'aquest article.

f) Els serveis de canvi de divises, quan estiguin relacionats amb la prestació de serveis d'inversió.

g) Els serveis d'inversió així com els serveis auxiliars que es refereixin al subjacent no financer dels instruments financers derivats previstos als apartats 3, 4, 5 i 8 de l'article 2 d'aquesta Llei, quan estiguin vinculats a la prestació de serveis d'inversió o als serveis auxiliars.

S'hi entén inclòs el dipòsit o lliurament de les mercaderies que tinguin la condició de lliurable.

3. Les empreses de serveis d'inversió, en els termes que s'estableixin per reglament, i sempre que es resolguin de forma adequada els possibles riscos i conflictes d'interès entre aquestes i els seus clients, o els que puguin sorgir entre els diferents clients, poden realitzar les activitats que preveuen els apartats anteriors, referides a instruments no previstos a l'article 2 d'aquesta Llei, o altres activitats accessòries que suposin la prolongació del seu negoci, quan això no desvirtui l'objecte social exclusiu propi de l'empresa de serveis d'inversió.

Les empreses de serveis d'inversió no poden assumir funcions exclusives de societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva, de fons de pensions o de fons de titulització d'actius.

4. La comercialització de serveis d'inversió i la captació de clients no constitueixen en si mateixes serveis d'inversió sinó activitats prèvies a cadascun dels serveis d'inversió enumerats en els apartats precedents, que poden ser desenvolupades de forma separada a la prestació del servei en si.

5. El Govern pot modificar el contingut de la relació dels serveis d'inversió i serveis auxiliars que figuren en aquest article així com la d'instruments financers recollida a l'article 2, per adaptar-les a les modificacions que s'estableixin a la normativa de la Unió Europea. El Govern també pot regular la forma de prestar els serveis d'inversió i serveis auxiliars esmentats en aquest article.

Trenta-dos. L'article 64 queda redactat de la manera següent:

«Article 64. *Classes d'empreses de serveis d'inversió.*

1. Són empreses de serveis d'inversió les següents:

- a) Les societats de valors.
- b) Les agències de valors.
- c) Les societats gestores de carteres.
- d) Les empreses d'assessorament financer.

2. Les societats de valors són les empreses de serveis d'inversió que poden operar professionalment, tant per compte d'altri com per compte propi, i realitzar tots els serveis d'inversió i serveis auxiliars que preveu l'article 63.

3. Les agències de valors són les empreses de serveis d'inversió que professionalment només poden operar per compte d'altri, amb representació o sense. Poden realitzar els serveis d'inversió i els serveis auxiliars que preveu l'article 63, amb excepció dels que preveuen l'apartat 1, lletres c) i f), i l'apartat 2, lletra b).

4. Les societats gestores de carteres són les empreses de serveis d'inversió que exclusivament poden prestar els serveis d'inversió que preveu l'article 63.1.d) i g). També poden realitzar els serveis auxiliars que preveu l'article 63.2.c) i e).

5. Les empreses d'assessorament financer són les persones físiques o jurídiques que exclusivament poden prestar els serveis d'inversió que preveu l'article 63.1.g) i 63.2.c) i e).

En cap cas, les activitats realitzades per aquestes empreses no estan cobertes pel fons de garantia d'inversions que regula el títol VI d'aquesta Llei.

Així mateix, aquestes empreses, com també les descrites a l'apartat anterior, no poden realitzar operacions sobre valors o efectiu en nom propi, excepte, amb subjecció a les limitacions que s'estableixin per reglament, per administrar el seu propi patrimoni. Aquestes empreses no estan autoritzades a tenir fons o valors de clients, per la qual cosa en cap cas es poden col·locar en posició deutora respecte als seus clients.

6. Les denominacions de "societat de valors", "agència de valors", "societat gestora de carteres" i "empresa d'assessorament financer", així com les seves abreviatures "SV", "AV", "SGC" i "EAFI", respectivament, queden reservades a les entitats inscrites en els corresponents registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, les quals estan obligades a incloure-les en la seva denominació. Cap altra persona o entitat no pot utilitzar aquestes denominacions o abreviatures ni la denominació

d'“empresa de serveis d'inversió” ni qualsevol altra denominació o abreviatura que indueixi a confusió.

7. Cap persona o entitat no pot, sense haver-ne obtingut l'autorització preceptiva i estar inscrita en els registres administratius corresponents, desenvolupar amb caràcter professional les activitats que preveuen l'apartat 1 i les lletres a), b), d), f) i g) de l'apartat 2 de l'article 63, en relació amb els instruments financers que estableix l'article 2, incloent-hi, a aquest efecte, les operacions sobre divises.

Així mateix, la comercialització de serveis d'inversió i la captació de clients només les poden realitzar professionalment, per si mateixes o a través dels agents regulats a l'article 65 bis d'aquesta Llei, les entitats que estiguin autoritzades a prestar aquests serveis.

8. Les persones o entitats que incompleixin el que preveuen els dos apartats anteriors han de ser requerides perquè cessin immediatament en la utilització de les denominacions o en l'oferta o realització de les activitats descrites. Si, en el termini de trenta dies a comptar de la notificació del requeriment, continuen utilitzant-les o realitzant-les, han de ser sancionades amb multes coercitives per un import de fins a cinc-cents mil euros, que poden ser reiterades en ocasió de posteriors requeriments.

És competent per formular els requeriments i per imposar les multes a què es refereix el paràgraf anterior la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que també pot fer advertències públiques respecte a l'existència d'aquesta conducta. Els requeriments s'han de formular amb l'audiència prèvia de la persona o entitat interessada i les multes s'han d'imposar d'acord amb el procediment que preveu la Llei.

El que disposa aquest apartat s'entén sense perjudici de les altres sancions que siguin procedents d'acord amb el que disposa el títol VIII d'aquesta Llei, i la resta de responsabilitats, fins i tot d'ordre penal, que puguin ser exigibles.

9. El Registre Mercantil i els altres registres públics no han d'inscriure les entitats l'objecte social o la denominació de les quals siguin contraris al que disposa aquesta Llei. Si, tot i així, s'han practicat aquestes inscripcions, són nul·les de ple dret i s'han de cancel·lar d'ofici o a petició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. La nul·litat no perjudica els drets de tercers de bona fe, adquirits conforme al contingut dels registres corresponents.»

Trenta-tres. L'article 65 queda redactat de la manera següent:

«Article 65. *Altres entitats.*

1. Les entitats de crèdit, encara que no siguin empreses de serveis d'inversió segons aquesta Llei, poden realitzar habitualment tots els serveis que preveu l'article 63, sempre que el seu règim jurídic, els seus estatuts i la seva autorització específica els habilitin per fer-ho.

En el procediment pel qual s'autoritza les entitats de crèdit per a la prestació de serveis d'inversió o serveis auxiliars és preceptiu l'informe de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Així mateix, a les entitats de crèdit els són aplicables les disposicions d'aquesta Llei i les seves normes de desplegament quant a la realització i disciplina dels serveis i activitats que preveu l'article 63 i la seva possible participació en els mercats secundaris oficials.

2. Són aplicables a les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva que hi estiguin autoritzades les normes que preveuen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, que regulin la

gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió, l'assessorament en matèria d'inversió, la custòdia i administració de les participacions dels fons d'inversió i, si s'escau, de les accions de les societats d'inversió. En particular, els són aplicables, amb les especialitats que es puguin establir per reglament, els articles 70 ter, 70 quater, 78, 78 bis, 79, 79 bis, 79 ter i 79 quater.»

Trenta-quatre. S'hi afegeix un article 65 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 65 bis. *Agents d'empreses de serveis d'inversió.*

1. Les empreses de serveis d'inversió poden designar agents per a la promoció i comercialització dels serveis d'inversió i serveis auxiliars objecte del seu programa d'activitats. Igualment, els poden designar per realitzar habitualment davant dels clients, en nom i per compte de l'empresa de serveis d'inversió, els serveis d'inversió que preveu l'article 63.1.a) i e) així com per prestar assessorament sobre els instruments financers i els serveis d'inversió que ofereix l'empresa.

Els agents han d'actuar en exclusiva per a una sola empresa de serveis d'inversió, o per a diverses del mateix grup, i en cap cas poden ostentar cap representació dels inversors ni tampoc poden desenvolupar altres activitats que puguin entrar en conflicte amb el bon desenvolupament de les seves funcions.

2. Els agents han de complir els requisits d'honorabilitat que estableix l'article 67.2.f) i tenir els coneixements i l'experiència generals, professionals i comercials apropiats perquè puguin comunicar amb precisió als seus clients la informació precisa sobre les inversions proposades.

3. Els agents han d'actuar per compte i sota la responsabilitat plena i incondicional de les empreses de serveis d'inversió que els hagin contractat.

4. Les empreses de serveis d'inversió, com a requisit previ al nomenament d'agents, han de disposar dels mitjans necessaris per controlar de forma efectiva l'actuació dels seus agents i fer complir les normes i procediments interns de les entitats que els siguin aplicables. Així mateix, s'han d'assegurar que els agents compleixen el que disposa l'apartat 2 anterior; que no desenvolupen activitats que puguin afectar negativament la prestació dels serveis encomanats i que informen els clients del nom de l'empresa de serveis d'inversió a la qual representen i que actuen en nom seu i pel seu compte quan es posin en contacte o abans de negociar amb qualsevol client o possible client.

Les empreses de serveis d'inversió que nomenin agents els han d'atorgar poder suficient per actuar en nom i per compte seu en la prestació dels serveis que se'ls encomanin.

Els agents no poden rebre dels clients, ni tan sols transitòriament, instruments financers o diners, ni percebre honoraris, comissions o qualsevol altre tipus de remuneració del client. Els agents tampoc no poden subdelegar les seves actuacions.

5. Les empreses de serveis d'inversió que contractin agents ho han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la qual els ha d'inscriure en el registre assenyalat en l'article 92 d'aquesta Llei, amb la inscripció prèvia dels poders en el Registre Mercantil i una vegada comprovat que l'agent reuneix l'honorabilitat acreditada i que té els coneixements generals, comercials i professionals apropiats per poder comunicar amb precisió al client o al possible client tota la informació pertinent



sobre el servei proposat. La inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors és un requisit necessari perquè els agents puguin iniciar l'activitat.

Quan l'empresa de serveis d'inversió conclougi la seva relació amb un agent, ho ha de comunicar immediatament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, per tal d'incorporar-ho en el registre corresponent.

Quan una empresa de serveis d'inversió espanyola recorri a un agent vinculat establert en un altre Estat membre de la Unió Europea, l'agent vinculat s'ha d'inscriure en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors quan l'Estat membre on estiguin establerts no permeti a les seves empreses de serveis d'inversió nacionals la utilització d'agents vinculats.

6. Les entitats de crèdit que, de conformitat amb el que disposa l'article anterior, estiguin autoritzades per prestar serveis d'inversió, poden designar agents en els termes i les condicions que estableix aquest article. En aquest cas, els agents s'han d'inscriure en el registre que, a aquest efecte, hi hagi al Banc d'Espanya i s'han de regir pel que disposa la normativa bancària que els sigui aplicable, en el que no resulti contradictori amb el que estableix aquest article.

7. S'ha de desplegar per reglament el que disposa aquest article, en particular, establint la resta de requisits als quals s'ha de subjectar l'actuació dels agents i de les empreses de serveis d'inversió a les quals prestin els seus serveis.»

Trenta-cinc. S'hi afegeix un article 65 ter, amb el tenor literal següent:

«Article 65 ter. *Contractació per via electrònica.*

D'acord amb el que estableixin les normes que, amb caràcter general, regulen la contractació per via electrònica, s'habilita el ministre d'Economia i Hisenda per regular les especialitats de la contractació de serveis d'inversió de forma electrònica, garantint la protecció dels legítims interessos de la clientela i sense perjudici de la llibertat de contractació que, en els seus aspectes substantius i amb les limitacions que puguin emanar d'altres disposicions legals, hagi de presidir les relacions entre les empreses de serveis d'inversió i la seva clientela.»

Trenta-sis. L'article 66 queda redactat de la manera següent:

«Article 66. *Autorització i registre.*

1. Correspon al ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, autoritzar les societats i agències de valors i les societats gestores de cartera. L'autorització de les empreses d'assessorament financer correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

S'ha de fer constar a l'autorització la classe d'empresa de serveis d'inversió de què es tracta, així com els específics serveis d'inversió i serveis auxiliars que se li autoritzin d'entre els que figurin en el programa d'activitats a què es refereix el següent apartat.

La resolució administrativa ha de ser motivada i s'ha de notificar dins els tres mesos següents a la recepció de la sol·licitud o al moment en què es completi la documentació exigible i, en tot cas, dins els sis mesos següents a la recepció d'aquella. Si la sol·licitud no es resol en el termini anteriorment previst, es pot entendre desestimada.

2. A la sol·licitud d'autorització, juntament, si s'escau, amb els estatuts i altres documents que es

determinin per reglament, s'hi ha d'adjuntar, en tot cas, un programa d'activitats en què de manera específica han de constar quines d'aquelles previstes a l'article 63 pretén realitzar l'empresa i amb quin abast, així com l'organització i els mitjans d'aquesta. Les empreses de serveis d'inversió no poden realitzar activitats que no constin expressament en l'autorització a què es refereix l'apartat 1 anterior.

Així mateix, en cap cas es concedeix l'autorització per a la prestació únicament de serveis auxiliars.

3. Per a la prestació del servei de gestió d'un sistema multilateral de negociació també poden ser autoritzades les societats rectores de mercats secundaris oficials així com les entitats constituïdes a l'efecte per una o diverses societats rectores, que han de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que han d'estar participades al 100 per cent per una o diverses societats rectores, sempre que compleixin, en els termes i amb les adaptacions que s'estableixin per reglament, els requisits de les empreses de serveis d'inversió per obtenir l'autorització establerta en el present capítol, amb excepció de l'obligació d'adherir-se al fons de garantia d'inversions i del que preveu l'article 71.4, paràgraf segon.

4. Ha de ser objecte de consulta prèvia amb l'autoritat supervisora competent del corresponent Estat membre de la Unió Europea l'autorització d'una empresa de serveis d'inversió quan es doni alguna de les circumstàncies següents:

a) Que la nova empresa hagi d'estar controlada per una empresa de serveis d'inversió, una entitat de crèdit, una empresa d'assegurances o una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva autoritzada en l'esmentat Estat.

b) Que el seu control l'hagi d'exercir l'empresa dominant d'una empresa de serveis d'inversió, d'una entitat de crèdit, una empresa d'assegurances o una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva autoritzada en aquest Estat.

c) Que el seu control l'hagin d'exercir les mateixes persones físiques o jurídiques que controlin una empresa de serveis d'inversió, una entitat de crèdit, una empresa d'assegurances o una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva autoritzada en aquest Estat membre.

S'entén que una empresa és controlada de conformitat amb el que disposa l'article 4 d'aquesta Llei.

Aquesta consulta afecta, en especial, l'avaluació de la idoneïtat dels accionistes i l'honorabilitat i experiència dels administradors i directius de la nova entitat o de l'entitat dominant, i es pot reiterar per a l'avaluació continuada del compliment, per part de les empreses de serveis d'inversió espanyoles, dels requisits esmentats.

5. En el cas de creació d'empreses de serveis d'inversió que hagin d'estar controlades, de forma directa o indirecta, per una o diverses empreses autoritzades o domiciliades en un Estat no membre de la Unió Europea, s'ha de suspendre la concessió de l'autorització demanada, denegar-la o limitar-ne els efectes, quan hagi estat notificada a Espanya una decisió adoptada per la Unió Europea en comprovar que les empreses de serveis d'inversió comunitàries no es beneficien a l'Estat esmentat d'un tracte que ofereixi les mateixes condicions de competència que a les seves entitats nacionals, i que no es compleixen les condicions d'accés efectiu al mercat.

6. Perquè una empresa de serveis d'inversió, una vegada autoritzada, pugui iniciar la seva activitat, els promotors han de constituir la societat inscrivint-la en el Registre Mercantil i posteriorment en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que correspongui. Quan es tracti d'empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques, n'hi ha prou amb la inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

7. Es declara caducada l'autorització a la qual es refereix aquest article si, transcorregut el termini d'un any, a comptar de l'endemà de la data de notificació de la resolució administrativa per la qual concedeix l'autorització, els promotors de l'empresa de serveis d'inversió, amb el compliment previ del que estableix l'apartat anterior, no en sol·liciten la inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors corresponent.»

Trenta-set. L'article 67 queda redactat de la manera següent:

«Article 67. *Denegació de l'autorització i requisits d'accés.*

1. El ministre d'Economia i Hisenda o, en el cas de les empreses d'assessorament financer, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, només pot denegar l'autorització per constituir una empresa de serveis d'inversió per les causes següents:

a) Incompliment dels requisits legals i reglamentaris previstos per obtenir i conservar l'autorització.

b) Quan, atenent la necessitat de garantir una gestió sana i prudent de l'entitat, no es consideri adequada la idoneïtat dels accionistes que hi tindran una participació significativa, tal com es defineix a l'article 69. Entre d'altres factors, la idoneïtat s'aprecia en funció de:

1r L'honorabilitat empresarial i professional dels accionistes.

2n Els mitjans patrimonials de què disposin els accionistes per atendre els compromisos assumits.

3r La possibilitat que l'entitat quedi exposada de forma inapropiada al risc de les activitats no financeres dels seus promotors; o quan, tractant-se d'activitats financeres, l'estabilitat o el control de l'entitat puguin quedar afectades per l'alt risc d'aquelles activitats.

Les referències efectuades als accionistes en aquest article s'entenen realitzades als empresaris en el cas de les empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques.

c) La falta de transparència en l'estructura del grup al qual eventualment pugui pertànyer l'entitat, o l'existència de vincles estrets amb altres empreses de serveis d'inversió o altres persones físiques o jurídiques que impedeixin l'exercici efectiu de les funcions de supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, en general, l'existència de greus dificultats per inspeccionar-la o obtenir la informació que la Comissió Nacional del Mercat de Valors estimi necessària per al desenvolupament adequat de les seves funcions supervidores.

d) Quan les disposicions legals, reglamentàries o administratives d'un Estat no membre de la Unió Europea per les quals es regeixin les persones físiques o jurídiques amb les quals l'empresa d'inversió mantingui vincles estrets, o les dificultats que suposi la seva aplicació, impedeixin l'exercici efectiu de les funcions de supervisió.

e) La falta d'honorabilitat empresarial i professional dels membres del consell d'administració i de

les persones que s'encarreguin de la direcció efectiva de la societat financera mixta de cartera, quan l'empresa de serveis d'inversió hagi de ser dependent d'aquella com a integrant d'un conglomerat financer.

f) L'existència de greus conflictes d'interès entre els càrrecs, responsabilitats o funcions ostentats pels membres del consell d'administració de l'empresa de serveis d'inversió i altres càrrecs, responsabilitats o funcions que ostentin de forma simultània.

2. Són requisits perquè una entitat obtingui la seva autorització com a empresa de serveis d'inversió els següents:

a) Que tingui per objecte social exclusiu la realització de les activitats que siguin pròpies de les empreses de serveis d'inversió, segons aquesta Llei.

b) Que revesteixi la forma de societat anònima, constituïda per un temps indefinit, i que les accions integrants del seu capital social tinguin caràcter nominatiu. Per reglament, es pot preveure que l'empresa de serveis d'inversió revesteixi una altra forma de societat quan es tracti d'empreses d'assessorament financer que siguin persones jurídiques.

c) Que quan es tracti d'una entitat de nova creació es constitueixi pel procediment de fundació simultània i que els seus fundadors no es reservin avantatges o remuneracions especials de cap classe.

d) L'existència d'un capital social mínim totalment desemborsat en efectiu i dels recursos propis mínims que es determinin per reglament en funció dels serveis i activitats que es prestin i del volum previst de la seva activitat.

Quan es tracti d'empreses de serveis d'inversió que únicament estiguin autoritzades a prestar el servei d'assessorament en matèria d'inversió o a rebre i transmetre ordres d'inversors sense mantenir fons o valors mobiliaris que pertanyin a clients, i que per aquesta raó mai es puguin trobar en situació deutora respecte d'aquests clients, han de subscriure un capital social mínim o una assegurança de responsabilitat professional, o bé una combinació de tots dos, de conformitat amb el que s'estableixi per reglament.

e) Que tingui almenys tres administradors o, si s'escau, que el consell d'administració estigui format per no menys de tres membres. Per reglament, es pot exigir un nombre més alt d'administradors, en funció dels serveis d'inversió i auxiliars que l'entitat hagi de prestar. En el cas de les empreses d'assessorament financer que siguin persones jurídiques, l'entitat pot designar un administrador únic.

f) Que tots els administradors o, si s'escau, els membres del seu consell d'administració, incloses les persones físiques que representin persones jurídiques en els consells i els de la seva entitat dominant, quan n'hi hagi, així com els qui tinguin càrrecs de direcció a l'entitat, o a l'entitat dominant, si n'hi ha, tinguin una reconeguda honorabilitat empresarial o professional.

Als efectes del que disposa aquest article es considera que tenen càrrecs de direcció els directors generals i els qui exerceixin a l'entitat funcions d'alta direcció sota la dependència directa del seu òrgan d'administració o de comissions executives o consellers delegats.

Es dona honorabilitat empresarial i professional en els qui hagin observat una trajectòria personal de respecte a les lleis mercantils o altres que regulin l'activitat econòmica i la vida dels negocis així com

les bones pràctiques comercials i financeres. En tot cas, s'entén que no tenen aquesta honorabilitat els qui a Espanya o a l'estranger tinguin antecedents penals per delictes dolosos, estiguin inhabilitats per exercir càrrecs públics o d'administració o direcció d'entitats financeres, o estiguin inhabilitats, d'acord amb la Llei 22/2003, de 9 de juliol, concursal, mentre no hagi conclòs el període d'inhabilitació fixat a la sentència de qualificació del concurs i els fallits i concursats no rehabilitats en procediments concursals anteriors a l'entrada en vigor de la dita Llei.

Igualment s'exigeix honorabilitat empresarial i professional als membres del consell d'administració i a les persones que s'encarreguin de la direcció efectiva de la societat financera mixta de cartera, quan l'empresa de serveis d'inversió hagi de ser dependent d'aquella com a integrant d'un conglomerat financer.

g) Que la majoria dels administradors o, si s'escau, dels membres del seu consell d'administració, i en tot cas, tres d'ells, així com tots els qui tinguin càrrecs de direcció, disposin de coneixements i experiència adequats en matèries relacionades amb el mercat de valors. Els coneixements i l'experiència esmentats són exigibles en tot cas a tots els consellers executius i a la majoria dels membres de les comissions delegades del consell d'administració o òrgans similars que tinguin delegades funcions executives.

h) Que disposin dels procediments, mesures i mitjans necessaris per complir els requisits d'organització previstos en els apartats 1 i 2 de l'article 70 ter d'aquesta Llei.

i) Que disposin d'un reglament intern de conducta, ajustat a les previsions d'aquesta Llei, com també de mecanismes de control i de seguretat en l'àmbit informàtic i de procediments de control intern adequats, inclòs, en particular, un règim d'operacions personals dels consellers, directius, empleats i apoderats de l'empresa.

j) Que s'adhereixin al fons de garantia d'inversions que preveu el títol VI d'aquesta Llei, quan la regulació específica d'aquest ho requereixi. Aquest requisit no és exigible a les empreses de serveis d'inversió que preveu la lletra d) de l'article 64.1 d'aquesta Llei.

k) Que hagi presentat un pla de negocis que acrediti raonablement que el projecte d'empresa de serveis d'inversió és viable en el futur.

l) Que hagi presentat documentació adequada sobre les condicions i els serveis, funcions o activitats que seran subcontractades o externalitzades, de manera que es pugui verificar que aquest fet no desnaturalitza o deixa sense contingut l'autorització sol·licitada.

En el desplegament reglamentari dels requisits que preveu aquest apartat s'ha de tenir en compte la classe d'empresa de serveis d'inversió de què es tracti i el tipus d'activitats que realitzin, en especial, en relació amb l'establiment del capital social mínim i dels recursos propis mínims, que preveu la lletra d) anterior.

Quan la societat rectora del mercat secundari oficial sol·liciti l'autorització i les persones que gestionin el sistema multilateral de negociació siguin les mateixes que les que gestionen l'esmentat mercat, es presumeix que aquestes persones compleixen els requisits que estableixen les lletres f) i g) anteriors.

3. A més, quan la sol·licitud d'autorització es refereixi a la prestació del servei de gestió d'un sistema multilateral de negociació, l'empresa de serveis d'inversió, la societat rectora o, si s'escau, l'en-

titat constituïda a l'efecte per una o diverses societats rectores han de sotmetre a l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors un reglament de funcionament que, sense perjudici de les altres especificacions que estableix l'article 120:

a) Ha d'establir normes clares i transparents que regulin l'accés al sistema multilateral de negociació d'acord amb les condicions que estableix l'article 37.2 i que fixin els criteris per determinar els instruments financers que es puguin negociar en el sistema.

b) Ha d'establir normes i procediments que regulin la negociació en aquests sistemes de manera justa i ordenada, establint criteris objectius que permetin una execució eficaç de les ordres.

4. Les empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques han de complir els requisits següents per obtenir l'autorització corresponent:

a) tenir adequada honorabilitat empresarial o professional, de conformitat amb el que estableix la lletra f) de l'apartat 1 anterior;

b) tenir coneixements i experiència adequats en l'àmbit del mercat de valors;

c) complir els requisits financers que s'estableixin per reglament;

d) complir els requisits que preveuen les lletres h) i i) de l'apartat 2 anterior, en els termes que s'estableixin per reglament.»

Trenta-vuit. L'article 68 queda redactat de la manera següent:

«Article 68. *Modificacions estatutàries, alteració dels serveis d'inversió i dels serveis auxiliars i canvis en els càrrecs d'administració i direcció.*

1. Les modificacions dels estatuts socials de les empreses de serveis d'inversió s'han de subjectar al procediment d'autorització de noves entitats, si bé la sol·licitud d'autorització s'ha de resoldre, i s'ha de notificar als interessats, dins els dos mesos des de la presentació. Si la sol·licitud no es resol en aquest termini, s'ha d'entendre estimada. Totes aquestes han de ser objecte d'inscripció en el Registre Mercantil i en el de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en els terminis i amb els requisits que es determinin per reglament.

No requereixen autorització prèvia, encara que han de ser comunicades posteriorment a la Comissió Nacional del Mercat de Valors perquè constin en el registre corresponent, les modificacions dels estatuts socials que tinguin per objecte:

a) El canvi de domicili dins del territori nacional així com el canvi de denominació de l'empresa de serveis d'inversió.

b) La incorporació als estatuts de les empreses de serveis d'inversió de preceptes legals o reglamentaris de caràcter imperatiu o prohibitiu, o compliment de resolucions judicials o administratives.

c) Les ampliacions de capital amb càrrec a reserves de les empreses de serveis d'inversió.

d) La resta de modificacions per a les quals la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en contestació en consulta prèvia, o mitjançant resolució de caràcter general, hagi considerat innecessari, per la seva escassa rellevància, el tràmit d'autorització.

2. Tota alteració dels específics serveis d'inversió i serveis auxiliars inicialment autoritzats requereix l'autorització prèvia atorgada conforme al procediment d'autorització de noves entitats, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i la inscripció en els registres d'aquesta Comissió, en la forma que es determini per reglament. Es pot

denegar l'autorització si l'entitat no compleix el que preveuen els articles 67 i 70 i 70 ter i, en especial, si estima insuficients l'organització administrativa i comptable de l'entitat, els seus mitjans humans i tècnics o els seus procediments de control intern.

Si com a conseqüència de l'alteració autoritzada l'empresa de serveis d'inversió restringeix l'àmbit de les seves activitats, s'han de liquidar, si s'escau, les operacions pendents o a traspasar els valors, instruments i efectiu que li hagin confiat els seus clients. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar les mesures cautelars oportunes, inclosa la intervenció de la liquidació de les operacions pendents.

3. El nomenament de nous càrrecs d'administració o direcció de les empreses de serveis d'inversió i, si s'escau, de les seves entitats dominants, ha de ser objecte de comunicació prèvia a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la forma i els terminis que es determinin per reglament. La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar als nomenaments, de forma motivada en el termini de tres mesos des de la recepció de la comunicació, si es considera que aquestes persones no gaudeixen d'honorabilitat o experiència suficient, de conformitat amb el que disposa l'article 67.2.f) i g), o quan hi hagi motius objectius i demostrables per creure que els canvis proposats puguin posar en perill la gestió adequada i prudent de l'entitat o del grup a què pertanyi.

En el cas de nous càrrecs d'administració o direcció de l'entitat dominant de l'empresa de serveis d'inversió que estiguin subjectes a autorització d'altres organismes supervisors n'hi ha prou amb la mera comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors dels nous càrrecs.»

Trenta-nou. Els apartats 2, 6, 7, 8 i 10 de l'article 69 queden redactats de la manera següent:

«2. El que disposa aquest títol per a les empreses de serveis d'inversió s'entén sense perjudici de l'aplicació de les normes sobre ofertes públiques d'adquisició i informació sobre participacions significatives contingudes en aquesta Llei i de les regles especials establertes a la disposició addicional dissetena i als articles 31 i 44 bis d'aquesta Llei, com també a les seves normes de desplegament.»

«6. La Comissió Nacional del Mercat de Valors disposa d'un termini màxim de tres mesos, a comptar de la data en què hagi estat informada, si s'escau, per oposar-se a l'adquisició de l'adquirent, segons el que preveu l'article 67.1, lletra b) d'aquesta Llei. Si la Comissió no s'hi pronuncia en el termini esmentat, s'entén que accepta la pretensió. Quan no hi hagi oposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, aquesta pot fixar un termini màxim diferent del sol·licitat per efectuar l'adquisició.

No és necessària la falta d'oposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en els augments o disminucions de participacions indirectes que resultin de canvis en l'accionariat de l'entitat financera dominant de l'empresa de serveis d'inversió, quan aquests canvis hagin estat autoritzats per un altre organisme supervisor espanyol o d'un altre Estat membre de la Unió Europea.»

«7. En el supòsit que, com a conseqüència de l'adquisició, l'empresa de serveis d'inversió hagi de quedar sota alguna de les modalitats de control que preveu l'apartat 4 de l'article 66, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de consultar l'autoritat supervisora competent.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de suspendre la seva decisió o limitar-ne els efectes

quan, en virtut de l'adquisició, l'empresa de serveis d'inversió hagi de quedar controlada per una empresa autoritzada en un Estat no comunitari i es donin les circumstàncies que preveu l'apartat 5 de l'article 66.»

«8. Quan s'efectuï una adquisició de les que regulen els apartats anteriors sense haver-ne informat prèviament la Comissió Nacional del Mercat de Valors; havent-la informat, però sense que hagin transcorregut encara els tres mesos que preveu aquest article; o amb l'oposició expressa de la Comissió, es produiran els efectes següents:

a) En tot cas, i de forma automàtica, no es poden exercir els drets polítics corresponents a les participacions adquirides irregularment fins que la Comissió Nacional del Mercat de Valors, una vegada rebuda i avaluada la informació necessària sobre els adquirents, no els jutgi idonis. Si, no obstant això, s'arriben a exercir, els vots corresponents són nuls i els acords són impugnables en via judicial, segons el que preveu la Llei de societats anònimes, i hi està legitimada a aquest efecte la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

b) Es pot acordar la suspensió d'activitats que preveu l'article 75.

c) Si és necessari, s'ha d'acordar la intervenció de l'empresa o la substitució dels seus administradors, segons el que preveu el títol VIII.

A més, es poden imposar les sancions que estableix el títol VIII d'aquesta Llei.»

«10. Les empreses de serveis d'inversió no han d'inscriure en el seu llibre registre d'accions les transmissions d'accions que necessitin autorització, d'acord amb aquesta Llei, fins que no es justifiqui l'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Així mateix, han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, quan en tinguin coneixement, de les adquisicions o cessions de participacions en el seu capital que traspassin algun dels nivells assenyalats en els apartats anteriors d'aquest article.»

Quaranta. S'hi afegeix un article 69 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 69 bis. *Comunicació d'estructura accionarial.*

Les empreses de serveis d'inversió han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la forma i amb la periodicitat que s'estableixi per reglament, sobre la composició del seu accionariat o sobre les alteracions que s'hi produeixin. Aquesta informació ha d'incloure necessàriament la relativa a la participació d'altres entitats financeres en el seu capital, de qualsevol quantia. S'ha d'establir per reglament en quins casos la informació subministrada té caràcter públic.

A més, almenys un cop l'any, les empreses de serveis d'inversió han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la identitat dels accionistes que posseeixin participacions significatives, indicant el volum de les participacions.»

Quaranta-u. L'article 70 queda redactat de la manera següent:

«Article 70. *Requisits financers.*

1. Són obligacions de les empreses de serveis d'inversió les següents:

a) Els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, així com les empreses de serveis d'inversió no integrades en un grup consolidable,

han de mantenir en tot moment un volum de recursos propis proporcionat al de la seva activitat, al dels riscos assumits i, si s'escau, al de les despeses d'estructura. En particular, han de disposar de recursos propis iguals o superiors a la suma de les següents exigències de recursos propis mínims:

1r Respecte de totes les seves activitats amb excepció de la cartera de negociació i dels actius il·líquids quan es dedueixin dels recursos propis, les exigències de recursos propis per al risc de crèdit i el risc de dilució.

2n Respecte de les seves activitats de cartera de negociació, les exigències de recursos propis per al risc de posició, el risc de liquidació i el risc de contrapart i, en la mesura que s'autoritzi, per als grans riscos que superin els límits establerts per reglament.

3r Respecte de totes les seves activitats, les exigències de recursos propis per al risc de tipus de canvi i el risc sobre primeres matèries.

4t Respecte de totes les seves activitats, les exigències de recursos propis per al risc operatiu.

5è Els requisits financers continguts en aquesta lletra no són aplicables a les empreses de serveis d'inversió que únicament estiguin autoritzades a prestar el servei d'assessorament en matèria d'inversió sense mantenir fons o valors mobiliaris que pertanyin a clients, i que per aquesta raó mai no es puguin trobar en situació deutora respecte d'aquests clients.

6è De la mateixa manera, no són aplicables els requisits financers continguts en aquesta lletra a les empreses de serveis d'inversió que estiguin únicament autoritzades a rebre i transmetre ordres d'inversors sense mantenir fons o valors mobiliaris que pertanyin a clients, i que per aquesta raó mai no es puguin trobar en situació deutora respecte d'aquests clients. Els requisits financers exigibles a aquest tipus d'empreses de serveis d'inversió, tant si presen-ten addicionalment el servei d'assessorament financer com si no, s'han de determinar per reglament.

Els càlculs a fi de verificar el compliment per les empreses de serveis d'inversió de les obligacions que estableix la present lletra a) s'han de fer almenys semestralment, fent coincidir les dates de referència de la informació amb les de final del semestre natural.

Les empreses de serveis d'inversió han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la forma i amb el contingut que determini la Comissió, els resultats i tots els elements de càlcul necessaris.

b) Les empreses de serveis d'inversió han de mantenir els volums mínims d'inversió en determinades categories d'actius líquids i de baix risc que, a fi de salvaguardar la seva liquiditat, s'estableixin reglamentàriament.

c) El finançament de les empreses de serveis d'inversió, quan revesteixi formes diferents de la participació en el seu capital, s'ha d'ajustar a les limitacions que s'estableixin per reglament.

2. S'han de determinar reglamentàriament els mètodes de càlcul de les exigències que preveu la lletra a) de l'apartat anterior, les ponderacions dels diferents riscos, les tècniques admissibles de reducció del risc de crèdit i els possibles recàrrecs de qualssevol d'aquestes exigències en funció del perfil de risc de l'entitat o grup. La utilització amb aquests fins de qualificacions externes de crèdit requereix que l'empresa que les efectua hagi estat reconeguda

a aquest efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'acord amb els criteris que estableixi per a això valorant, en tot cas, l'objectivitat, independència, transparència i contínua revisió de la metodologia aplicada, així com la credibilitat i acceptació en el mercat de les qualificacions de crèdit realitzades per la dita empresa. És exigible l'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en les condicions que aquesta determini, per utilitzar les qualificacions internes de crèdit o mètodes interns de mesurament del risc operatiu i del risc de mercat desenvolupats per les mateixes entitats.

3. Els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, així com les empreses de serveis d'inversió no integrades en un grup consolidable, han de disposar específicament d'estratègies i procediments sòlids, eficaços i exhaustius a fi d'avaluar i mantenir de forma permanent els imports, els tipus i la distribució del capital intern que considerin adequats per cobrir la naturalesa i el nivell dels riscos als quals estiguin o puguin estar exposats. Les estratègies i els procediments esmentats han de ser periòdicament objecte d'examen intern a fi de garantir que segueixin sent exhaustius i proporcionals a l'índole, l'escala i la complexitat de les activitats de l'entitat interessada.»

Quaranta-dos. S'hi afegeix un article 70 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 70 bis. *Informació sobre solvència.*

1. Els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, així com les empreses de serveis d'inversió no integrades en un d'aquests grups consolidables, han de fer pública, quan sigui possible i almenys amb una periodicitat anual, degudament integrada en un sol document denominat «Informació sobre solvència», informació concreta sobre les dades de la seva situació financera i activitat en què el mercat i altres parts interessades puguin tenir interès amb vista a avaluar els riscos als quals s'enfronten, la seva estratègia de mercat, el seu control de riscos, la seva organització interna i la seva situació a l'efecte del compliment de les exigències mínimes de recursos propis que preveu aquesta Llei.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de determinar la informació mínima que ha de ser objecte de publicació d'acord amb el paràgraf anterior. En tot cas, les entitats poden ometre les informacions que no tinguin importància relativa i, amb l'oportuna advertència, les dades que considerin reservades o confidencials; també poden determinar el mitjà, el lloc i la forma de divulgació de l'esmentat document.

A aquests mateixos efectes, els grups i entitats han d'adoptar una política formal per al compliment dels requisits de divulgació i per a la verificació de la suficiència i exactitud de les dades divulgades i de la freqüència de la divulgació, i han de disposar de procediments que els permetin avaluar l'adequació d'aquesta política.

2. Aquestes mateixes obligacions de divulgació són exigibles, de forma individual o subconsolidada, a les empreses de serveis d'inversió, espanyoles o constituïdes en un altre Estat membre de la Unió Europea, que siguin filials d'empreses de serveis d'inversió espanyoles, en els casos que la Comissió Nacional del Mercat de Valors ho consideri atenent la seva activitat o importància relativa dins del grup. En cas que la filial estigui constituïda en un altre Estat membre de la Unió Europea, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'enviar la resolució corresponent a l'entitat espanyola dominant,

que està obligada a adoptar les mesures necessàries per donar-hi compliment efectiu.

3. S'exceptuen d'aquesta obligació els grups o empreses de serveis d'inversió individuals controlats per altres empreses de serveis d'inversió o societats financeres de cartera autoritzades o constituïdes en un altre Estat membre de la Unió Europea, excepte quan entre aquestes hi hagi una empresa de serveis d'inversió important, sigui d'acord amb el criteri que l'autoritat responsable de supervisió consolidada del grup hagi comunicat a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sigui en criteri d'aquesta última atenent la seva activitat a Espanya o la seva importància relativa dins del grup.

4. Llevat d'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la divulgació, en compliment dels requeriments mercantils o del mercat de valors, de les dades a què es refereix l'apartat 1 d'aquest article no eximeix d'incloure-les en el document "Informació sobre solvència" en la forma que estableix el mateix apartat.

5. A les entitats obligades a divulgar la informació a què es refereix l'apartat 1, la Comissió Nacional del Mercat de Valors els pot exigir:

a) la verificació per auditors o experts independents, o per altres mitjans satisfactoris segons el seu parer, de les informacions que no estiguin cobertes per l'auditoria de comptes;

b) que divulguin una o diverses de les informacions esmentades, de manera independent en qualsevol moment, o bé amb una freqüència superior a l'any, i que estableixin terminis màxims per a la divulgació;

c) que utilitzin per a la divulgació mitjans i llocs diferents dels estats financers.

6. El que estableix aquest article no és aplicable a les empreses de serveis d'inversió que únicament estiguin autoritzades a prestar el servei d'assessorament en matèria d'inversió o a rebre i transmetre ordres d'inversors sense mantenir fons o valors mobiliaris que pertanyin a clients, i que per aquesta raó mai no es puguin trobar en situació deutora respecte d'aquests clients.»

Quaranta-tres. S'hi afegeix un article 70 ter, amb el tenor literal següent:

«70 ter. *Requisits d'organització interna.*

1. Les empreses de serveis d'inversió i la resta d'entitats que, de conformitat amb el que disposa aquest títol, prestin serveis d'inversió, han de definir i aplicar polítiques i procediments adequats per garantir que l'empresa, els seus directius, el seu personal i els seus agents compleixen les obligacions que la normativa del Mercat de Valors els imposa.

A aquest efecte han de disposar de:

a) En el cas de les empreses de serveis d'inversió, una estructura adequada i proporcionada conforme al caràcter, escala i complexitat de les seves activitats i amb línies de responsabilitat ben definides, transparents i coherents. I, en el cas de la resta d'entitats que prestin serveis d'inversió, de conformitat amb el que disposa aquest títol, una estructura organitzativa igualment adequada i proporcionada conforme al caràcter, escala i complexitat dels serveis d'inversió que prestin.

b) L'organització ha de disposar d'una unitat que garanteixi el desenvolupament de la funció de compliment normatiu sota el principi d'independència respecte a les àrees o unitats que desenvolupin les activitats de prestació de serveis d'inversió sobre les quals giri l'exercici d'aquella funció. S'ha d'asse-

gurar l'existència de procediments i controls per garantir que el personal compleix les decisions adoptades i les funcions encomanades.

La funció de compliment normatiu ha de controlar i avaluar regularment l'adequació i eficàcia dels procediments establerts per a la detecció de riscos, i les mesures adoptades per fer front a possibles deficiències així com assistir i assessorar les persones competents responsables de la realització dels serveis d'inversió per al compliment de les funcions.

c) Sistemes d'informació que assegurin que el seu personal coneix les obligacions, riscos i responsabilitats derivades de la seva actuació i la normativa aplicable als serveis d'inversió que prestin.

d) Mesures administratives i d'organització adequades per evitar que els possibles conflictes d'interès regulats a l'article 70 quater d'aquesta Llei perjudiquin els seus clients.

També han d'establir mesures de control de les operacions que realitzin, amb caràcter personal, els membres dels seus òrgans d'administració, empleats, agents i altres persones vinculades a l'empresa, quan aquestes operacions puguin comportar conflictes d'interès o vulnerar, en general, el que estableix aquesta Llei.

e) Portar registres de totes les operacions sobre valors i instruments financers i serveis d'inversió que prestin de forma que es pugui comprovar que han complert totes les obligacions que aquesta Llei els imposa en relació amb els seus clients.

Les dades que s'han d'incloure en els registres d'operacions estan establertes en el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva. Els altres aspectes relatius a l'obligació de gestió del registre s'han de determinar per reglament.

Així mateix han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la forma que es determini per reglament, de les operacions que efectuïn, de conformitat amb el que disposa l'article 59 bis.

f) Adoptar les mesures adequades per protegir els instruments financers que els confien els seus clients i evitar-ne la utilització indeguda. En particular, no poden utilitzar per compte propi els instruments financers dels clients, excepte quan aquests hi manifestin el seu consentiment exprés. Així mateix, han de mantenir una separació efectiva entre els valors i instruments financers de l'empresa i els de cada client. Els registres interns de l'entitat han de permetre conèixer, sempre i sense demora, i especialment en cas d'insolvència de l'empresa, la posició de valors i operacions en curs de cada client.

Iniciat el procediment concursal d'una entitat dipositària de valors, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sense perjudici de les competències del Banc d'Espanya, pot disposar de forma immediata el trasllat a una altra entitat habilitada per exercir aquesta activitat, dels valors dipositats per compte dels seus clients, fins i tot si aquests actius estan dipositats en terceres entitats a nom de l'entitat que preste el servei de dipòsit. A aquests efectes, tant el jutge competent com els òrgans del procediment concursal han de facilitar l'accés de l'entitat a la qual han de traspasar els valors a la documentació i registres comptables i informàtics necessaris per fer efectiu el traspàs. L'existència del procediment concursal no impedeix que es faci arribar al client titular

dels valors l'efectiu procedent de l'exercici dels seus drets econòmics o de la seva venda.

2. Així mateix, les entitats que prestin serveis d'inversió:

a) Han de disposar de procediments administratius i comptables adequats, de mecanismes de control intern i de tècniques eficaces de valoració dels riscos per a l'entitat.

L'organització ha de tenir un òrgan de verificació que exerceixi la funció d'auditoria interna sota el principi d'independència respecte a aquelles àrees o unitats que desenvolupin les activitats de prestació de serveis d'inversió sobre les quals giri l'exercici d'aquella funció.

La funció d'auditoria interna ha d'elaborar i mantenir un pla d'auditoria adreçat a examinar i avaluar l'adequació i eficàcia dels sistemes, mecanismes de control intern i disposicions de l'empresa de serveis d'inversió, formular recomanacions a partir dels treballs realitzats en la seva execució i verificar-ne el compliment.

b) Han d'adoptar mesures adequades per garantir, en cas d'incidències, la continuïtat i regularitat en la prestació dels seus serveis. Han de disposar, especialment, de mecanismes de control i salvaguarda dels seus sistemes informàtics i de plans de contingència davant de danys o catàstrofes.

c) Han d'adoptar les mesures adequades, en relació amb els fons que els confien els seus clients, per protegir els seus drets i evitar una utilització indeguda dels fons. Les entitats no poden utilitzar per compte propi fons dels seus clients, excepte en els supòsits excepcionals que es puguin establir per reglament i sempre amb el consentiment exprés del client. Els registres interns de l'entitat han de permetre conèixer, sempre i sense demora, i especialment en cas d'insolvència de l'empresa, la posició de fons de cada client.

d) Han d'adoptar les mesures necessàries perquè el risc operacional no augmenti de forma indeguda quan confiïn a un tercer la realització de serveis d'inversió o l'exercici de funcions essencials per a la prestació dels serveis d'inversió. Quan es deleguin en tercers funcions de control intern, les entitats han de tenir cura que això no disminueixi la seva capacitat de control intern i han de garantir el necessari accés del supervisor competent a la informació. En cap cas poden delegar funcions en tercers quan això disminueixi la capacitat de control intern o la de supervisió de l'òrgan supervisor competent. Correspon a l'entitat comprovar que la persona o entitat en la qual pretengui delegar funcions compleix els requisits que estableixen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament.

Les entitats de crèdit que prestin serveis d'inversió han de respectar els requisits d'organització interna que preveu aquest apartat, amb les especificacions que es determinin per reglament, i corresponen al Banc d'Espanya les facultats de supervisió, inspecció i sanció d'aquests requisits. No és aplicable a aquestes entitats la prohibició d'utilitzar per compte propi els fons dels seus clients que s'estableix a la lletra c) anterior.

3. S'han d'establir per reglament el contingut i els requisits dels procediments, registres i mesures que s'assenyalen en aquest article. L'esmentat desplegament reglamentari pot tenir en compte, en particular, la dimensió, complexitat i naturalesa dels serveis d'inversió que presti cada entitat. Així mateix, s'han d'establir per reglament els requisits

d'organització interna exigibles a les empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques.

4. En tot grup d'empreses de serveis d'inversió, cadascuna de les entitats financeres integrades ha d'adoptar les mesures necessàries per resoldre adequadament els possibles conflictes d'interès entre els clients de diferents entitats del grup.»

Quaranta-quatre. S'hi afegeix un article 70 quater, amb el tenor literal següent:

«Article 70 quater. *Conflictes d'interès.*

1. De conformitat amb el que disposa la lletra d), apartat 1, de l'article 70 ter, les empreses que prestin serveis d'inversió han d'organitzar-se i adoptar mesures per detectar possibles conflictes d'interès entre els seus clients i la mateixa empresa o el seu grup, inclosos els seus directius, empleats, agents o persones que hi estiguin vinculades, directament o indirectament, per una relació de control; o entre els diferents interessos de dos o més dels seus clients, davant de cadascun dels quals l'empresa mantingui obligacions.

A aquests efectes no es considera suficient que l'empresa pugui obtenir un benefici, si no hi ha també un possible perjudici per a un client; o que un client pugui obtenir un guany o evitar una pèrdua, si no hi ha la possibilitat de pèrdua concomitant d'un client.

Igualment han d'aprovar, aplicar i mantenir una política de gestió dels conflictes d'interès que sigui eficaç i apropiada a la seva organització, destinada a impedir que els conflictes d'interès perjudiquin els interessos dels seus clients.

2. Quan les mesures organitzatives o administratives adoptades per gestionar el conflicte d'interès no siguin suficients per garantir, amb una certesa raonable, que es previndran els riscos de perjudici per als interessos del client, l'empresa de serveis d'inversió ha de revelar prèviament la naturalesa i l'origen del conflicte al client abans d'actuar per compte d'aquest.

3. S'han d'establir per reglament les regles per a la identificació i el registre dels conflictes d'interès, i les mesures, requisits organitzatius i polítiques que s'han d'adoptar per garantir la independència del personal que exerceix activitats que impliquin risc de conflicte d'interès, així com la informació que s'ha de subministrar als clients afectats o al públic en general.»

Quaranta-cinc. L'article 71 queda redactat de la manera següent:

«Article 71. *Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió espanyoles.*

1. Les empreses de serveis d'inversió espanyoles poden prestar en el territori d'altres estats membres de la Unió Europea els serveis d'inversió, així com els serveis auxiliars per als quals estiguin autoritzades, ja sigui a través de l'establiment d'una sucursal, ja sigui mitjançant la lliure prestació de serveis, en els termes establerts en els dos apartats següents del present article.

2. Tota empresa de serveis d'inversió espanyola que vulgui establir una sucursal en el territori d'un altre Estat membre ho ha de notificar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors. En la notificació s'ha d'indicar:

a) Els estats membres en el territori dels quals es proposa establir una sucursal.

b) Un programa d'activitats en què s'especifiquin, entre d'altres aspectes, els serveis d'inversió,

així com els serveis auxiliars que es proposa portar a terme i l'estructura organitzativa de la sucursal, a més de la indicació de si la sucursal preveu utilitzar agents vinculats.

c) L'adreça a l'Estat membre d'acollida on es pot obtenir documentació.

d) El nom dels directius responsables de la gestió de la sucursal.

Llevat que tingui raons per dubtar de la idoneïtat de l'estructura administrativa o de la situació financera de l'entitat, tenint en compte les activitats que aquesta es proposi realitzar, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'enviar tota la informació remesa per l'empresa de serveis d'inversió espanyola a l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida en el termini de tres mesos a partir de la seva recepció, i n'ha d'informar degudament l'empresa de serveis d'inversió.

Si la Comissió Nacional del Mercat de Valors acorda no remetre la informació a l'Estat membre d'acollida per qualsevol de les causes assenyalades en el paràgraf anterior, ho ha de comunicar a l'empresa de serveis d'inversió en el termini de tres mesos des de la recepció de la informació, indicant les raons de la negativa.

En cas de modificació d'alguna de les dades comunicades d'acord amb el que disposen les lletres a), b), c), i d) del paràgraf primer d'aquest apartat, l'empresa de serveis d'inversió ho ha de comunicar per escrit a la Comissió Nacional del Mercat de Valors com a mínim un mes abans de fer-la efectiva. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ho ha de comunicar a l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida.

A més, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de remetre a l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida les dades sobre el fons de garantia d'inversions al qual estigui adherida l'entitat, així com qualsevol modificació que es pugui produir en aquest sentit.

La sucursal pot establir-se i iniciar les seves activitats quan hagi rebut la comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida o, en absència d'aquesta, en un termini de dos mesos a partir de la data de la comunicació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors a aquella autoritat competent.

Quan l'empresa de serveis d'inversió espanyola utilitzi un agent establert en un altre Estat membre de la Unió Europea, l'agent s'ha d'assimilar a una sucursal i està subjecte al règim establert en aquest article per a les sucursals.

3. Tota empresa de serveis d'inversió espanyola que, en règim de lliure prestació de serveis, vulgui prestar per primera vegada serveis en el territori d'un altre Estat membre de la Unió Europea, o vulgui modificar la gamma de serveis o activitats prestats sota aquest règim, ho ha de notificar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors. En la notificació s'ha d'indicar:

a) L'Estat membre on tingui previst operar.

b) Un programa d'activitats en què s'especifiquin, entre d'altres coses, els serveis d'inversió, així com els serveis complementaris que es proposa portar a terme i la indicació de si es preveu utilitzar agents vinculats en el territori dels estats membres on pensa prestar serveis. Quan l'empresa de serveis d'inversió tingui previst utilitzar agents vinculats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar, a petició de l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida i en un termini de temps raonable, la identitat dels agents vinculats que aquella tingui intenció d'utilitzar a l'Estat membre esmentat.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de remetre tota la informació que assenyalava el paràgraf primer d'aquest apartat a l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida en el termini d'un mes a partir de la seva recepció. A partir d'aquest moment, l'empresa de serveis d'inversió pot començar a prestar els seus serveis a l'Estat membre d'acollida. En cas de modificació d'alguna de les dades assenyalades en el paràgraf primer d'aquest, l'empresa d'inversió ho ha de comunicar per escrit a la Comissió Nacional del Mercat de Valors almenys un mes abans d'aplicar la modificació. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ho ha de comunicar a l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida.

4. Les empreses de serveis d'inversió espanyoles que pretenguin obrir una sucursal, o prestar serveis sense sucursal en un Estat que no sigui membre de la Unió Europea, han d'obtenir prèviament una autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. S'han de determinar per reglament els requisits i el procediment aplicables a aquest supòsit.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar la Comissió Europea de les dificultats generals a què s'enfrontin les empreses de serveis d'inversió a l'hora d'establir-se o de prestar serveis d'inversió en un Estat no membre de la Unió Europea.

5. També queda subjecta a autorització prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors la creació per una empresa de serveis d'inversió espanyola o un grup d'empreses de serveis d'inversió espanyoles d'una empresa de serveis d'inversió estrangera, o l'adquisició d'una participació en una empresa ja existent, quan l'esmentada empresa de serveis d'inversió estrangera hagi de ser constituïda o estigui domiciliada en un Estat que no sigui membre de la Unió Europea. Per reglament s'ha de determinar la informació que s'ha d'incloure a la sol·licitud.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en el termini de tres mesos a comptar de la recepció de tota la informació requerida, ha de resoldre sobre la petició. Quan la sol·licitud no sigui resolta en el termini previst anteriorment, es pot entendre estimada.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot denegar la petició quan, atenent la situació financera de l'empresa de serveis d'inversió o la seva capacitat de gestió, consideri que el projecte pot pertorbar el bon desenvolupament de les seves activitats a Espanya; quan, vistes la localització i característiques del projecte, no es pugui assegurar l'efectiva supervisió del grup, en base consolidada, per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, o quan l'activitat de l'entitat dominada no quedi subjecta a supervisió efectiva per cap autoritat supervisora nacional.»

Quaranta-sis. S'hi afegeix un article 71 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 71 bis. *Empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea.*

1. Les empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea poden realitzar a Espanya, mitjançant l'obertura d'una sucursal o bé en règim de lliure prestació de serveis, serveis d'inversió i serveis auxiliars. És imprescindible que l'autorització, els estatuts i el règim jurídic de l'entitat l'habilitin per exercir les activitats que pretén realitzar. En qualsevol cas, els



serveis auxiliars només es poden prestar juntament amb un servei d'inversió.

En cap cas es pot condicionar l'establiment de sucursals o la lliure prestació de serveis a què es refereix el paràgraf anterior a l'obligació d'obtenir una autorització addicional, ni a la d'aportar un fons de dotació, o a qualsevol altra mesura d'efecte equivalent.

2. L'obertura a Espanya de sucursals d'empreses de serveis d'inversió autoritzades en altres estats membres de la Unió Europea no requereix autorització prèvia. Tanmateix, està condicionada a la recepció a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen de l'empresa de serveis d'inversió. La comunicació ha de contenir la informació que indiquen les lletres a), b), c) i d) del paràgraf primer de l'apartat 2 de l'article 71.

Una vegada rebuda la comunicació, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de notificar-ne la recepció a l'entitat, que ha d'inscriure la sucursal en el Registre Mercantil i en el registre corresponent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i li ha de comunicar la data de l'inici efectiu de les seves activitats. Si la Comissió Nacional del Mercat de Valors no efectua aquesta comunicació la sucursal pot establir-se, inscrivint-se en el Registre Mercantil i en el de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i iniciar les seves activitats en el termini de dos mesos a partir de la data de la comunicació de l'autoritat competent de l'Estat d'origen.

Transcorregut un any des que s'hagi notificat a l'empresa de serveis d'inversió la recepció de la comunicació efectuada per la seva autoritat supervisora, sense que s'hagi inscrit la sucursal en el registre corresponent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, el procediment s'entén caducat.

En cas de tancament, la sucursal ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors aquesta situació almenys amb tres mesos d'antelació a la data prevista.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'assumir la responsabilitat d'assegurar-se que els serveis prestats per la sucursal en territori espanyol compleixen les obligacions que estableixen els articles 79 bis, 79 ter, 79 sexies, 59 bis i les obligacions establertes en el capítol III del títol XI i les mesures adoptades de conformitat amb aquests. Conseqüentment, la Comissió Nacional del Mercat de Valors té dret a examinar les mesures adoptades per la sucursal i a demanar les modificacions estrictament necessàries per garantir el compliment del que disposen aquests articles i les mesures adoptades de conformitat amb aquests, respecte dels serveis o activitats prestats per la sucursal en territori espanyol.

Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'assumir el control de l'obligació que estableix la lletra e) de l'apartat 1 de l'article 70 ter quant al registre de les operacions realitzades per la sucursal, sense perjudici que l'autoritat competent de l'Estat d'origen tingui un accés directe a aquest registre.

El que disposen els dos paràgrafs anteriors també és aplicable en el cas de sucursals d'entitats de crèdit comunitàries autoritzades per prestar serveis d'inversió en territori espanyol.

Sense perjudici del que assenyalen els dos paràgrafs anteriors, l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, en l'exercici de les seves responsabilitats i després d'haver informat la Comissió Nacional del Mercat de Valors, pot realitzar inspeccions "in situ" d'aquesta sucursal.

Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exigir, amb fins estadístics, que totes les empreses de serveis d'inversió comunitàries que tinguin sucursals en territori espanyol informin periòdicament sobre les activitats d'aquestes sucursals.

Quan l'empresa de serveis d'inversió recorri a un agent establert en un Estat membre de la Unió Europea diferent de l'Estat membre d'origen de l'empresa de serveis d'inversió, l'agent vinculat s'ha d'assimilar a la sucursal estant subjecte al que disposa aquesta Llei per a les sucursals.

3. La realització a Espanya per primera vegada d'activitats o serveis d'inversió, i serveis auxiliars, en règim de lliure prestació de serveis, per empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea, es pot iniciar una vegada la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi rebut una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen de l'entitat, en els termes que indica l'apartat 3 de l'article 71.

Quan l'empresa d'inversió tingui la intenció d'utilitzar agents vinculats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar a l'autoritat competent de l'Estat d'origen la comunicació, en un termini de temps raonable, de la identitat dels agents vinculats que l'entitat tingui la intenció d'utilitzar en el territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot decidir fer pública aquesta informació.»

Quaranta-set. S'hi afegeix un article 71 ter, amb el tenor literal següent:

«Article 71 ter. *Mesures coercitives.*

1. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui motius clars i demostrables per creure que una empresa de serveis d'inversió autoritzada en un altre Estat membre de la Unió Europea que opera a Espanya mitjançant sucursal o en règim de lliure prestació de serveis infringeix obligacions derivades de disposicions nacionals adoptades en virtut de la Directiva 2004/39/CE, ha de comunicar els fets a l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen.

En cas que, malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, l'empresa de serveis d'inversió persisteixi en una actuació clarament perjudicial per als interessos dels inversors a Espanya o per al funcionament correcte dels mercats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, ha d'adoptar totes les mesures pertinents, inclosa la possibilitat d'impedir que les empreses de serveis d'inversió infractores efectuïn noves operacions en territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar la Comissió Europea sense demora sobre aquestes mesures.

2. No obstant el que disposa l'apartat anterior, quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors comprovi que la sucursal a Espanya d'una empresa de serveis d'inversió comunitària no compleix les obligacions que estableixen els articles 79 bis, 79 ter, 79 sexies, 59 bis i capítol III del títol XI d'aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, ha d'exigir a l'empresa de serveis d'inversió que posi fi a la seva situació irregular.

Si l'empresa de serveis d'inversió no adopta les mesures oportunes, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de prendre totes les mesures necessàries per posar fi a aquesta situació, o ha d'informar les autoritats competents de l'Estat membre d'origen de la naturalesa de les mesures adoptades.

Si, malgrat les mesures adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, l'empresa continua infringint les disposicions que contenen aquesta Llei i les seves normes de desplegament, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar les autoritats competents de l'Estat membre d'origen, la pot sancionar i, si s'escau, prohibir-li la realització de noves operacions en territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar la Comissió Europea sense demora sobre aquestes mesures.

3. Tota mesura adoptada en aplicació del que disposa el present article que impliqui sancions o restriccions de les activitats d'una empresa d'inversió ha de ser degudament motivada i comunicada a l'empresa de serveis d'inversió afectada.

4. El que disposa aquest article també és aplicable en el cas d'entitats de crèdit comunitàries autoritzades per prestar serveis d'inversió en territori espanyol, en règim de lliure prestació de serveis, o bé en règim de llibertat d'establiment.»

Quaranta-vuit. S'hi afegeix un article 71 quater, amb el tenor literal següent:

«Article 71 quater. *Empreses de serveis d'inversió no comunitàries.*

A les empreses de serveis d'inversió no comunitàries que pretenguin obrir a Espanya una sucursal els és aplicable el procediment d'autorització prèvia que preveu el capítol II d'aquest títol V amb les adaptacions que s'estableixin per reglament. Si pretenen prestar serveis sense sucursal, han de ser autoritzades en la forma i les condicions que es fixin per reglament. En els dos casos, l'autorització pot ser denegada, o condicionada, per motius prudencials, perquè no es dona un tracte equivalent a les entitats espanyoles al seu país d'origen, o perquè no queda assegurat el compliment de les regles d'ordenació i disciplina dels mercats de valors espanyols.

Les empreses de serveis d'inversió no comunitàries que operin a Espanya estan subjectes a aquesta Llei i les seves normes de desplegament.»

Quaranta-nou. La lletra f) de l'article 73 queda redactada de la manera següent i s'hi afegeix una lletra ll):

«f) En cas d'incompliment greu i sistemàtic de les obligacions que preveuen la lletra a) de l'apartat 1 de l'article 70 i les lletres e) i f) de l'apartat 1 i c) de l'apartat 2 de l'article 70 ter d'aquesta Llei.»

«ll) Quan es doni el supòsit que preveu l'article 69.11.b).»

Cinquanta. S'hi afegeix un capítol I al títol VII, amb el tenor literal següent:

## «CAPÍTOL I

### **Normes de conducta aplicables als qui prestin serveis d'inversió**

Article 78. *Subjectes obligats.*

1. Els qui prestin serveis d'inversió han de respectar:

a) Les normes de conducta que conté el present capítol.

b) Els codis de conducta que, en desplegament de les normes a què es refereix la lletra a) anterior, aprovi el Govern o, amb habilitació expressa d'aquest, el ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

c) Les que contenen els seus propis reglaments interns de conducta.

2. El ministre d'Economia i Hisenda i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors han d'establir el contingut mínim dels reglaments interns de conducta.

Article 78 bis. *Classes de clients.*

1. Als efectes del que disposa aquest títol, les empreses de serveis d'inversió han de classificar els seus clients en professionals i detallistes. La mateixa obligació és aplicable a les altres empreses que prestin serveis d'inversió respecte dels clients als quals prestin o ofereixin els serveis esmentats.

2. Tenen la consideració de clients professionals aquells als quals es presumeixi l'experiència, coneixements i qualificació necessaris per prendre les seves pròpies decisions d'inversió i valorar correctament els seus riscos.

3. En particular tenen la consideració de client professional:

a) Les entitats financeres i altres persones jurídiques que per poder operar en els mercats financers hagin de ser autoritzades o regulades per estats, siguin o no membres de la Unió Europea.

S'han d'incloure entre aquestes les entitats de crèdit, les empreses de serveis d'inversió, les companyies d'assegurances, les institucions d'inversió col·lectiva i les seves societats gestores, els fons de pensions i les seves societats gestores, els fons de titulització i les seves societats gestores, els que operin habitualment amb primeres matèries i amb derivats de primeres matèries, així com operadors que contractin en nom propi i altres inversors institucionals.

b) Els estats i administracions regionals, els organismes públics que gestionin el deute públic, els bancs centrals i organismes internacionals i supranacionals, com el Banc Mundial, el Fons Monetari Internacional, el Banc Central Europeu, el Banc Europeu d'Inversions i altres de naturalesa similar.

c) Els empresaris que individualment reuneixin, almenys, dues de les condicions següents:

1r que el total de les partides de l'actiu sigui igual o superior a 20 milions d'euros;

2n que l'import de la seva xifra anual de negocis sigui igual o superior a 40 milions d'euros;

3r que els seus recursos propis siguin iguals o superiors a 2 milions d'euros.

d) Els inversors institucionals que, no inclosos a la lletra a), tinguin com a activitat habitual invertir en valors o altres instruments financers.

Queden incloses en aquest apartat, en particular, les entitats de capital de risc i les seves societats gestores.

Les entitats assenyalades en els apartats anteriors es consideren clients professionals sense perjudici que puguin sol·licitar un tracte no professional i que les empreses de serveis d'inversió puguin acordar concedir-los un nivell de protecció més ampli.

e) Els altres clients que ho sol·licitin amb caràcter previ, i renunciïn de forma expressa al seu tractament com a clients detallistes.

L'admissió de la sol·licitud i renúncia queda condicionada al fet que l'empresa que presti el servei d'inversió efectui l'avaluació adequada de l'experiència i coneixements del client en relació amb les operacions i serveis que sol·liciti, i s'asseguri que pot prendre les seves pròpies decisions d'inversió i comprèn els seus riscos. En portar a terme l'avaluació, l'empresa ha de comprovar que es compleixen almenys dos dels requisits següents:

1r que el client ha realitzat operacions de volum significatiu al mercat de valors, amb una freqüència mitjana de més de deu per trimestre durant els quatre trimestres anteriors;

2n que el valor de l'efectiu i valors dipositats sigui superior a 500.000 euros;

3r que el client ocupi, o hagi ocupat durant almenys un any, un càrrec professional en el sector financer que requereixi coneixements sobre les operacions o serveis previstos.

El Govern i, amb la seva habilitació expressa, el ministre d'Economia i Hisenda o la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden determinar la forma de càlcul de les magnituds que assenyalen aquest apartat i fixar requisits per als procediments que les entitats estableixin per classificar clients.

4. Es consideren clients detallistes tots els que no siguin professionals.

*Article 78 ter. Operacions amb contraparts elegibles.*

1. Als efectes del que disposa aquest article, tenen la consideració de contraparts elegibles les entitats següents: empreses de serveis d'inversió, entitats de crèdit, entitats asseguradores, institucions d'inversió col·lectiva i les seves societats gestores, fons de pensions i les seves societats gestores, altres entitats financeres autoritzades o regulades per la legislació comunitària o pel dret nacional d'un Estat membre, empreses assenyalades en les lletres d) i e) de l'apartat 3 de l'article 62, governs nacionals i els seus serveis corresponents, inclosos els que negocien deute, bancs centrals i organismes supranacionals. També tenen aquesta consideració les entitats de tercers països equivalents i les comunitats autònomes.

Així mateix, si se sol·licita, també es consideren contraparts elegibles les empreses que compleixin els requisits que estableix la lletra e) de l'apartat 3 de l'article 78 bis, cas en què només es reconeix com a contrapart elegible pel que fa als serveis o operacions per als quals pugui ser tractada com a client professional. S'hi entenen incloses les empreses de tercers països que estiguin subjectes a requisits i condicions equivalents.

2. Les empreses que prestin serveis d'inversió autoritzades per executar ordres per compte de tercers, negociar per compte propi o rebre i transmetre ordres poden realitzar aquestes operacions, o els serveis auxiliars que hi estan directament relacionats, amb les entitats assenyalades en l'apartat anterior sense complir les obligacions que estableixen els articles 79 bis, 79 ter i 79 sexies, sempre que les entitats esmentades en siguin informades prèviament i que no sol·licitin expressament que se'ls apliquin.

En el cas de les entitats que assenyalen el paràgraf primer de l'apartat anterior, la classificació com a contrapart elegible s'entén sense perjudici del dret d'aquestes entitats a sol·licitar, bé de forma general o bé per a cada operació, el tracte com a client, cas en què la seva relació amb l'empresa de serveis d'inversió queda subjecta al que disposen els articles 79 bis, 79 ter i 79 sexies d'aquesta Llei.

Així mateix, en el cas de les empreses assenyalades en el paràgraf segon de l'apartat anterior s'ha d'obtenir la confirmació expressa que l'empresa accedeix a ser tractada com una contrapart elegible, de forma general o per a cada operació.

Quan l'operació es realitzi amb una empresa domiciliada en un altre Estat membre de la Unió Europea, s'ha de respectar l'estatus de l'empresa que determini la legislació de l'esmentat Estat.

*Article 79. Obligació de diligència i transparència.*

Les entitats que prestin serveis d'inversió s'han de comportar amb diligència i transparència en interès dels seus clients, han de cuidar aquests interessos com si fossin propis i, en particular, observar les normes que estableixen aquest capítol i les seves disposicions reglamentàries de desplegament.

En concret, no es considera que les empreses de serveis d'inversió actuen amb diligència i transparència i en interès dels seus clients si en relació amb la provisió d'un servei d'inversió o auxiliar paguen o perceben algun honorari o comissió, o aporten o reben algun benefici no monetari que no s'ajusti al que estableixen les disposicions que despleguin aquesta Llei.

*Article 79 bis. Obligacions d'informació.*

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han de mantenir, en tot moment, adequadament informats els seus clients.

2. Tota informació adreçada als clients, inclosa la de caràcter publicitari, ha de ser imparcial, clara i no enganyosa. Les comunicacions publicitàries han de ser identificables amb claredat com a tals.

3. Als clients, inclosos els clients potencials, se'ls ha de proporcionar, de manera comprensible, informació adequada sobre l'entitat i els serveis que ofereix; sobre els instruments financers i les estratègies d'inversió; sobre els centres d'execució d'ordres i sobre les despeses i costos associats de manera que els permeti comprendre la naturalesa i els riscos del servei d'inversió i del tipus específic d'instrument financer que s'ofereix, i que, per tant, puguin prendre decisions sobre les inversions amb coneixement de causa. A aquests efectes es considera client potencial la persona que hagi tingut un contacte directe amb l'entitat per a la prestació d'un servei d'inversió, a iniciativa de qualsevol de les parts.

La informació a què es refereix el paràgraf anterior es pot facilitar en un format normalitzat.

La informació referent als instruments financers i a les estratègies d'inversió ha d'incloure orientacions i advertències apropiades sobre els riscos associats a aquests instruments o estratègies.

4. El client ha de rebre de l'entitat informes adequats sobre el servei prestat. Quan sigui procedent, els informes han d'incloure els costos de les operacions i serveis realitzats per compte del client.

5. Les entitats que prestin serveis d'inversió s'han d'assegurar en tot moment que disposen de tota la informació necessària sobre els seus clients, d'acord amb el que estableixen els apartats següents.

6. Quan es presti el servei d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres, l'entitat ha d'obtenir la informació necessària sobre els coneixements i experiència del client, inclosos, si s'escau, els clients potencials, en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus de producte o de servei concret de què es tracti; sobre la situació financera i els objectius d'inversió d'aquell, amb la finalitat que l'entitat li pugui recomanar els serveis d'inversió i instruments financers que més li convinguin. Quan l'entitat no obtingui aquesta informació, no ha de recomanar serveis d'inversió o instruments financers al client o possible client. En el cas de clients professionals l'entitat no ha d'obtenir informació sobre els coneixements i experiència del client.

7. Quan es prestin serveis diferents dels que preveu l'apartat anterior, l'empresa de serveis d'inversió ha de sol·licitar al client, inclosos, si s'escau,

els clients potencials, que faciliti informació sobre els seus coneixements i experiència en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus concret de producte o servei ofert o sol·licitat, amb la finalitat que l'entitat pugui avaluar si el servei o producte d'inversió és adequat per al client.

Quan, sobre la base d'aquesta informació, l'entitat consideri que el producte o el servei d'inversió no és adequat per al client, li ho ha d'advertir. Així mateix, quan el client no proporcioni la informació indicada en aquest apartat o aquesta sigui insuficient, l'entitat li ha d'advertir que la decisió li impedeix determinar si el servei d'inversió o producte previst és adequat per a ell.

Les advertències que preveu aquest apartat es poden realitzar en un format normalitzat.

8. Quan l'entitat presti el servei d'execució o recepció i transmissió d'ordres de clients, amb prestació de serveis auxiliars o sense, no ha de seguir el procediment descrit a l'apartat anterior sempre que es compleixin les condicions següents:

a) Que l'ordre es refereixi a accions admeses a negociació en un mercat regulat o en un mercat equivalent d'un tercer país; a instruments del mercat monetari; a obligacions o altres formes de deute titulitzades, llevat que incorporin un derivat implícit; a institucions d'inversió col·lectiva harmonitzades a nivell europeu i a altres instruments financers no complexos. Es consideren mercats equivalents de tercers països els que compleixin uns requisits equivalents als que estableix el títol IV. La Comissió Europea ha de publicar una llista dels mercats que s'han de considerar equivalents, que s'ha d'actualitzar periòdicament.

Tenen la consideració d'instruments financers no complexos, a més dels indicats expressament en el paràgraf anterior, aquells en què concorrin les condicions següents:

i) que hi hagi possibilitats freqüents de venda, reemborsament o un altre tipus de liquidació de l'esmentat instrument financer a preus públicament disponibles per als membres en el mercat i que siguin preus de mercat o preus oferts, o validats, per sistemes d'avaluació independents de l'emissor;

ii) que no impliquin pèrdues reals o potencials per al client que excedeixin el cost d'adquisició de l'instrument;

iii) que hi hagi a disposició del públic informació suficient sobre les seves característiques. Aquesta informació ha de ser comprensible de manera que permeti a un client detallista mitjà emetre un judici fundat per decidir si realitza una operació en aquest instrument.

No es consideren instruments financers no complexos:

i) els valors que donin dret a adquirir o a vendre altres valors negociables o que donin lloc a la seva liquidació en efectiu, determinada per referència a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, primeres matèries o altres índexs o mesures;

ii) els instruments financers assenyalats en els apartats 2 a 8 de l'article 2 d'aquesta Llei;

b) que el servei es presti a iniciativa del client;

c) que l'entitat hagi informat el client amb claredat que no està obligada a avaluar l'adequació de l'instrument ofert o del servei prestat i que, per tant, el client no gaudeix de la protecció que estableix l'apartat anterior. L'esmentada advertència es pot realitzar en un format normalitzat;

d) que l'entitat compleixi el que disposen la lletra d) de l'apartat 1 de l'article 70 i l'article 70 ter.1.d).

*Article 79 ter. Registre de contractes.*

Les entitats que prestin serveis d'inversió han de crear un registre que inclogui el contracte o contractes que tinguin per objecte l'acord entre l'empresa i el client i en els quals s'han de concretar els drets i les obligacions de les parts i altres condicions en què l'empresa ha de prestar el servei al client.

És obligatori que constin per escrit els contractes establerts amb clients detallistes. Per a la prestació del servei d'assessorament en matèria d'inversions als clients esmentats, n'hi ha prou amb la constància escrita o fefaent de la recomanació personalitzada.

*Article 79 quater. Excepcions a les obligacions d'informació i de registre.*

El que disposen els dos articles anteriors no és aplicable quan s'ofereixi un servei d'inversió com a part d'un producte financer que ja estigui subjecte a altres disposicions de la legislació comunitària o a estàndards europeus comuns per a entitats de crèdit i per a l'activitat de crèdit al consum, referents a la valoració de riscos dels clients o als requisits d'informació.

*Article 79 quinques. Compliment de les obligacions d'informació en el cas de prestació de serveis per mitjà d'una altra empresa de serveis d'inversió.*

Quan una entitat presti serveis d'inversió o serveis auxiliars en nom d'un client seguint instruccions d'una altra empresa de serveis d'inversió, es pot basar en la informació que sobre el client li transmeti aquesta última. En aquest cas, l'empresa que remeti les instruccions és responsable que la informació sobre el client sigui completa i exacta.

Així mateix, l'empresa que rebí les instruccions es pot basar en recomanacions proporcionades al client per una altra empresa de serveis d'inversió respecte al servei o a l'operació en qüestió. En aquest cas, la que remeti les instruccions és responsable de l'adequació per al client de les recomanacions o assessorament proporcionat.

En qualsevol cas, l'empresa que rebí les instruccions o ordres és la responsable de la realització del servei o l'operació, sobre la base de la informació o recomanacions rebudes, de conformitat amb les disposicions pertinents del present capítol.

*Article 79 sexies. Obligacions relatives a la gestió i execució d'ordres.*

1. Les persones o entitats que prestin serveis d'inversió, quan executin ordres de clients, tant si presten aquest servei de forma independent o en conjunció amb un altre:

a) Han d'adoptar les mesures raonables per obtenir el millor resultat possible per a les operacions dels seus clients tenint en compte el preu, els costos, la rapidesa i probabilitat de l'execució i liquidació, el volum, la naturalesa de l'operació i qualsevol altre element rellevant per a l'execució de l'ordre.

b) Han de disposar de procediments i sistemes de gestió d'ordres, en els termes que es determinin per reglament, que permetin la seva ràpida i correcta execució i posterior assignació, de forma que no es perjudiqui cap client quan es realitzen operacions per a diversos d'ells o s'actua per compte propi. Aquests procediments o sistemes han de permetre

l'execució d'ordres de clients, que siguin equivalents, d'acord amb el moment en què van ser rebudes per l'empresa de serveis d'inversió.

2. Per complir el que disposa la lletra a) de l'apartat anterior les entitats han de tenir una política d'execució d'ordres que defineixi la importància relativa atribuïda al preu, als costos, a la rapidesa i eficiència de l'execució i liquidació, i a qualsevol altre element que jutgin rellevant per a l'execució de l'ordre.

La política d'execució d'ordres ha d'incloure, per a cada classe d'instrument, informació sobre els diferents mercats, sistemes o qualsevol altre centre de negociació en què l'empresa executi les ordres dels seus clients, i els factors que influeixin en l'elecció del centre de negociació. És necessari que l'entitat identifiqui els centres que, segons el seu judici, permetin obtenir sistemàticament el millor resultat possible per a l'execució de les ordres dels clients.

3. L'entitat ha d'informar els seus clients sobre la seva política d'execució d'ordres, i és necessari que n'obtingui el consentiment abans d'aplicar-la. Quan l'esmentada política permeti que l'entitat executi les ordres al marge dels mercats regulats i dels sistemes multilaterals de negociació, els clients han de conèixer aquest aspecte i hi han de prestar el seu consentiment previ i exprés abans de procedir a l'execució de les ordres al marge dels mercats o sistemes assenyalats. El consentiment es pot obtenir de manera general o per a cada operació en particular.

L'entitat ha d'estar en condicions de demostrar als seus clients, a petició d'aquests, que han executat les seves ordres de conformitat amb la política d'execució de l'empresa.

4. Quan el client doni instruccions específiques sobre l'execució de la seva ordre, l'empresa ha d'executar l'ordre seguint la instrucció específica.

Quan es tracti d'ordres de clients detallistes que no hagin donat instruccions específiques, el millor resultat possible s'ha de determinar en termes de contraprestació total, composta pel preu de l'instrument financer i els costos relacionats amb l'execució, que han d'incloure totes les despeses concretes pel client que estiguin directament relacionades amb l'execució de l'ordre, incloses les comissions del centre d'execució, les de compensació i liquidació i les altres pagades a tercers implicats en l'execució de l'ordre.

5. Les entitats han de supervisar l'efectivitat dels seus sistemes i de la seva política d'execució d'ordres per tal de detectar i, si s'escau, corregir qualsevol deficiència. En particular, han de comprovar periòdicament si els centres d'execució inclosos en la política d'execució d'ordres proporcionen els millors resultats possibles per al client o si és necessari canviar els seus sistemes d'execució. Les entitats han de notificar als seus clients qualsevol canvi important en els seus sistemes o en la seva política d'execució d'ordres.

6. Per reglament s'han d'establir els requisits mínims dels sistemes i procediments de gestió d'ordres; la forma de considerar els costos i comissions associats a l'execució; les regles per a la selecció dels diferents sistemes o mercats i per a l'execució d'ordres a preu limitat; i els altres aspectes relatius a la política de gestió i execució d'ordres.»

Cinquanta-u. S'hi afegeix un capítol II al títol VII, amb la rúbrica següent:

## «CAPÍTOL II

### **Abús de mercat»**

Cinquanta-dos. L'article 80 queda redactat de la manera següent:

#### «Article 80. *Subjectes obligats.*

1. Les empreses de serveis d'inversió, les entitats de crèdit, les institucions d'inversió col·lectiva, els emissors, els analistes i, en general, totes les persones o entitats que realitzin, de forma directa o indirecta, activitats relacionades amb els mercats de valors, han de respectar les normes que conté aquest capítol.

2. Així mateix, les entitats a les quals resulti aplicable el que disposen els articles 82 i 83 bis següents han d'elaborar, remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i complir un reglament intern de conducta on han d'incorporar les previsions contingudes en els articles esmentats i en les seves disposicions de desplegament. Així mateix, han de remetre un compromís per escrit que garanteixi l'actualització dels esmentats reglaments interns de conducta i que el seu contingut és conegut, comprès i acceptat per totes les persones pertanyents a l'organització a les quals sigui aplicable.

En els casos en què es detecti que el contingut no s'ajusta al que s'ha disposat anteriorment o no és adequat a la naturalesa o al conjunt d'activitats que l'entitat o grup desenvolupa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors el pot requerir perquè incorpori al reglament totes les modificacions o addicions que consideri necessàries.»

Cinquanta-tres. L'article 84 queda redactat de la manera següent:

#### «Article 84. *Àmbit de la supervisió, inspecció i sanció.*

Queden subjectes al règim de supervisió, inspecció i sanció que estableix aquesta Llei, a càrrec de la Comissió Nacional del Mercat de Valors:

1. Les persones i entitats següents regulades per aquesta Llei:

a) Les societats rectores dels mercats secundaris oficials, amb l'exclusió del Banc d'Espanya i les entitats rectores dels sistemes multilaterals de negociació.

b) La Societat de Sistemes, les entitats de contrapartida central, la Societat de Borses i les societats que tinguin la titularitat de totes les accions d'organismes que preveu la lletra a), així com altres sistemes de compensació i liquidació dels mercats que es creïn a l'empara del que preveu aquesta Llei.

c) Les empreses de serveis d'inversió espanyoles; aquesta competència s'estén a qualsevol oficina o centre dins o fora del territori nacional.

d) Les empreses de serveis d'inversió no comunitàries que operin a Espanya.

e) Els agents de les entitats que prestin serveis d'inversió.

f) Les societats gestores dels fons de garantia d'inversions.

g) Els qui, no estant inclosos en les lletres precedents, tinguin la condició de membre d'algun mercat secundari oficial, o de l'entitat que compensi i liquidi les seves operacions.

2. Les persones i entitats següents, quant a les seves actuacions relacionades amb el mercat de valors:

- a) Els emissors de valors.
- b) Les entitats de crèdit i els seus agents; aquesta competència s'estén a qualsevol sucursal oberta fora del territori nacional, així com les entitats de crèdit no comunitàries que operin a Espanya.
- c) Les empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea que operin a Espanya, en els termes que estableixen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament inclosos els seus agents vinculats i sucursals en territori nacional, així com, en els mateixos termes, les sucursals a Espanya d'entitats de crèdit autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea.
- d) Les restants persones físiques o jurídiques, en el que es puguin veure afectades per les normes d'aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament.

3. Les persones residents o domiciliades a Espanya que controlin, directament o indirectament, empreses de serveis d'inversió en altres estats membres de la Unió Europea, dins del marc de la col·laboració amb les autoritats responsables de la supervisió de les esmentades empreses, així com els titulars de participacions significatives als efectes del compliment del que preveu l'article 69 d'aquesta Llei.

4. Les entitats que formin part dels grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió previstes a l'article 86 d'aquesta Llei, únicament als efectes del compliment a nivell consolidat dels requeriments de recursos propis i de les limitacions que es puguin establir sobre les inversions, operacions o posicions que impliquin riscos elevats.

5. Les entitats que formen part dels grups consolidables dels quals siguin dominants les entitats a què es refereixen les lletres a) i b) de l'apartat 1 anterior, únicament als efectes del compliment de l'obligació de consolidar els seus comptes anuals i de les limitacions que es puguin establir en relació amb la seva activitat i equilibri patrimonial.

6. Les persones físiques i entitats no financeres esmentades a l'apartat 9 de l'article 86, únicament als efectes que preveu aquest apartat.

7. Qualsevol persona o entitat, als efectes de comprovar si infringeix les reserves de denominació i activitat que preveuen els articles 64, 65 i 65 bis.

En el cas de persones jurídiques, les competències que corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors segons els apartats anteriors es poden exercir sobre els qui ocupin càrrecs d'administració, direcció o assimilats en aquestes.

El que disposa aquest article s'entén sense perjudici de les competències de supervisió, inspecció i sanció que corresponguin a les comunitats autònomes que les tinguin atribuïdes sobre els organismes rectors de mercats secundaris d'àmbit autonòmic i, en relació amb les operacions sobre valors admesos a negociació únicament en aquests, sobre les altres persones o entitats esmentades en els dos primers apartats anteriors. Als efectes de l'exercici de les esmentades competències, tenen caràcter bàsic els corresponents preceptes d'aquest títol, llevat de les referències a òrgans o entitats estatals que aquests contenen. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot establir convenis amb comunitats autònomes amb competències en matèria de mercats de valors per tal de coordinar les seves respectives actuacions.

8. Respecte al que estableixen els articles 81, 82 i 83 ter, i sense perjudici de les competències de les comunitats autònomes, la Comissió Nacional del

Mercat de Valors és competent no només dels actes portats a terme en territori espanyol o a fora que es refereixin a valors negociables i altres instruments financers admesos a negociació en un mercat secundari oficial o per als quals s'hagi cursat una sol·licitud d'admissió a negociació en un dels esmentats mercats, sinó també respecte dels actes portats a terme en territori espanyol en relació amb valors negociables i altres instruments financers admesos a negociació en un mercat regulat d'un altre Estat membre de la Unió Europea o per als quals s'hagi cursat una sol·licitud d'admissió a negociació en un d'aquests mercats.»

Cinquanta-quatre. L'article 85 queda redactat de la manera següent:

«Article 85. *Facultats de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Supervisió i inspecció.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors disposa de totes les facultats de supervisió i inspecció necessàries per a l'exercici de les seves funcions. Aquestes facultats les pot exercir:

- a) directament;
  - b) en col·laboració amb altres autoritats, nacionals o estrangeres, en els termes que preveuen aquesta Llei i les seves normes de desplegament;
  - c) mitjançant sol·licitud a les autoritats judicials competents. En particular pot sol·licitar l'embargament o la congelació d'actius.
2. En la forma i amb les limitacions que estableix l'ordenament jurídic, les facultats de supervisió i inspecció de la Comissió Nacional del Mercat de Valors inclouen almenys el dret a:
- a) accedir a qualsevol document sota qualsevol forma i rebre'n una còpia;
  - b) requerir informació de qualsevol persona i, si és necessari, citar una persona i prendre-li declaració per obtenir-ne informació;
  - c) realitzar inspeccions amb presència física en qualsevol oficina o dependència de les entitats i empreses;
  - d) requerir els registres telefònics i de tràfic de dades de què disposin;
  - e) requerir el cessament de tota pràctica que sigui contrària a les disposicions que estableixen aquesta Llei i les seves normes de desplegament;
  - f) sol·licitar l'embargament o la congelació d'actius;
  - g) exigir la prohibició temporal per exercir activitat professional;
  - h) sol·licitar als auditors de les empreses de serveis d'inversió i de les societats rectores dels mercats secundaris oficials qualsevol informació que hagin obtingut en l'exercici de la seva funció;
  - i) adoptar qualsevol tipus de mesura per assegurar-se que les empreses de serveis d'inversió i els mercats secundaris oficials segueixin complint els requisits legals;
  - j) acordar la suspensió o limitació del tipus o volum de les operacions o activitats que les persones físiques o jurídiques puguin fer al mercat de valors;
  - k) acordar la suspensió o exclusió de la negociació d'un instrument financer ja sigui en un mercat secundari oficial o en un sistema multilateral de negociació;
  - l) remetre assumptes per al seu processament penal;
  - m) autoritzar auditors o experts a portar a terme verificacions o investigacions, d'acord amb el que preveu la lletra c) de l'apartat 4 de l'article 91;

n) en l'exercici de la funció de comprovació de la informació periòdica a què es refereix l'article 35.4 d'aquesta Llei, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot;

i) Sol·licitar als auditors de comptes dels emissors els valors dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea, mitjançant requeriment escrit, totes les informacions o documents que siguin necessaris, de conformitat amb el que estableix la Llei 19/1988, d'11 de juliol, d'auditoria de comptes.

La revelació pels auditors de comptes de les informacions requerides per la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'acord amb el que disposa aquest article no constitueix incompliment del deure de secret.

ii) Exigir als emissors els valors dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea la publicació d'informacions addicionals, conciliacions, correccions o, si s'escau, reformulacions de la informació periòdica.

Les mesures a què es refereixen les lletres e), i), j) i k) es poden adoptar com a mesura provisional en el transcurs d'un expedient sancionador o al marge de l'exercici de la potestat sancionadora, d'acord amb les previsions que estableixen els articles 71 ter, 91, 91 bis, 91 ter i 127 d'aquesta Llei, sempre que sigui necessari per a l'eficax protecció dels inversors o el correcte funcionament dels mercats, i s'han de mantenir mentre existeixi la causa que les hagi motivat.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer pública qualsevol mesura adoptada com a conseqüència de l'incompliment de les normes aplicables, llevat que la seva divulgació pugui posar en greu risc els mercats de valors o causar un perjudici desproporcionat a les persones afectades.

Quan les mesures que recullen les lletres e), g), j) i n) s'exerceixin sobre entitats subjectes a la supervisió del Banc d'Espanya, ja sigui amb caràcter cautelar en un procediment sancionador, ja sigui al marge de l'exercici de la potestat sancionadora, han de ser notificades amb caràcter previ a l'esmentat organisme. Així mateix, quan es tracti de les mesures que preveu la lletra f) és preceptiu l'informe previ de l'organisme.

3. En virtut del que disposa l'apartat anterior, les persones físiques i jurídiques enumerades a l'article 84 queden obligades a posar a disposició de la Comissió tots els llibres, registres i documents, sigui quin sigui el seu suport, que aquesta consideri necessaris, inclosos els programes informàtics i els arxius magnètics, òptics o de qualsevol altra classe.

Les persones físiques estan obligades a comparèixer davant citacions de la Comissió per a la presa de declaració.

En la mesura que sigui necessari per a l'eficax exercici per la Comissió de les seves funcions de supervisió i inspecció, les persones o entitats que prestin qualsevol tipus de servei professional a les persones compreses en el paràgraf anterior estan obligades a facilitar totes les dades i informacions que aquesta els requereixi, de conformitat amb el que disposa, si s'escau, la normativa específica que regula la seva professió o activitat.

Així mateix, les actuacions de comprovació i investigació, incloses les preses de declaració, es poden desenvolupar, a elecció dels serveis de la Comissió Nacional del Mercat de Valors:

a) En qualsevol despatx, oficina o dependència de l'entitat o persona inspeccionada o del seu representant.

b) En els mateixos locals de la Comissió Nacional del Mercat de Valors o d'altres organismes de l'Administració.

Quan les actuacions de comprovació i investigació es facin en els llocs que assenyala la lletra a) anterior, s'ha d'observar la jornada laboral d'aquests, sense perjudici que es pugui actuar de comú acord en altres hores i dies.

4. Els auditors d'empreses de serveis d'inversió estan obligats al deure de comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què es refereix la disposició final primera de la Llei 19/1988, de 12 de juliol, d'auditoria de comptes.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir, per escrit o verbalment, a les persones i entitats esmentades a l'article 84 que facin pública de manera immediata la informació que aquella estimi pertinent sobre les seves activitats relacionades amb el mercat de valors o que hi puguin influir. Si no ho fan directament els obligats, ho ha de fer la mateixa Comissió Nacional del Mercat de Valors.»

Cinquanta-cinc. Els apartats 6 i 15 de l'article 86 queden redactats de la manera següent:

«6. Formen part del grup consolidable:

a) Les empreses de serveis d'inversió.

b) Les entitats de crèdit, sense perjudici del que disposa el paràgraf segon de l'apartat 3 de l'article 8 de la Llei 13/1985, de 25 de maig, de coeficients d'inversió, recursos propis i obligacions d'informació dels intermediaris financers.

c) Les societats d'inversió mobiliària.

d) Les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva, les societats gestores de fons de titulació hipotecària o d'actius, així com les societats gestores de fons de pensions, l'objecte exclusiu de les quals sigui l'administració i gestió dels fons esmentats.

e) Les societats de capital de risc i les societats gestores de fons de capital de risc.

f) Les entitats l'activitat principal de les quals sigui la tinença d'accions o participacions, llevat que es tracti de societats financeres mixtes de cartera sotmeses a supervisió en el nivell de conglomerat financer.

Així mateix, formen part del grup consolidable d'empreses de serveis d'inversió les societats instrumentals l'activitat principal de les quals suposi la prolongació del negoci d'alguna de les entitats incloses en la consolidació, o inclogui la prestació a aquestes de serveis auxiliars.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot autoritzar l'exclusió individual d'una entitat del grup consolidable d'empreses de serveis d'inversió:

a) quan l'entitat de què es tracti estigui situada en un Estat no membre de la Unió Europea on hi hagi obstacles jurídics per a la transmissió de la informació necessària;

b) quan l'entitat de què es tracti no presenti un interès significatiu, segons el parer de les autoritats competents, respecte als objectius de la supervisió de les empreses de serveis d'inversió i, en qualsevol cas, quan el total del balanç de l'entitat de què es tracti sigui inferior al més baix dels dos imports següents: 10 milions d'euros o l'1 per cent del total del balanç de l'entitat dominant del grup;

c) quan la consolidació de l'entitat esmentada resulti inadequada o pugui induir a error des del

punt de vista dels objectius de la supervisió del grup.

Quan, en els casos que preveu la lletra b), diverses empreses responguin als criteris que s'hi indiquen, no obstant això s'han d'incloure en la consolidació sempre que el conjunt format per aquestes entitats presenti un interès significatiu respecte als objectius.»

«15. Totes les entitats o empreses que integrin un grup consolidable d'empreses de serveis d'inversió han de vetllar perquè els seus sistemes, procediments i mecanismes siguin coherents, estiguin ben integrats i siguin adequats per disposar de la informació que sigui necessària per al compliment de les normes exigibles al grup, així com per facilitar qualsevol tipus de dades i informació pertinents als efectes de supervisió.»

Cinquanta-sis. L'article 87 queda redactat de la manera següent:

«Article 87. *Recursos propis dels grups consolidables i relacions amb altres supervisors.*

1. Quan en un grup consolidable d'empreses de serveis d'inversió hi hagi altres tipus d'entitats sotmeses a requeriments específics de recursos propis, el grup ha d'assolir, als efectes de suficiència d'aquests recursos, la més alta de les magnituds següents:

a) La necessària per assolir els nivells mínims que s'estableixin de conformitat amb el que preveu la lletra a) de l'apartat 1 de l'article 70.

b) La suma dels requeriments de recursos propis establerts per a cada classe d'entitats integrants del grup, calculats de forma individual o subconsolidada segons les seves normes específiques.

2. El compliment pel grup del que disposa l'apartat precedent no exonera les entitats financeres que hi estan integrades, sigui quina sigui la seva naturalesa, de complir individualment els seus requeriments de recursos propis. A aquest efecte, les esmentades entitats han de ser supervisades en base individual per l'organisme que correspongui a la seva naturalesa.

3. Per reglament s'han de determinar les condicions en què la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot no exigir el compliment individual íntegre de les exigències de recursos propis a les empreses de serveis d'inversió espanyoles integrades en un grup dels indicats en les lletres a) i b) de l'apartat 4 de l'article 86. Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot adoptar altres mesures per assegurar una distribució adequada dels recursos propis i riscos entre les entitats que componguin el grup consolidable i, en tot cas, vigilar la situació individual de solvència de cadascuna de les entitats que integrin els grups esmentats.

4. Tota norma que es dicti en desplegament del que preveu aquesta Llei i que pugui afectar entitats financeres subjectes a la supervisió del Banc d'Espanya o de la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions s'ha de dictar amb l'informe previ d'aquests organismes.

5. Sempre que en un grup consolidable d'empreses de serveis d'inversió hi hagi entitats subjectes a supervisió en base individual per organisme diferent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, aquesta, en l'exercici de les competències que la present Llei li atribueix sobre les entitats esmentades, ha d'actuar de forma coordinada amb l'organisme supervisor que correspongui en cada

cas. El ministre d'Economia i Hisenda pot dictar les normes necessàries per assegurar l'adequada coordinació.

6. El ministre d'Economia i Hisenda, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, a proposta del Banc d'Espanya, pot acordar que un grup d'empreses de serveis d'inversió en què integrin una o més entitats de crèdit susceptibles d'adherir-se a un fons de garantia de dipòsits tingui la consideració de grup consolidable d'entitats de crèdit i quedi, per tant, sotmès a supervisió en base consolidada pel Banc d'Espanya.»

Cinquanta-set. S'hi afegeix un article 87 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 87 bis. *Supervisió de la solvència de les empreses de serveis d'inversió i els seus grups consolidables.*

1. Correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la seva condició d'autoritat responsable de la supervisió de les empreses de serveis d'inversió i els seus grups consolidables:

a) revisar els sistemes, siguin acords, estratègies, procediments o mecanismes de qualsevol tipus, aplicats per donar compliment a la normativa de solvència que contenen aquesta Llei i les disposicions que la despleguin;

b) avaluar els riscos als quals estan o poden estar exposades les empreses de serveis d'inversió o els seus grups;

c) a partir de la revisió i l'avaluació esmentades en les lletres precedents, determinar si els sistemes indicats a la lletra a) i els fons propis mantinguts garanteixen una gestió i cobertura sòlida, respectivament, dels seus riscos.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer seves, i transmetre com a tals a les empreses de serveis d'inversió i els seus grups, les guies que, adreçades a aquests, aprovin els organismes o comitès internacionals actius, relatives als criteris, pràctiques o procediments convenients per afavorir una adequada avaluació dels riscos i un millor compliment de les normes d'ordenació i disciplina.

Les anàlisis i avaluacions esmentades a les lletres a) i b) anteriors s'han d'actualitzar amb una periodicitat almenys anual.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'acumular dades estadístiques sobre els aspectes fonamentals de l'aplicació de la normativa en matèria de solvència de les empreses de serveis d'inversió continguda en aquesta Llei i divulgar periòdicament, almenys a la seva pàgina web, la informació següent relativa a la normativa esmentada:

a) el text de les disposicions legals, reglamentàries i administratives, així com les orientacions adoptades en aquest aspecte pel que fa a l'autoritat responsable del control i supervisió de les empreses de serveis d'inversió i dels seus grups;

b) la forma com s'han exercit a Espanya les opcions i potestats discrecionals permeses als estats membres per les directives de la Unió Europea relatives a la normativa esmentada;

c) els criteris i metodologia seguits per la Comissió Nacional del Mercat de Valors per revisar els acords, estratègies, procediments i mecanismes aplicats per les empreses de serveis d'inversió i els seus grups a fi de donar compliment a la normativa i per avaluar els riscos a què aquestes empreses estan o podrien estar exposades.



3. Així mateix, quan una empresa de serveis d'inversió no compleixi les exigències que, contingudes en aquesta Llei o en la seva normativa de desplegament, determinin requeriments mínims de recursos propis o requereixin una estructura organitzativa o mecanismes i procediments de control intern adequats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot adoptar, entre d'altres, les mesures següents:

a) Obligar les empreses de serveis d'inversió i els seus grups a mantenir recursos propis addicionals als exigits amb caràcter mínim. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ho ha de fer, almenys, sempre que aprecii deficiències greus en l'estructura organitzativa de l'empresa de serveis d'inversió o en els procediments i mecanismes de control intern, inclosos en especial els esmentats a l'article 70.3 d'aquesta Llei, o sempre que determini, d'acord amb el que preveu l'article 87 bis.1.c), que els sistemes i els fons propis mantinguts a què es refereix l'esmentat precepte no garanteixen una gestió i cobertura sòlides dels riscos. En els dos casos la mesura ha de ser adoptada quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors consideri improbable que la mera aplicació d'altres mesures millori les esmentades deficiències o situacions en un termini adequat.

b) Exigir a les empreses de serveis d'inversió i els seus grups que reforcin els procediments, mecanismes i estratègies adoptats per al compliment de les esmentades exigències.

c) Exigir a les empreses de serveis d'inversió i els seus grups l'aplicació d'una política específica, sigui de dotació de provisions, sigui de repartiment de dividendes o d'un altre tipus de tractament per als actius subjectes a ponderació als efectes de les exigències de recursos propis, o bé de reducció del risc inherent a les seves activitats, productes o sistemes.

d) Restringir o limitar els negocis, les operacions o la xarxa de les empreses de serveis d'inversió.

El que disposa aquest apartat s'entén sense perjudici de l'aplicació de les sancions que en cada cas siguin procedents d'acord amb els preceptes que estableix aquesta Llei.»

Cinquanta-vuit. El paràgraf segon de l'article 88 queda redactat de la manera següent:

«En tots els casos de confluència de competències de supervisió i inspecció entre la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya, les dues institucions han de coordinar les seves actuacions sota el principi que la tutela del funcionament dels mercats de valors, incloses les qüestions d'organització interna que assenyalen l'apartat 1 de l'esmentat article 70 ter, correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i la tutela de la solvència així com les restants qüestions d'organització interna recauen sobre la institució que mantingui el registre corresponent. Per tal de coordinar les respectives competències de supervisió i inspecció, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya han de subscriure convenis en què es concretin les seves corresponents responsabilitats.»

Cinquanta-nou. L'article 90 queda redactat de la manera següent:

«Article 90. *Secret professional.*

1. L'accés de les Corts Generals a la informació sotmesa al deure de secret s'ha de realitzar a través del president de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de conformitat amb el que preveuen els reglaments parlamentaris. A aquest efecte, el president de la Comissió Nacional del Mercat de Valors

pot sol·licitar motivadament als òrgans competents de la Cambra la celebració de sessió secreta o l'aplicació del procediment establert per a l'accés a les matèries classificades.

Els membres d'una Comissió Parlamentària d'Investigació que rebin informació de caràcter reservat estan obligats a adoptar les mesures pertinents que garanteixin la seva reserva.

2. Les informacions o dades confidencials que la Comissió Nacional del Mercat de Valors o altres autoritats competents hagin rebut en l'exercici de les seves funcions relacionades amb la supervisió i inspecció previstes en aquesta o altres lleis no poden ser divulgades a cap persona o autoritat. La reserva s'entén aixecada des del moment en què els interessats facin públics els fets a què aquella es refereixi.

Sense perjudici del que disposa aquest article i dels supòsits que preveu el dret penal, cap informació confidencial que puguin rebre en l'exercici de les seves funcions pot ser divulgada a cap persona o autoritat, excepte d'una forma genèrica o col·lectiva que impedeixi la identificació concreta de les empreses de serveis d'inversió, societats rectores dels mercats, mercats regulats o qualsevol altra persona a què es refereixi aquesta informació.

3. Totes les persones que desenvolupin o hagin desenvolupat una activitat per a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i hagin tingut coneixement de dades de caràcter reservat estan obligades a guardar secret. L'incompliment d'aquesta obligació determina les responsabilitats penals i les altres previstes per les lleis. Aquestes persones no poden prestar declaració ni testimoni, ni publicar, comunicar, exhibir dades o documents reservats, ni tan sols després d'haver cessat en el servei, llevat que hi hagi permís exprés atorgat per l'òrgan competent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Si el permís no es concedeix, la persona afectada ha de mantenir el secret, i queda exempta de la responsabilitat que en derivi.

4. S'exceptuen de l'obligació de secret regulat en el present article:

a) Quan l'interessat consenti expressament la difusió, publicació o comunicació de les dades.

b) La publicació de dades agregades a fins estadístics, o les comunicacions en forma sumària o agregada de manera que les entitats individuals no puguin ser identificades ni tan sols indirectament.

c) Les informacions requerides per les autoritats judicials competents o pel Ministeri Fiscal en un procés penal, o en un judici civil, si bé en aquest últim cas l'obligació de secret s'ha de mantenir en tot el que fa referència a les exigències prudencials d'una empresa de serveis d'inversió.

d) Les informacions que, en el marc de procediments concursals d'una empresa de serveis d'inversió, siguin requerides per les autoritats judicials, sempre que no versin sobre tercers implicats en el refлотament de l'entitat.

e) Les informacions que, en el marc dels recursos administratius o jurisdiccionals entaulats sobre resolucions administratives dictades en matèria d'ordenació i disciplina dels mercats de valors, siguin requerides per les autoritats administratives o judicials competents.

f) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar per al compliment de les seves respectives funcions a les comunitats autònomes amb competències en matèria de borses de valors; al Banc d'Espanya; a la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions; a les societats rectores

dels mercats secundaris oficials a fi de garantir-ne el funcionament regular; als fons de garantia d'inversors; als interventors o síndics d'una empresa de serveis d'inversió o d'una entitat del seu grup, designats en els corresponents procediments administratius o judicials, i als auditors de comptes de les empreses de serveis d'inversió i dels seus grups.

g) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar a les autoritats responsables de la lluita contra el blanqueig de capitals en aplicació de la Llei 19/1993, de 28 de desembre, sobre determinades mesures de prevenció del blanqueig de capitals, així com les comunicacions que, de manera excepcional, es puguin realitzar en virtut del que disposen els articles 93 i 94 de la Llei 58/2003, de 17 de desembre, general tributària, amb l'autorització prèvia indelegable del ministre d'Economia i Hisenda. A aquests efectes, s'han de tenir en compte els acords de col·laboració formalitzats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb autoritats supervisores d'altres països.

h) Les informacions requerides per una Comissió Parlamentària d'Investigació, en els termes que estableixi la seva legislació específica.

i) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors decideixi facilitar a un sistema o canvia de compensació i liquidació d'un mercat espanyol, quan consideri que són necessàries per garantir el correcte funcionament dels esmentats sistemes davant de qualsevol incompliment, o possible incompliment, que es produeixi al mercat.

j) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar, per al compliment de les seves funcions, als organismes o autoritats d'altres països en què recaigui la funció pública de supervisió de les entitats de crèdit, de les empreses d'assegurances, d'altres institucions financeres i dels mercats financers, o la gestió dels sistemes de garantia de dipòsits o indemnització dels inversors, sempre que hi hagi reciprocitat, i que els organismes i autoritats estiguin sotmesos a secret professional en condicions que, com a mínim, siguin equiparables a les que estableixen les lleis espanyoles.

k) Les informacions que, per raons de supervisió prudencial o sanció de les empreses de serveis d'inversió i entitats o institucions financeres i mercats subjectes a l'àmbit d'aquesta Llei, la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de donar a conèixer al Ministeri d'Economia i Hisenda o a les autoritats de les comunitats autònomes amb competències en matèria de mercats de valors.

5. Les autoritats judicials que rebin de la Comissió Nacional del Mercat de Valors informació de caràcter reservat estan obligades a adoptar les mesures pertinents que garanteixin la reserva durant la substanciació del procés de què es tracti. Les restants autoritats, persones o entitats que rebin informació de caràcter reservat queden subjectes al secret professional regulat en el present article i no la poden fer servir sinó en el marc del compliment de les funcions que tinguin legalment establertes.»

Seixanta. L'article 91 queda redactat de la manera següent:

«Article 91. *Cooperació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb les autoritats competents dels estats membres de la Unió Europea.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de cooperar amb les autoritats competents dels estats membres sempre que sigui necessari per portar a terme les funcions que estableix aquesta Llei,

fent ús amb aquesta finalitat de totes les facultats que li atribueix.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de prestar ajuda a les autoritats competents dels altres estats membres. En particular, ha d'intercanviar informació i col·laborar en activitats d'investigació o supervisió. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exercir els seus poders per a fins de cooperació, fins i tot en casos en què el comportament investigat no constitueixi una infracció de la normativa vigent a l'Estat espanyol.

2. Quan els mercats secundaris oficials estableixin mecanismes en altres estats membres per permetre l'accés remot, i les operacions d'aquest mercat, atesa la situació dels mercats de valors a l'Estat membre d'acollida, hagin cobrat una importància substancial per al funcionament dels mercats i la protecció dels inversors en aquest Estat, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida han d'establir mecanismes de cooperació proporcionats.

Així mateix, quan un mercat regulat d'un altre Estat membre hagi establert en territori espanyol mecanismes per garantir-hi l'accés remot, i les operacions realitzades a Espanya, atesa la situació dels mercats de valors espanyols, hagin cobrat una importància substancial per al funcionament dels mercats i la protecció dels inversors a Espanya, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen del mercat regulat han d'establir mecanismes de cooperació proporcionats.

Als efectes del que disposa aquest apartat, s'entén que les operacions revesteixen una importància substancial quan es compleixi el que disposa l'article 16 del Reglament 1287/2006, de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de la Directiva esmentada.

3. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui motius fundats per sospitar que entitats no subjectes a la seva supervisió estan realitzant o han realitzat en el territori d'un altre Estat membre activitats contràries a les disposicions nacionals per les quals s'hagi transposat la Directiva 2004/39/CE, del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers, ho ha de notificar de manera tan específica com sigui possible a l'autoritat competent de l'esmentat Estat membre. Aquesta comunicació s'entén sense perjudici de les competències que pugui exercir la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Així mateix, quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebi una notificació de l'autoritat competent d'un altre Estat membre que tingui motius fundats per sospitar que entitats no subjectes a la seva supervisió estan realitzant o han realitzat en territori espanyol activitats contràries a aquesta Llei, i a les seves disposicions de desplegament, ha d'adoptar les mesures oportunes per corregir aquesta situació. A més, ha de comunicar a l'autoritat competent notificadora el resultat de la seva intervenció i, en la mesura que sigui possible, els avenços intermedis significatius.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot demanar la cooperació de l'autoritat competent d'un altre Estat membre en una activitat de supervisió, per a una verificació "in situ" o una investigació relacionada amb les matèries regulades en les normes

nacionals que transposin la Directiva 2004/39/CE, del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers. Quan es tracti d'empreses de serveis d'inversió, autoritzades en un altre Estat membre, que siguin membres remots d'un mercat secundari oficial, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot optar per dirigir-s'hi directament, cas en què n'ha d'informar degudament l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen del membre remot.

En cas que la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí una sol·licitud relativa a una verificació "in situ" o a una investigació, en el marc de les seves competències:

- a) ha de fer per si mateixa la verificació o investigació;
- b) ha de permetre que la facin les autoritats que hagin presentat la sol·licitud, o
- c) ha de permetre que la realitzin auditors o experts.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en relació amb les matèries regulades en el capítol II del títol VII, o la seva normativa de desplegament, pot demanar a les autoritats competents d'altres estats membres que realitzin una investigació en el seu territori. També pot sol·licitar que es permeti que membres del seu personal acompanyin el personal de l'autoritat competent d'aquest altre Estat membre en el transcurs de la investigació.

Les autoritats competents d'altres estats membres també poden sol·licitar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la realització d'investigacions en relació amb les matèries assenyalades anteriorment i en les mateixes condicions.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot negar a donar curs a les sol·licituds d'investigació a què aquest es refereix, o a permetre que el seu personal estigui acompanyat del personal de l'autoritat competent d'un altre Estat membre, quan això pugui anar en perjudici de la sobirania, la seguretat o l'ordre públic, o quan s'hagi incoat un procediment judicial pels mateixos fets i contra les mateixes persones davant les autoritats espanyoles, o quan sobre aquells s'hagi dictat una sentència ferma d'un jutge o tribunal espanyol pels mateixos fets. En aquest cas, s'ha de notificar degudament a l'autoritat competent que va formular el requeriment, i facilitar-li informació com més detallada millor sobre l'esmentat procediment o sentència.

Totes les sol·licituds d'assistència que realitzin o rebin a l'empara del que disposa aquest apartat les comunitats autònomes amb competència en la matèria s'han de tramitar a través de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Si la sol·licitud de la Comissió Nacional del Mercat de Valors és rebutjada o no se li dóna curs dins d'un termini raonable, aquella ho pot posar en coneixement del Comitè Europeu de Supervisors de Valors (CESR), on s'ha de debatre l'assumpte per trobar-hi una solució ràpida i eficaç.»

Seixanta-u. S'hi afegeix un article 91 bis, amb el tenor literal següent:

«Article 91 bis. *Intercanvi d'informació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb les autoritats competents dels estats membres de la Unió Europea.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de facilitar immediatament a les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea

la informació necessària per a l'exercici de les seves funcions que aquests li requereixin.

2. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors comuniqui informació relacionada amb les matèries que regulen les normes nacionals que transposin la Directiva 2004/39/CE, del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers, a les autoritats competents d'altres estats membres, ha d'indicar si la informació només es pot divulgar amb el seu consentiment exprés. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí informació de les autoritats competents d'altres estats membres i aquestes autoritats hagin indicat que la informació només es pot divulgar amb el seu consentiment exprés, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'utilitzar aquesta informació exclusivament per als fins que hagi autoritzat aquesta autoritat.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot transmetre informació d'acord amb l'apartat 1 d'aquest article i els articles 85.4 i 91 quater al Banc d'Espanya i la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions. No ha de transmetre la informació a altres organismes o persones físiques i jurídiques sense el consentiment exprés de les autoritats competents que l'hagin divulgat i únicament per a les finalitats per a les quals les esmentades autoritats hi hagin donat el consentiment, excepte en circumstàncies degudament justificades. En aquest últim cas, la Comissió Nacional del Mercat de Valors n'ha d'informar immediatament l'autoritat competent de l'Estat membre que va enviar la informació.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, així com altres organismes o persones físiques i jurídiques que rebin informació confidencial d'acord amb l'apartat 1 del present article o els articles 85.4 i 91 quater només la poden fer servir en l'exercici de les seves funcions, en especial:

- a) per verificar el compliment de les condicions que regulen l'accés a l'activitat de les empreses de serveis d'inversió i facilitar la supervisió, sobre una base individual o consolidada, de l'exercici de l'activitat, especialment pel que fa a les exigències d'adequació del capital imposades per la normativa aplicable, als procediments administratius i comptables i als mecanismes de control intern;
- b) per supervisar el funcionament apropiat dels centres de negociació;
- c) per imposar sancions;
- d) en cas de recurs administratiu contra decisions de les autoritats competents;
- e) en procediments judicials;
- f) en mecanismes extrajudicials per resoldre les denúncies dels inversors.

5. El que disposen els apartats anteriors s'ha d'aplicar, quant al règim aplicable a la sol·licitud de subministrament o intercanvi d'informació, d'acord amb el que estableix l'article 15 del Reglament 1287/2006, de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

6. El que disposen els apartats anteriors no impedeix que la Comissió Nacional del Mercat de Valors transmeti al Sistema Europeu de Bancs Centrals i al Banc Central Europeu, en la seva condició d'autoritats monetàries, i al Banc d'Espanya, en la mateixa condició que els anteriors així com en la

d'autoritat responsable de supervisar els sistemes de pagament i liquidació, la informació confidencial necessària per a l'exercici de les seves funcions. De la mateixa manera, tampoc s'impedeix a les autoritats esmentades comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la informació que aquesta pugui necessitar per desenvolupar les funcions que li corresponen d'acord amb aquesta Llei.

7. Després de rebre una sol·licitud d'intercanvi d'informació en relació amb la matèria que regula el capítol II del títol VII, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de proporcionar immediatament la informació requerida. Si s'escau, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'adoptar immediatament les mesures necessàries per recopilar la informació sol·licitada. Si la Comissió Nacional del Mercat de Valors no pot transmetre la informació sol·licitada immediatament, n'ha de comunicar les raons a l'autoritat sol·licitant. La informació proporcionada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors està emparada pel secret professional. La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot negar a donar curs a una sol·licitud d'informació de conformitat amb el que disposa l'article 91 ter.

Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors remeti una sol·licitud d'informació a l'autoritat competent d'un Estat membre i aquesta sigui rebutjada o no se li doni curs en un termini raonable, s'ha de posar en coneixement del Comitè Europeu de Supervisors de Valors (CESR), que ha de debatre l'assumpte per trobar-hi una solució ràpida i eficaç.

La informació que la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí d'acord amb el que disposa aquest apartat només es pot utilitzar en el marc dels procediments administratius o judicials relacionats específicament amb l'exercici de les seves funcions, excepte quan l'autoritat que va remetre la informació n'hagi autoritzat la utilització amb altres fins o la transmissió a les autoritats competents d'altres estats.

8. En matèria de requisits de solvència regulada en aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de facilitar a les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea interessades, per iniciativa pròpia, qualsevol informació que sigui essencial per a l'exercici de les seves tasques de supervisió, i, quan se li sol·liciti, tota informació pertinent per als mateixos fins.

La informació a què es refereix el paràgraf anterior es considera essencial quan pugui influir materialment en l'avaluació de la solidesa financera d'una empresa de serveis d'inversió o d'una entitat financera d'un altre Estat membre de la Unió Europea, i ha d'incloure en especial:

a) La identificació de l'estructura del grup amb filials o participades en el corresponent Estat membre, i de l'estructura accionarial de les principals empreses de serveis d'inversió d'un grup.

b) Els procediments seguits per a la recollida i verificació de la informació sol·licitada a les entitats del grup.

c) Evolucions adverses en la situació de solvència d'un grup o de les seves entitats que puguin afectar greument les seves empreses de serveis d'inversió.

d) Sancions importants i mesures excepcionals adoptades, en particular la sol·licitud de recursos propis addicionals d'acord amb el que preveu aquesta Llei i la imposició de limitacions a l'ús de mètodes interns de mesurament del risc operatiu.

Seixanta-dos. S'hi afegeix un article 91 ter, amb el tenor literal següent:

«Article 91 ter. *Negativa a cooperar o a l'intercanvi d'informació.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot negar a donar curs a una sol·licitud de cooperació en una investigació, una verificació "in situ" o una supervisió d'acord amb l'apartat 4 de l'article 91 o a intercanviar informació d'acord amb els apartats 1 a 5 de l'article 91 bis només en cas que:

a) l'esmentada investigació, verificació "in situ", supervisió o intercanvi d'informació pugui atemptar contra la sobirania, la seguretat o l'ordre públic;

b) s'hagi incoat un procediment judicial pels mateixos fets i contra les mateixes persones;

c) s'hagi dictat ja una resolució judicial ferma respecte a les mateixes persones i els mateixos fets. En cas de denegació, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ho ha de notificar degudament a l'autoritat competent sol·licitant, i facilitar tanta informació com sigui possible sobre aquest aspecte.»

Seixanta-tres. S'hi afegeix un article 91 quater, amb el tenor literal següent:

«Article 91 quater. *Cooperació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb les autoritats competents de tercers estats.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot signar acords de cooperació que prevegin l'intercanvi d'informació amb les autoritats competents de tercers països, sempre que la informació revelada gaudeixi d'una garantia de secret professional almenys equivalent a l'exigida en virtut de l'article 90 i hi hagi reciprocitat. Aquest intercanvi d'informació ha d'estar destinat a la realització de les tasques encomanades a les autoritats competents.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot transferir dades personals a tercers països de conformitat amb el títol V de la Llei orgànica 15/1999, de 13 de desembre, de protecció de dades de caràcter personal.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors també pot signar acords de cooperació que prevegin l'intercanvi d'informació amb autoritats, organismes i persones físiques i jurídiques de tercers països responsables de:

a) la supervisió d'entitats de crèdit, altres organitzacions financeres, companyies d'assegurances i mercats financers;

b) la liquidació i la fallida de les empreses de serveis d'inversió i altres procediments similars;

c) la realització de les auditories de comptes obligatòries de les empreses de serveis d'inversió i altres entitats financeres, entitats de crèdit i empreses d'assegurances, en l'exercici de les seves funcions de supervisió, o l'administració de règims d'indemnització, en l'exercici de les seves funcions;

d) la supervisió dels òrgans que intervenen en la liquidació i la fallida de les empreses de serveis d'inversió i altres procediments similars.

L'esmentat intercanvi d'informació ha d'estar destinat al desenvolupament de les tasques de les esmentades autoritats o organismes o persones físiques o jurídiques.

2. Quan la informació procedeixi d'un altre Estat membre, aquesta només es pot divulgar amb l'acord exprés de les autoritats competents que l'hagin transmès i, si s'escau, només per a les finalitats per a les quals les autoritats esmentades hi hagin

donat el consentiment. La mateixa disposició s'aplica a la informació facilitada per les autoritats competents de tercers països.»

Seixanta-quatre. S'afegeixen noves lletres i), j), i k) a l'article 92, amb la redacció següent, i es deroga la lletra e):

«i) Un registre dels mercats secundaris oficials, del contingut i de les modificacions del qual s'ha d'informar els organismes supervisors dels altres estats membres de la Unió Europea i la Comissió Europea.

j) Un registre dels sistemes multilaterals de negociació espanyols.

k) Un registre de les entitats de crèdit i de les empreses de serveis d'inversió que realitzin l'activitat que regula el capítol III del títol XI d'aquesta Llei.»

Seixanta-cinc. Es fa una nova redacció del paràgraf cinquè de l'apartat 1 de l'article 97, amb el tenor següent:

«Quan l'entitat infractora sigui una entitat de crèdit espanyola o una sucursal d'una entitat de crèdit d'un Estat que no sigui membre de la Unió Europea, és preceptiu per a la imposició de la corresponent sanció l'informe del Banc d'Espanya.»

Seixanta-sis. L'article 99 queda redactat de la manera següent:

«Article 99.

Constitueixen infraccions molt greus de les persones físiques i jurídiques a les quals es refereix l'article 95 d'aquesta Llei els actes o omissions següents:

a) L'exercici, no merament ocasional o aïllat, per les societats rectores de les borses de valors i dels altres mercats secundaris oficials, la Societat de Borses, la Societat de Sistemes, les entitats de contrapartida central, els sistemes de compensació i liquidació o les societats gestores dels fons de garantia d'inversions d'activitats sense autorització o, en general, alienes al seu objecte social.

b) L'admissió d'instruments financers a negociació en els mercats secundaris oficials per les seves societats rectores sense la verificació prèvia, prevista a l'article 32 d'aquesta Llei, així com la seva suspensió o exclusió de negociació per acord de les societats rectores amb incompliment del que prevenen els articles 33 i 34 d'aquesta Llei.

c) L'incompliment, no merament ocasional o aïllat, per les societats rectores dels mercats secundaris oficials amb exclusió del Banc d'Espanya, pels sistemes multilaterals de negociació, la Societat de Sistemes, les entitats de contrapartida central i els sistemes de compensació i liquidació de les normes reguladores dels esmentats mercats o sistemes, inclosos els seus reglaments corresponents, o de les normes reguladores de les seves pròpies activitats.

d) L'incompliment de l'obligació de consolidació que recull l'article 86 d'aquesta Llei.

e) El fet que les empreses de serveis d'inversió, els seus grups consolidables o els conglomerats financers en què aquestes s'integrin manquin de la comptabilitat i els registres legalment exigits, portar-los amb vicis o irregularitats essencials que impedeixin conèixer la situació patrimonial i financera de l'entitat, del grup consolidable o del conglomerat financer a què pertanyin, o la naturalesa de les operacions en què facin de mitjancer o intervinguin.

e bis) Presentar les empreses de serveis d'inversió, els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i els conglomerats financers en què aquestes s'integrin deficiències en els procediments administratius i comptables; en els mecanismes de

control intern, inclosos els relatius a la gestió de riscos; o en la seva estructura organitzativa, quan les deficiències posin en perill la solvència o la viabilitat de l'entitat o la del grup consolidable o conglomerat financer a què pertanyi.

e ter) L'incompliment de les polítiques específiques que, amb caràcter particular, hagin estat exigides per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa de serveis d'inversió o grup consolidable en matèria de provisions, repartiment de dividendes, tractament d'actius o reducció del risc inherent a les seves activitats, productes o sistemes, quan l'incompliment consisteixi a no haver adoptat les polítiques esmentades en el termini i condicions fixats a l'efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'incompliment posi en perill la solvència o viabilitat de l'empresa de serveis d'inversió o del grup.

e quater) L'incompliment de les restriccions o limitacions imposades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors respecte dels negocis, les operacions o la xarxa d'una determinada empresa de serveis d'inversió o grup consolidable.

f) La infracció de la prohibició que estableix el paràgraf quart de l'article 12 per part dels membres dels mercats secundaris oficials, dels sistemes multilaterals de negociació i de les entitats encarregades dels registres comptables, així com la gestió, per part d'aquestes últimes, dels registres comptables corresponents a valors representats mitjançant anotacions en compte amb retard, inexactitud o una altra irregularitat substancial.

g) L'incompliment per part de les entitats participants en els sistemes gestionats per la Societat de Sistemes o en altres sistemes de compensació i liquidació dels mercats secundaris oficials o dels sistemes multilaterals de negociació de les normes que regulin les seves relacions amb els corresponents registres comptables de caràcter central.

h) La no-expedició pels membres dels mercats secundaris oficials o dels sistemes multilaterals de negociació dels documents acreditatius de les operacions a què es refereix la lletra c) de l'article 44 de la Llei, o la falta de lliurament d'aquests als seus clients, llevat que tinguin un caràcter merament ocasional i aïllat, així com la circumstància de no reflectir-hi els seus termes reals.

i) L'incompliment del que disposa l'article 83 ter d'aquesta Llei, quan produeixi una alteració significativa de la cotització.

j) L'incompliment no merament ocasional de les obligacions previstes a l'article 41 de la Llei.

k) La reducció dels recursos propis de les empreses de serveis d'inversió o del grup consolidable o conglomerat financer a què pertanyin a un nivell inferior al 80 per cent del mínim establert per reglament en funció dels riscos assumits, o per sota del mateix percentatge dels requeriments de recursos propis exigits, si s'escau, per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa o grup determinat, i mantenir-se en aquesta situació almenys durant sis mesos consecutius.

l) La falta de procediments, polítiques o mesures a què es refereixen els apartats 1 i 2 de l'article 70 ter d'aquesta Llei o l'incompliment, no merament ocasional o aïllat, de l'obligació de gestió dels registres que estableix la lletra e) de l'apartat 1 de l'article 70 ter o la gestió amb vicis essencials, així com l'incompliment de l'obligació de separació efectiva que recullen la lletra f) de l'apartat 1 de l'article 70 ter i la lletra c) de l'apartat 2 de l'article 70 ter en la forma que es determini per reglament.

l bis) La falta de tramesa per les empreses de serveis d'inversió a la Comissió Nacional del Mercat

de Valors de totes les dades o documents que s'hi hagin de remetre d'acord amb aquesta Llei i les seves normes de desplegament, o aquesta requereixi en l'exercici de les seves funcions, o la seva falta de veracitat, quan amb això es dificulti l'apreciació de la solvència de l'entitat o del grup consolidable o conglomerat financer en què s'integri. Als efectes d'aquesta lletra, s'entén que hi ha falta de remissió quan aquesta no es produeixi dins el termini concedit a l'efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en recordar per escrit l'obligació o reiterar el requeriment.

ll) La no-tramesa, de forma reiterada, a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les comunicacions a què es refereix l'article 59 bis.

m) L'incompliment per part de les entitats a què es refereixen els articles 35 i 86 de la Llei de l'obligació de sotmetre els seus comptes anuals i informes de gestió individuals i consolidats a la revisió definida a l'article 35.1 per part de l'auditor de comptes; l'incompliment de les obligacions de tramesa de la informació regulada que preveu l'article 35, quan hi hagi un interès d'ocultació o negligència greu atenent la rellevància de la comunicació no realitzada i la demora en què s'hagi incorregut, així com el subministrament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació financera regulada amb dades inexactes o no veraces, o d'informació enganyosa o que ometi maliciosament aspectes o dades rellevants.

n) La realització d'ofertes públiques de venda o subscripció o l'admissió a negociació sense complir els requisits dels articles 25.3 i 4, 26.1, 30 bis o 32, la col·locació de l'emissió sense atènyer-se a les condicions bàsiques establertes en el fullet, en cas que s'hagi d'elaborar aquest document, o l'omissió de dades rellevants o la inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany en l'esmentat document, quan, en tots aquests supòsits, la quantia de l'oferta o de l'admissió, o el nombre d'inversors afectats, siguin significatius.

ñ) L'incompliment, per part dels emissors de valors, de l'obligació que estableix l'article 82 quan en derivi un perjudici greu per al mercat, l'incompliment dels requeriments de la Comissió Nacional del Mercat de Valors formulats en virtut de l'article 89, així com el subministrament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de dades inexactes o no veraces, o el fet d'aportar-hi informació enganyosa o que ometi maliciosament aspectes o dades rellevants.

o) L'incompliment de les obligacions que estableix l'article 81.2 d'aquesta Llei, quan el volum dels recursos o dels valors o dels instruments financers utilitzats en la comissió de la infracció sigui rellevant o l'infractor hagi tingut coneixement de la informació per la seva condició de membre dels òrgans d'administració, direcció o control de l'emissor, per l'exercici de la seva professió, treball o funcions o figurei o hagi d'haver figurat en els registres a què es refereixen els articles 83 i 83 bis d'aquesta Llei.

o bis) L'incompliment de l'obligació d'adoptar les mesures preventives que estableixen en els articles 81.4, 83 i 83 bis d'aquesta Llei, quan l'incompliment hagi tingut lloc en ocasió d'una operació concreta constitutiva d'informació privilegiada d'acord amb el que preveu el seu article 81.

p) La inobservança del deure d'informació que preveuen els articles 35 bis, 53 i 53 bis d'aquesta Llei quan hi hagi un interès d'ocultació o negligència greu, atenent la rellevància de la comunicació no realitzada i la demora en què s'hagi incorregut.

q) L'incompliment de la reserva d'activitat que preveuen els articles 64, 65 i 65 bis, així com la realització per les empreses de serveis d'inversió o per

qualsevol persona física o jurídica d'activitats per a les quals no estiguin autoritzades, i la inobservança per una empresa de serveis d'inversió o pels seus agents, de les regles que s'estableixen a l'empària de l'article 65 bis.

q bis) La delegació per part de les entitats que presten serveis d'inversió de funcions en tercers quan això disminueixi la capacitat de control intern o de supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

r) L'incompliment de les obligacions que estableixen l'article 60 i 61 d'aquesta Llei i la normativa que es dicti a l'empària del que disposa aquest article. En particular:

– L'incompliment de l'obligació de presentar una oferta pública d'adquisició de valors; la seva presentació fora del termini màxim establert o amb irregularitats essencials que impedeixin a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tenir-la per presentada o autoritzar-la; o la realització de l'oferta pública sense la deguda autorització.

– La falta de publicació o de tramesa a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació i documentació que hagi de publicar-se o enviar-s'hi, com a conseqüència d'actuacions que obliguin a la presentació d'una oferta pública d'adquisició de valors, en el transcurs d'aquesta o una vegada finalitzada, quan la informació o documentació afectada sigui rellevant, o la quantia de l'oferta o el nombre d'inversors afectats sigui significatiu.

– La publicació o el subministrament d'informació o documentació relatives a una oferta pública d'adquisició amb ommissió de dades o amb inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany, quan la informació o documentació afectada sigui rellevant, o la quantia de l'oferta o el nombre d'inversors afectats sigui significatiu.

r bis) L'incompliment pels òrgans d'administració i direcció de les obligacions que estableixen l'article 60 bis de la Llei i el seu desplegament reglamentari.

r ter) L'incompliment de les obligacions que estableixen els articles 34 i 60 ter d'aquesta Llei i el seu desplegament reglamentari.

s) La realització d'actes fraudulents o la utilització de persones físiques o jurídiques interposades amb la finalitat d'aconseguir un resultat l'obtenció directa del qual implicaria, almenys, la comissió d'una infracció greu, així com la intervenció o realització d'operacions sobre valors que impliqui simulació de les transferències de la titularitat d'aquests.

t) La negativa o resistència a l'actuació supervisora o inspectora de la Comissió Nacional del Mercat de Valors per part de les persones físiques i jurídiques a les quals es refereix l'article 84 de la Llei, sempre que hi hagi requeriment exprés i per escrit.

u) L'adquisició d'una participació significativa o l'augment o reducció d'aquesta incomplint el que preveuen els articles 31.6, 44 bis.3 i 69 d'aquesta Llei; l'incompliment, de forma reiterada, de les obligacions que estableix l'article 69 bis de la Llei, així com el fet que el titular d'una participació significativa incorri en el supòsit de fet que recull l'apartat 11 de l'article 69 de la Llei.

v) La realització d'operacions societàries sense complir els requisits que preveu l'article 72.

w) L'obtenció de l'autorització com a empresa de serveis d'inversió per mitjà de declaracions falses o per un altre mitjà irregular.

x) L'incompliment per les empreses de serveis d'inversió, per altres entitats financeres, o pels fedataris públics, de les obligacions, limitacions o prohibici-

ons que deriven del que disposa l'article 36 d'aquesta Llei, o de les disposicions o regles dictades d'acord amb el que preveuen els seus articles 43 i 44.

y) L'establiment d'un mercat secundari oficial, sistema multilateral de negociació o sistema de registre, compensació i liquidació de valors o d'entitats de contrapartida central sense haver obtingut qualsevol de les autoritzacions que exigeix aquesta Llei.

z) Les infraccions greus quan durant els cinc anys anteriors a la seva comissió hagi estat imposada a l'infractor una sanció pel mateix tipus d'infracció.

z bis) La falta de mesures o polítiques de gestió de conflictes d'interès o la seva inaplicació, no ocasional o aïllada, per part dels qui prestin serveis d'inversió o, si s'escau, pels grups o conglomerats financers en què s'integrin les empreses de serveis d'inversió, així com l'incompliment de les obligacions d'informació que preveuen els articles 79 bis d'aquesta Llei o la falta de registre de contractes que regula l'article 79 ter, quan hi hagi perjudici per als clients.

z ter) La falta de polítiques de gestió i execució d'ordres de clients, la seva inaplicació, no ocasional o aïllada, o la seva aplicació sense haver obtingut el consentiment previ de clients, quan en derivi perjudici per a aquests.

z quater) L'incompliment per les entitats a què es refereix la disposició addicional dissetena d'aquesta Llei del règim d'autorització previst a l'esmentada disposició.»

Seixanta-set. L'article 100 queda redactat de la manera següent:

«Article 100.

Constitueixen infraccions greus de les persones físiques i jurídiques a què es refereix l'article 95 d'aquesta Llei els actes o omissions següents:

a) El nomenament, per les societats rectores dels mercats secundaris oficials, la Societat de Borses, la Societat de Sistemes, els sistemes de liquidació i compensació, o les societats gestores dels fons de garantia d'inversions, de membres del seu Consell d'Administració i, si s'escau, de directors generals sense l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, quan sigui procedent, de la comunitat autònoma amb competències en matèria de mercats d'àmbit autonòmic.

a bis) La falta de comunicació, dipòsit o publicació com a fet rellevant a què es refereix l'apartat 2 de l'article 112 d'aquesta Llei.

b) La falta de tramesa dins el termini a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de tots els documents o informacions que se li hagin de remetre o aquesta requereixi en l'exercici de les seves funcions, sempre que la Comissió hagi recordat per escrit l'obligació o hagi reiterat el requeriment.

b bis) La falta d'elaboració o de publicació de l'informe anual de govern corporatiu a què es refereix l'article 116 d'aquesta Llei, o l'existència en el dit informe d'omissions o dades falses o enganyoses; l'incompliment de les obligacions que estableixen els articles 113, 114 i 115 d'aquesta Llei; i el fet de mancar les entitats emissores de valors admesos a negociació en mercats secundaris oficials d'un comitè d'auditoria, en els termes que estableix la disposició addicional divuitena d'aquesta Llei.

c) L'incompliment per les entitats compreses a l'article 86 de les normes vigents sobre comptabilització d'operacions, formulació de comptes o sobre la manera com s'hagin de portar els llibres i registres, així com de les normes sobre consolidació, llevat que constitueixi infracció molt greu.

c bis) Presentar les empreses de serveis d'inversió, els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i els conglomerats financers en què aquestes s'integrin deficiències en els procediments administratius i comptables; en els mecanismes de control intern, inclosos els relatius a la gestió de riscos; o en la seva estructura organitzativa, una vegada hagi transcorregut el termini concedit a l'efecte per les autoritats competents per esmenar-les i sempre que això no constitueixi infracció molt greu.

d) La percepció pels qui prestin serveis d'inversió de comissions en una quantia superior als límits establerts si s'escau o sense haver complert el requisit de prèvia publicació i comunicació de les tarifes en el supòsit que això sigui obligatori.

e) L'incompliment per aquells que no siguin empreses de serveis d'inversió, ni entitats financeres, ni fedataris públics, de les obligacions, limitacions o prohibicions que derivin del que disposa l'article 36 d'aquesta Llei o de les disposicions o regles dictades d'acord amb el que preveuen els seus articles 43 i 44.

f) L'ús indegut de les denominacions a què es refereix l'apartat 6 de l'article 64.

g) La inobservança per les empreses de serveis d'inversió de les regles que es dictin a l'emparedat de l'apartat 1 de l'article 70.

g bis) L'incompliment de l'obligació de fer pública la informació a què es refereix l'article 70 bis, així com la publicació d'aquesta informació amb omissions o dades falses, enganyoses o no veraces.

h) La inobservança per les societats rectores dels mercats secundaris oficials dels requeriments formulats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en virtut del que estableixen els articles 33 i 34 d'aquesta Llei.

i) La denegació injustificada, o els retards injustificats i reiterats, en la transmissió i execució d'ordres de subscripció, compra o venda de valors, en un mercat secundari oficial o sistema multilateral de negociació, que rebin les persones habilitades legalment a exercir aquestes activitats.

j) La falta de comunicació d'informacions als organismes rectors dels mercats secundaris oficials o sistemes multilaterals de negociació, o a la Comissió Nacional del Mercat de Valors en els casos en què la comunicació sigui preceptiva d'acord amb aquesta Llei, així com l'incompliment de les obligacions de difusió i disposició pública d'informació continguda en els articles 35 i 35 bis quan no constitueixin infraccions molt greus de conformitat amb l'article anterior.

j bis) La no-tramesa a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les comunicacions que preveu l'article 59 bis quan no constitueixi infracció molt greu, o la comunicació reiterada d'operacions de forma defectuosa.

k) L'incompliment de les obligacions que estableix l'article 69 bis, quan no constitueixi infracció molt greu.

l) La realització de publicitat amb infracció de l'article 94 d'aquesta Llei o de les seves normes de desplegament.

ll) La realització d'ofertes públiques de venda o subscripció o l'admissió a negociació sense complir els requisits dels articles 25.3 i 4, 26.1, 30 bis o 32, la col·locació de l'emissió sense atènyer-se a les condicions bàsiques establertes en el fullet, en cas que s'hagi d'elaborar l'esmentat document, o l'omissió de dades rellevants o la inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany en l'esmentat document, quan, en tots aquests supòsits, no es consideri infracció molt greu d'acord amb el que disposa l'article 99.n).

m) La inexistència de la pàgina web que preveu l'apartat 2 de l'article 117 o la falta de publicació en aquesta de la informació que assenyalen l'esmentat article i l'apartat 5 de l'article 82 o les seves normes de desplegament.

n) Incórrer les empreses de serveis d'inversió o el grup consolidable o conglomerat financer a què pertanyin en insuficient cobertura dels requeriments de recursos propis mínims, establerts per reglament o exigits, si s'escau, per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa o grup determinat, i mantenir-se en aquesta situació per un període, almenys, de sis mesos, sempre que això no constitueixi infracció molt greu de conformitat amb el que disposa l'article anterior.

ñ) L'incompliment de les polítiques específiques que, amb caràcter particular, hagin estat exigides per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa de serveis d'inversió o grup consolidable en matèria de provisions, repartiment de dividends, tractament d'actius o reducció del risc inherent a les seves activitats, productes o sistemes, quan les polítiques esmentades no s'hagin adoptat en el termini fixat a l'efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'incompliment no sigui constitutiu d'infracció molt greu de conformitat amb el que disposa l'article anterior.

o) Els incompliments que preveuen els apartats a), c), h) i j) de l'article anterior, quan tinguin caràcter ocasional o aïllat.

p) La gestió per les entitats esmentades a l'article 86 dels llibres de comptabilitat i registres obligatoris amb un retard superior a quatre mesos.

q) Les infraccions lleus quan durant els dos anys anteriors a la seva comissió l'infractor hagi estat objecte de sanció pel mateix tipus d'infracció.

r) La realització, amb caràcter ocasional o aïllat, per les persones que prestin serveis d'inversió, d'activitats per a les quals no estan autoritzades.

s) L'efectiva administració o direcció de les entitats a què es refereixen les lletres a), b), c) i e) de l'article 84.1 d'aquesta Llei per persones que no hi exerceixin de dret un càrrec de l'esmentada naturalesa.

t) La inobservança pels qui prestin serveis d'inversió de les obligacions, regles i limitacions que preveuen els apartats 2 i 3 de l'article 70 ter, o els articles 70 quater, 79, 79 bis, 79 ter, 79 quinques i 79 sexies, quan no constitueixi infracció molt greu.

u) L'incompliment per les entitats emissores amb valors admesos a negociació en els mercats secundaris de valors de les seves obligacions respecte del sistema de registre dels valors esmentats.

v) La realització per part d'empreses de serveis d'inversió, o d'altres entitats autoritzades, d'operacions en un mercat secundari oficial o sistema multilateral de negociació de valors o altres instruments financers, que no hagin obtingut les autoritzacions que exigeix aquesta Llei.

w) L'incompliment del que disposa l'article 83 ter d'aquesta Llei, quan no constitueixi infracció molt greu conforme al que disposa l'article anterior.

x) L'incompliment de les obligacions que estableixen els articles 81 i 82 d'aquesta Llei, quan no constitueixi infracció molt greu d'acord amb el que preveu l'article anterior.

x bis) L'incompliment de l'obligació de comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'operacions sospitoses de constituir abús de mercat, establerta a l'article 83 quater d'aquesta Llei.

x ter) L'adopció de les mesures que preveuen els articles 81.4, 83 i 83 bis d'aquesta Llei de forma insuficient.

y) L'incompliment de les obligacions que preveu l'article 41 d'aquesta Llei quan no constitueixi infracció molt greu.

z) La falta de publicació o de tramesa a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació i documentació que hagi de publicar-se o enviar-s'hi, com a conseqüència d'actuacions que obliguin a la presentació d'una oferta pública d'adquisició de valors, en el transcurs d'aquesta o una vegada finalitzada, quan no sigui infracció molt greu d'acord amb el que disposa la lletra r) de l'article anterior.

z bis) La publicació o el subministrament d'informació o documentació relatives a una oferta pública d'adquisició amb omisió de dades o amb inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany, quan no sigui infracció molt greu d'acord amb el que disposa la lletra r) de l'article anterior.

z ter) La falta d'inclusió en l'informe de gestió de les societats cotitzades de la informació exigida per l'article 116 bis d'aquesta Llei o l'existència d'omissions o dades falses o enganyoses.

La infracció que preveu la lletra a bis) s'ha d'imposar solidàriament a qualsevol dels participants en el pacte parasocial.»

Seixanta-vuit. Es fa una nova redacció de l'article 102, amb el tenor literal següent:

«Article 102.

Per la comissió d'infraccions molt greus s'ha d'imposar a l'infractor una o més de les sancions següents:

a) Multa per un import de fins a la més gran de les quantitats següents: el quintuple del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o omissions en què consisteixi la infracció; el 5 per cent dels recursos propis de l'entitat infractora, el 5 per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o 600.000 euros.

b) Suspensió o limitació del tipus o volum de les operacions o activitats que pugui realitzar l'infractor en els mercats de valors durant un termini no superior a cinc anys.

c) Suspensió de la condició de membre del mercat secundari oficial o del sistema multilateral de negociació corresponent per un termini no superior a cinc anys.

d) Exclusió de la negociació d'un instrument financer en un mercat secundari o en un sistema multilateral de negociació.

e) Revocació de l'autorització quan es tracti d'empreses de serveis d'inversió, entitats gestores del mercat de deute públic o d'altres entitats inscrites en els registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Si es tracta d'empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea, aquesta sanció de revocació s'entén substituïda per la prohibició d'iniciar noves operacions en el territori espanyol.

f) Suspensió en l'exercici del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en una entitat financera per un termini no superior a cinc anys.

g) Separació del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en una entitat financera, amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció a la mateixa entitat per un termini no superior a cinc anys.

h) Separació del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en qualsevol entitat financera, amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció en qualsevol altra entitat de les que preveuen l'apartat 1 i les lletres b) i d) de l'apartat 2 de l'article 84 per un termini no superior a deu anys.



Quan es tracti de la infracció que preveu la lletra o) de l'article 99, s'ha d'imposar en tot cas la sanció que recull l'apartat a) anterior del present article, sense que la multa pugui ser inferior a 30.000 euros, i a més una de les sancions previstes en els apartats b), c) o e) d'aquest article, segons escaigui per la condició de l'infractor.

Així mateix, quan es tracti de l'incompliment de la reserva d'activitat que preveu la lletra q) de l'article 99, s'ha d'imposar a l'infractor la sanció que recull la lletra a) d'aquest article, entenent en aquest cas per benefici brut els ingressos obtinguts per l'infractor en l'exercici de l'activitat reservada, sense que la multa pugui ser inferior a 600.000 euros.

Les sancions per infraccions molt greus s'han de publicar en el «Butlletí Oficial de l'Estat» una vegada siguin fermes en via administrativa.»

Seixanta-nou. Es fa una nova redacció de l'article 103, amb el tenor literal següent:

«Article 103.

Per la comissió d'infraccions greus s'ha d'imposar a l'infractor una o més de les sancions següents:

a) Multa per un import de fins a la més gran de les xifres següents: el doble del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o omissions en què consisteixi la infracció; el 2 per cent dels recursos propis de l'entitat infractora, el 2 per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o 300.000 euros.

b) Suspensió o limitació del tipus o volum de les operacions o activitats que pugui realitzar l'infractor en els mercats de valors durant un termini no superior a un any.

c) Suspensió de la condició de membre del mercat secundari oficial o del sistema multilateral de negociació corresponent per un termini no superior a un any.

d) Suspensió per un termini no superior a un any en l'exercici del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en una entitat financera.

Les sancions per infraccions greus s'han de publicar en el «Butlletí Oficial de l'Estat» una vegada siguin fermes en la via administrativa.

Quan es tracti de la infracció que preveu la lletra x) de l'article 100, en relació amb l'incompliment de les obligacions que estableix l'article 81, s'ha d'imposar en tot cas la sanció que recull la lletra a) anterior del present article i, a més, una de les sancions que preveuen els apartats b) o c) del mateix precepte, sense que la multa que, si s'escau, s'imposi, pugui ser inferior a 12.000 euros.

La comissió de la infracció que preveu la lletra g) bis) de l'article 100 ha de comportar, en tot cas, la cancel·lació de la inscripció del representant o apoderat en els registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.»

Setanta. Es fa una nova redacció de l'article 104, amb el tenor literal següent:

«Article 104.

Per la comissió d'infraccions lleus s'ha d'imposar a l'infractor la sanció de multa per un import de fins a 30.000 euros.»

Setanta-u. Es fa una nova redacció de l'article 105, amb el tenor literal següent:

«Article 105.

A més de la sanció que correspongui imposar a l'infractor per la comissió d'infraccions molt greus,

quan la infractora sigui una persona jurídica es pot imposar una o més de les sancions següents als qui, exercint-hi càrrecs d'administració o direcció, siguin responsables de la infracció:

a) Multa per un import de fins a 300.500 euros.

b) Suspensió en l'exercici del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor a l'entitat per un termini no superior a tres anys.

c) Separació del càrrec amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció a la mateixa entitat per un termini no superior a cinc anys.

d) Separació del càrrec amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció en qualsevol entitat de les que preveu l'apartat 1 de l'article 84 o en una entitat de crèdit per un termini no superior a deu anys.

En tot cas, les sancions imposades d'acord amb el que disposa el paràgraf primer s'han de publicar en el «Butlletí Oficial de l'Estat» una vegada siguin fermes en la via administrativa.

Quan es tracti de la infracció que preveu la lletra o) de l'article 99, s'ha d'imposar en tot cas la sanció que recull la lletra a) anterior del present article, sense que la multa pugui ser inferior a 30.000 euros.»

Setanta-dos. Es fa una nova redacció de l'article 106, amb el tenor literal següent:

«Article 106.

A més de la sanció que correspongui imposar a l'infractor per la comissió d'infraccions greus, quan la infractora sigui una persona jurídica es pot imposar una o més de les sancions següents als qui, exercint-hi càrrecs d'administració o direcció, siguin responsables de la infracció:

a) Multa per un import de fins a 150.250 euros.

b) Suspensió en l'exercici de tot càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor a l'entitat per un termini no superior a un any.

En tot cas, les sancions imposades d'acord amb el que disposa el paràgraf primer s'han de publicar en el «Butlletí Oficial de l'Estat» una vegada siguin fermes en la via administrativa.

Quan es tracti de la infracció que preveu la lletra x) de l'article 100, en relació amb l'incompliment de les obligacions establertes a l'article 81, s'ha d'imposar en tot cas la sanció que recull la lletra a) anterior del present article, sense que la multa pugui ser inferior a 12.000 euros.»

Setanta-tres. S'hi afegeix un títol XI, amb el tenor literal següent:

## «TÍTOL XI

### **Altres sistemes de negociació: sistemes multilaterals de negociació i internalització sistemàtica**

#### CAPÍTOL I

#### **Sistemes multilaterals de negociació**

Article 118. *Concepte de sistema multilateral de negociació.*

Té la consideració de sistema multilateral de negociació tot sistema, gestionat per una empresa de serveis d'inversió, per una societat rectora d'un mercat secundari oficial, o per l'entitat constituïda a l'efecte per una o diverses societats rectores, que ha de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que ha d'estar participada al 100 per cent per una o diverses societats rectores, que permeti

reunir, dins del sistema i segons les seves normes no discrecionals, els diversos interessos de compra i de venda sobre instruments financers de múltiples tercers per donar lloc a contractes, de conformitat amb el que disposa aquesta Llei.

**Article 119. Creació de sistemes multilaterals de negociació.**

La creació de sistemes multilaterals de negociació ha de ser lliure, amb subjecció al règim de verificació prèvia i supervisió per la Comissió Nacional del Mercat de Valors. En particular, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de verificar que l'empresa de serveis d'inversió té la corresponent autorització d'acord amb el que disposa l'article 66 d'aquesta Llei i que, consegüentment, compleix el que disposa l'article 67, i que la societat rectora del mercat secundari oficial o l'entitat constituïda a l'efecte per una o diverses societats rectores, que ha de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que ha d'estar participada al 100 per cent per una o diverses societats rectores, reuneix els requisits que preveuen els articles 66 i 67 esmentats.

**Article 120. Entitats rectores i reglament de funcionament.**

1. Tot sistema multilateral de negociació ha d'estar regit per una entitat rectora, que és responsable de la seva organització i funcionament interns, i és titular dels mitjans necessaris per gestionar el mercat.

L'esmentada entitat pot ser una entitat autoritzada a prestar el servei d'inversió que preveu la lletra h) de l'apartat 1 de l'article 63, una societat rectora de mercats secundaris oficials, o una entitat constituïda a l'efecte per una o diverses societats rectores, que ha de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que ha d'estar participada al 100 per cent per una o diverses societats rectores, d'acord amb els requisits i condicions que estableixen aquesta Llei i les seves normes de desplegament.

2. Les entitats que preveu l'apartat anterior han d'elaborar un reglament de funcionament específicament referit a la gestió del sistema multilateral de negociació que ha de ser autoritzat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i sotmetre's al règim de publicitat que es determini per reglament, que ha d'incloure la inscripció en el registre corresponent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. El Reglament, que té caràcter públic, s'ha de regir per criteris transparents, objectius i no discriminatoris i ha de regular les matèries següents:

i) Aspectes generals:

a) Instruments financers que es poden negociar.

b) Informació pública que ha d'estar disponible respecte als valors admesos a negociació, perquè els inversors puguin fonamentar les seves decisions.

L'abast de la informació ha de tenir present la naturalesa dels valors i la dels inversors les ordres dels quals es puguin executar en el sistema.

c) Tipus de membres, de conformitat amb el que disposen els apartats 2 i 3 de l'article 37.

d) Règim de garanties.

ii) Negociació:

a) Accés a la condició de membre.

b) Modalitats de transaccions.

c) Supòsits d'interrupció, suspensió i exclusió de negociació dels valors negociats.

d) Contingut i regles de difusió d'informació prèvia a l'efectiva negociació de transaccions.

e) Contingut i regles de difusió d'informació sobre les transaccions efectivament negociades.

iii) Registre, compensació i liquidació de transaccions.

a) Existència, si s'escau, d'entitats de contrapartida central o altres mecanismes de novació de les transaccions.

b) Mètodes previstos o admissibles per a la liquidació i, si s'escau, compensació de les transaccions.

iv) Supervisió i disciplina de mercat.

a) Mètodes de supervisió i control per l'entitat rectora de l'efectiva observança del reglament del mercat, així com dels preceptes d'aquesta Llei i altres normes que siguin aplicables, especialment en el que afecta les normes sobre abús de mercat.

b) Règim disciplinari que l'entitat rectora ha d'aplicar, amb independència de les sancions administratives que siguin aplicables d'acord amb el que preveu aquesta Llei, a aquells dels seus membres que infringeixin el Reglament del mercat.

c) Procediment que l'entitat rectora ha d'utilitzar per posar en coneixement de la Comissió Nacional del Mercat de Valors les incidències o conductes dels seus membres que puguin constituir infracció d'aquesta Llei o les seves normes de desplegament o incompliment de les regles contingudes en el Reglament del sistema multilateral de negociació.»

**Article 121. Procés de negociació i conclusió d'operacions en un sistema multilateral de negociació.**

1. No són aplicables els articles 79 bis, 79 ter i 79 sexies d'aquesta Llei a les operacions realitzades d'acord amb les normes que regulen un sistema multilateral de negociació entre els seus membres o entre el mateix sistema multilateral de negociació i els seus membres respecte a l'ús del sistema multilateral. Els membres s'han d'atenir a les obligacions que estableixen els articles 79 bis, ter i sexies en relació amb els seus clients, quan en actuar per compte d'ells executin les seves ordres mitjançant els sistemes d'un sistema multilateral de negociació.

2. Quan correspongui, les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació han de proporcionar o, si s'escau, assegurar-se que hi ha informació públicament disponible que permeti que els usuaris puguin formar-se una opinió sobre els instruments negociats, tenint en compte tant la naturalesa dels usuaris com els tipus d'instruments negociats en el sistema multilateral de negociació.

3. Quan un valor negociable admès a negociació en un mercat regulat es negociï també en un sistema multilateral de negociació sense consentiment del seu emissor, aquest no ha d'estar subjecte a cap obligació d'informació financera inicial, contínua o «ad hoc» en relació amb aquest sistema multilateral de negociació.

4. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació han de prendre les mesures necessàries per facilitar la liquidació eficient de les operacions realitzades en el sistema multilateral de negociació, i han d'informar clarament els usuaris de les responsabilitats que l'entitat assumeix en la liquidació d'operacions executades en el sistema multilateral de negociació.

5. El capítol II del títol VII és aplicable a la negociació en els sistemes multilaterals de negociació.

**Article 122.** *Supervisió del compliment de les normes dels sistemes multilaterals de negociació i d'altres obligacions legals.*

1. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació han d'establir mecanismes i procediments eficaços, que corresponguin a les necessitats del sistema multilateral de negociació, per supervisar amb regularitat el compliment de les seves normes per part dels seus usuaris, així com les operacions realitzades per aquests d'acord amb els seus sistemes, per tal de detectar infraccions de les normes esmentades o anomalies en les condicions de negociació o d'actuació que puguin suposar abús de mercat.

2. Les entitats que assenyalen l'apartat anterior han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tot incompliment significatiu de les seves normes o tota anomalia en les condicions de negociació o d'actuació que pugui suposar abús de mercat.

**Article 123.** *Requisits de transparència anteriors a la negociació.*

1. A fi de procurar la transparència del sistema i l'eficiència en la formació dels preus, els sistemes multilaterals de negociació estan obligats a difondre informació de caràcter públic sobre les operacions sobre accions admeses a negociació en el sistema que al seu torn es negociïn en mercats regulats sobre les posicions de compra i venda existents en cada moment. El ministre d'Economia i Hisenda, si ho considera necessari, pot estendre l'aplicació dels requisits de transparència que conté aquest article a altres instruments financers diferents de les accions o bé a accions que únicament es negociïn en el sistema.

2. Els sistemes multilaterals de negociació han de fer pública la següent informació prèvia a la negociació respecte a les accions que hi estiguin admeses a negociació que al seu torn es negociïn en mercats regulats:

- a) els preus corrents de compra i venda existents en cada moment; i
- b) la profunditat de les posicions de negociació a aquests preus que es difonguin a través dels seus sistemes.

La informació referida s'ha de posar a disposició del públic en condicions comercials raonables i de forma contínua en l'horari normal de negociació.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot eximir els sistemes multilaterals de negociació de publicar la informació esmentada a l'apartat 2 del present article, atenent el model de sistema multilateral de negociació o el tipus i volum de les ordres. En especial, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot no imposar l'obligació en el cas d'operacions de gran volum en comparació del volum estàndard de mercat per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions.

**Article 124.** *Requisits de transparència posteriors a la negociació.*

1. A fi de procurar la transparència del sistema i l'eficiència en la formació dels preus, els sistemes multilaterals de negociació estan obligats a difondre informació de caràcter públic sobre les operacions sobre accions admeses a negociació en el sistema que al seu torn es negociïn en mercats regulats ja concloues en l'esmentat sistema d'acord amb les disposicions que conté el present article. El ministre

d'Economia i Hisenda, si ho considera necessari, pot estendre l'aplicació dels requisits de transparència continguts en aquest article a altres instruments financers diferents de les accions o bé a accions que únicament es negociïn en el sistema.

2. Els sistemes multilaterals de negociació han de fer pública la informació següent, respecte a les accions que hi estiguin admeses a negociació que al seu torn es negociïn en mercats regulats, sobre les operacions ja concloues: el preu, el volum i l'hora d'execució. Aquesta informació s'ha de posar a disposició del públic en condicions comercials raonables i, en la mesura que sigui possible, en temps real.

Aquesta obligació no s'ha d'aplicar a les dades de les operacions realitzades en un sistema multilateral de negociació que es facin públiques mitjançant els sistemes d'un mercat regulat.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot autoritzar els sistemes multilaterals de negociació a ajornar la publicació de les dades de les operacions realitzades en funció del seu tipus o volum. En especial, poden autoritzar l'ajornament de la publicació en el cas d'operacions de gran volum en comparació del volum estàndard per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions. Els sistemes multilaterals de negociació, en aquests casos, han d'obtenir de la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'aprovació prèvia dels mètodes proposats d'informació ajornada, i han de revelar els esmentats mètodes de manera clara als membres del sistema i al públic inversor.

4. Les disposicions que conté aquest article i l'anterior s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de la Directiva esmentada.

5. Sense perjudici de la informació de caràcter públic que preveuen aquest article i l'anterior, les comunitats autònomes amb competència en la matèria i respecte a operacions realitzades en el seu àmbit territorial poden establir qualsevol altre deure d'informació.

**Article 125.** *Acords de contrapartida central i de compensació i liquidació.*

1. La Societat de Sistemes pot realitzar les activitats descrites a l'article 44 bis d'aquesta Llei i en les condicions que s'hi estableixen respecte dels instruments admesos a negociació en un sistema multilateral de negociació.

2. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació poden subscriure, amb la comunicació prèvia a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, acords amb entitats de contrapartida central i sistemes de compensació i liquidació d'un altre Estat membre, per a la compensació o liquidació d'algunes o totes les transaccions que hagin conclòs amb membres del mercat dels seus sistemes respectius.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors només es pot oposar a la signatura dels acords quan consideri que puguin menyscabar el funcionament ordenat del sistema multilateral de negociació o, en el cas d'un sistema de liquidació, les condicions tècniques no assegurin la liquidació eficaç i econòmica de les operacions.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de tenir en compte la tasca de supervisió del sistema de compensació i liquidació portada a terme pel Banc d'Espanya o per les altres autoritats amb competència en la matèria, als efectes d'evitar repeticions innecessàries dels controls.

**Article 126. Accés remot als sistemes multilaterals de negociació.**

1. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació espanyol poden establir mecanismes apropiats per facilitar l'accés i la utilització a distància dels seus sistemes a usuaris o membres establerts en el territori d'altres estats membres. Per a això, l'entitat ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'Estat membre en què tingui previst establir els esmentats mecanismes. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar aquesta informació a l'Estat membre on es prevegin establir tals mecanismes en el termini d'un mes des de la recepció. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar a l'autoritat competent de l'Estat d'acollida, a petició d'aquesta i en un termini raonable, la identitat dels membres del sistema multilateral de negociació establerts a l'Estat membre esmentat.

2. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació d'altres estats membres de la Unió Europea poden establir en territori espanyol mecanismes per facilitar l'accés i la utilització a distància dels seus sistemes a usuaris o membres establerts en territori espanyol. Per a això és necessari que la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen en la qual s'indiqui la intenció d'establir aquests mecanismes en territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar a l'esmentada autoritat competent la comunicació, en un termini de temps raonable, de la identitat dels membres del sistema multilateral de negociació.

## CAPÍTOL II

### Disposicions comunes als mercats secundaris oficials i als sistemes multilaterals de negociació

**Article 127. Mesures coercitives.**

1. Quan Espanya sigui Estat membre d'acollida d'un mercat regulat o d'un sistema multilateral de negociació i la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui motius clars i demostrables per creure que l'esmentat mercat regulat o sistema multilateral de negociació infringeix les obligacions derivades de les disposicions adoptades en virtut de la Directiva 2004/39/CE, ha de comunicar els fets a l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen del mercat regulat o del sistema multilateral de negociació.

En cas que, malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, l'esmentat mercat regulat o sistema multilateral de negociació persisteixi en una actuació clarament perjudicial per als interessos dels inversors a Espanya o per al funcionament correcte dels mercats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, ha d'adoptar totes les mesures pertinents per a la seva protecció. Entre les mesures s'ha d'incloure la possibilitat d'impedir que l'esmentat mercat regulat o sistema multilateral de negociació posi els seus mecanismes a disposició de membres remots establerts a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar sense demora la Comissió Europea de les mesures adoptades.

2. Tota mesura adoptada en aplicació del que disposa aquest article que impliqui sancions o restriccions de les activitats d'un mercat regulat o sistema multilateral de negociació ha de ser degudament motivada i comunicada al mercat regulat o sistema multilateral de negociació afectat.

## CAPÍTOL III

### Internalització sistemàtica

**Article 128. Àmbit d'aplicació.**

1. El que disposa el present capítol és aplicable a les entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió subjectes a aquesta Llei que executin al marge d'un mercat regulat o d'un sistema multilateral de negociació, per compte propi, ordres de clients sobre accions admeses a negociació en mercats regulats sempre que aquesta actuació es desenvolupi de forma organitzada, freqüent i sistemàtica i que es refereixi a ordres l'import de les quals sigui igual o inferior al volum estàndard del mercat que correspongui al valor en funció del que descriu l'apartat següent.

2. S'entén per volum estàndard del mercat per a una categoria d'accions tot volum representatiu del valor mitjà aritmètic de les ordres executades en el mercat per a les accions incloses en l'esmentada categoria d'accions.

3. Les accions s'han d'agrupar en categories sobre la base del valor mitjà aritmètic de les ordres executades al mercat per a aquella acció. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar almenys un cop l'any, mitjançant circular, la categoria d'accions a què pertany cada acció.

4. El mercat per a cada acció ha d'estar compost per totes les ordres executades a la Unió Europea respecte a aquella acció, excepte aquelles l'escala de les quals sigui de gran magnitud en comparació del volum estàndard de mercat per a aquella acció.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar regularment les accions que tinguin un mercat líquid als efectes del present article, la categoria d'accions a què pertany cada acció d'acord amb el que disposa l'apartat 3 anterior i els altres aspectes necessaris perquè les entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió puguin complir les obligacions que estableix aquest article.

**Article 129. Obligacions d'informació.**

1. Quan les accions tinguin un mercat líquid, els internalitzadors sistemàtics han de fer públiques cotitzacions en ferm amb caràcter general, de manera que puguin ser coneguts fàcilment pels interessats, en condicions comercials raonables. Quan es tracti d'accions per a les quals no hi hagi un mercat líquid, els internalitzadors sistemàtics es poden limitar a difondre les seves cotitzacions en ferm als seus clients, amb la petició prèvia d'aquests.

Els internalitzadors sistemàtics poden decidir el volum o volums d'ordre per als quals donen cotització. Per a una acció concreta, cada cotització ha d'incloure un o diversos preus de compra i/o un o diversos preus de venda per a un o diversos volums d'ordre inferiors al volum estàndard del mercat per a la classe d'accions a què pertany l'esmentada acció concreta. El preu o els preus que cotitzin han de reflectir les condicions vigents al mercat per a l'esmentada acció.

La difusió d'aquests preus s'ha d'efectuar de forma regular i contínua durant l'horari normal de negociació. Els internalitzadors sistemàtics poden actualitzar els seus preus en qualsevol moment.

Quan es donin condicions excepcionals de mercat, els podran retirar.

2. Els internalitzadors sistemàtics han de fer públic el volum i el preu de les seves transaccions realitzades fora de mercats regulats o sistemes multilaterals de negociació, sobre accions admeses a negociació en mercats regulats, i l'hora en què s'hagin conclòs. Aquesta informació s'ha de fer pública com més aviat millor, d'una manera fàcilment accessible i en condicions raonables per als interessats, i és aplicable el que estableix l'article 43.4 quant als requisits de transparència posterior a la negociació i els ajornaments a la publicació de les dades que autoritza la Comissió Nacional del Mercat de Valors en virtut de l'article 43.5.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de controlar que els internalitzadors sistemàtics actualitzin regularment els preus de compra i de venda que fan públics de conformitat amb l'apartat 1 del present article i que els esmentats preus reflecteixen les condicions imperants al mercat.

4. Les disposicions contingudes en aquest article s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

#### Article 130. Execució d'ordres.

1. Sempre que en fer-ho respectin l'obligació de millor execució que regula l'article 79 sexies, els internalitzadors sistemàtics han d'executar les ordres que rebin dels seus clients detallistes als preus cotitzats en ferm en vigor en el moment de la recepció de l'ordre.

2. Així mateix, han d'executar les ordres que rebin dels seus clients professionals als preus cotitzats en ferm en vigor en el moment de la recepció de l'ordre. No obstant això, poden executar les ordres esmentades a un preu millor que el difós en ferm, en casos justificats, sempre que l'esmentat preu estigui dins d'un interval de caràcter públic pròxim a les condicions de mercat i sempre que les ordres siguin d'un volum més gran que el volum habitualment realitzat per un inversor detallista.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de controlar que els internalitzadors sistemàtics compleixen les condicions de millora de preus que estableix en aquest apartat.

3. Respecte de les operacions en què l'execució de diversos valors sigui part d'una única operació o en el cas d'ordres subjectes a condicions diferents del preu actual del mercat, els internalitzadors sistemàtics, a més, poden executar ordres procedents dels seus clients professionals a preus diferents dels cotitzats sense haver de complir les condicions que estableix l'apartat anterior.

4. Quan es produeixi una situació en què un internalitzador sistemàtic que cotitzi una sola cotització, o la cotització més elevada del qual sigui inferior al volum estàndard del mercat, rebi una ordre d'un client d'un volum superior al seu volum de cotització, però inferior al volum estàndard del mercat, pot decidir executar aquella part de l'ordre que excedeixi el seu volum de cotització, sempre que s'executi al preu cotitzat, excepte en cas que es permeti el contrari d'acord amb les condicions establertes en els dos paràgrafs anteriors. En els casos en què l'internalitzador sistemàtic doni cotitzacions per

a diferents volums i rebi una ordre compresa entre aquests volums, que opti per executar, l'ha d'executar a un dels preus cotitzats d'acord amb les disposicions de l'article 79 sexies, excepte en cas que es permeti el contrari d'acord amb les condicions que estableixen els dos apartats anteriors del present article.

5. Les disposicions contingudes en aquest article s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

#### Article 131. Tractament dels clients.

1. Els internalitzadors sistemàtics poden elegir, basant-se en la seva política comercial i de forma objectiva i no discriminatòria, els inversors a qui donen accés a les seves cotitzacions. A aquest efecte, han de disposar de normes clares que regulin l'accés a les seves cotitzacions. Les entitats poden suspendre o negar-se a entaular relacions comercials amb un determinat inversor basant-se en consideracions comercials com ara la situació financera de l'inversor, el risc de contrapartida o el de la liquidació final de l'operació.

2. Els internalitzadors sistemàtics poden limitar de forma no discriminatòria el nombre d'operacions d'un mateix client que es comprometen a executar als preus en ferm anunciats, per limitar el risc de quedar exposats a operacions múltiples d'un mateix client.

També poden limitar, de forma no discriminatòria i de conformitat amb les disposicions de l'incís ii) de l'apartat 1 de l'article 79 sexies relatives a la gestió d'ordres, el nombre total d'operacions de diferents clients que executaran al mateix temps, quan el nombre o volum de les ordres procedents dels seus clients excedeixi considerablement el normal.

3. Les disposicions que conté aquest article s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.»

#### Disposició adicional. Funcions professionals dels diplomats en ciències empresarials.

Les funcions professionals que el Reial decret 871/1977, de 26 d'abril, reconeix en els seus títols III i V poden ser igualment exercides pels diplomats en ciències empresarials.

#### Disposició transitòria primera. Termini d'adaptació de les entitats que prestin serveis d'inversió.

Les entitats que prestin serveis d'inversió han d'adaptar els seus estatuts, programes d'activitats i reglaments interns de conducta al que disposen aquesta Llei i la seva normativa de desplegament en el termini de sis mesos a partir de l'entrada en vigor d'aquesta Llei.

**Disposició transitòria segona.** *Règim transitori dels sistemes o mercats organitzats de negociació.*

Els sistemes o mercats organitzats de negociació creats a l'empara de l'article 31.4 de la Llei del mercat de valors en la redacció que en fa la Llei 44/2002, de 22 de novembre, de mesures de reforma del sistema financer i que hi hagi a l'entrada en vigor d'aquesta Llei han de sol·licitar l'autorització que preveu l'article 119 d'aquesta Llei per transformar-se en sistemes multilaterals de negociació en el termini de sis mesos des de la seva entrada en vigor. Si transcorre el termini assenyalat sense haver presentat la sol·licitud d'autorització, queda automàticament revocada la seva autorització, i ha de cessar immediatament l'activitat del mercat o sistema en qüestió.

**Disposició derogatòria.**

Queden derogades totes les disposicions del mateix rang o inferior que s'oposin al que disposa la present Llei.

**Disposició final primera.** *Elaboració de textos refosos.*

1. S'autoritza el Govern, a proposta conjunta dels ministres de Justícia i d'Economia i Hisenda, perquè en el termini d'un any des de l'entrada en vigor d'aquesta Llei procedeixi a elaborar un text refós que regularitzi, aclareixi i harmonitzi aquesta Llei, amb els textos legals següents:

a) Llei 37/1998, de 16 de novembre, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

b) Llei 6/2007, de 12 d'abril, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, per a la modificació del règim de les ofertes públiques d'adquisició i de la transparència dels emissors.

2. S'autoritza també el Govern, a proposta conjunta dels ministres de Justícia i d'Economia i Hisenda, perquè integri en l'esmentat text refós, regularitzades, aclarides i harmonitzades, les disposicions en matèria de mercats de valors contingudes en normes amb rang de Llei i, expressament, en les lleis següents:

a) Llei 14/2000, de 29 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.

b) Llei 24/2001, de 27 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.

c) Llei 44/2002, de 22 de novembre, de mesures de reforma del sistema financer.

d) Llei 53/2002, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.

e) La disposició final divuitena de la Llei 22/2003, de 9 de juliol, concursal.

f) Llei 26/2003, de 17 de juliol, per la qual es modifiquen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i el text refós de la Llei de societats anònimes, aprovat pel Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre, amb la finalitat de reforçar la transparència de les societats anònimes cotitzades.

g) Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva.

h) Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.

i) Reial decret llei 5/2005, d'11 de març, de reformes urgents per a l'impuls a la productivitat i per a la millora de la contractació pública.

j) Llei 5/2005, de 22 d'abril, de supervisió dels conglomerats financers i per la qual es modifiquen altres lleis del sector financer.

k) Llei 19/2005, de 14 de novembre, sobre la societat anònima europea domiciliada a Espanya.

l) Llei 25/2005, de 24 de novembre, reguladora de les entitats de capital de risc i les seves societats gestores.

ll) Llei 12/2006, de 16 de maig, per la qual es modifica el text refós de l'Estatut legal del Consorci de Compensació d'Assegurances, aprovat pel Reial decret legislatiu 7/2004, de 29 d'octubre, i la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

m) Llei 36/2006, de 29 de novembre, de mesures per a la prevenció del frau fiscal.

**Disposició final segona.** *Incorporació de dret de la Unió Europea.*

Mitjançant aquesta Llei s'incorpora al dret espanyol la Directiva 2004/39/CE, del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers.

Així mateix, s'incorporen parcialment la Directiva 2006/49/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 14 de juny de 2006, sobre l'adequació del capital de les empreses d'inversió i les entitats de crèdit, i la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, per la qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses d'inversió i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

**Disposició final tercera.** *Modificació de la Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.*

L'apartat 1 de la disposició addicional divuitena de la Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social, queda redactat de la manera següent:

«1. El que preveu aquesta disposició addicional és aplicable als préstecs de valors que indica l'apartat 3 de l'article 36 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, així com als que tinguin per objecte valors admesos a negociació en borses de valors, mercats i sistemes organitzats de negociació radicats en estats membres de l'OCDE que compleixin els requisits que preveu l'article 30 de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, sempre que, en els dos casos, aquests préstecs reuneixin les condicions següents:

Que la cancel·lació del préstec s'efectuï mitjançant devolució d'altres tants valors homogenis als prestats.

Que s'estableixi una remuneració dinerària a favor del prestador i, en tot cas, es convingui el lliurament al prestador dels imports dineraris corresponents als drets econòmics o que per qualsevol altre concepte derivin dels valors prestats durant la vigència del préstec.

Que el termini de venciment del préstec no sigui superior a un any.

Que el préstec es realitzi o s'instrumenti amb la participació o mediació d'una entitat financera establerta a Espanya i els pagaments al prestador s'efectuïn a través de l'entitat esmentada.»

**Disposició final quarta.** *Títols competencials.*

Aquesta Llei es dicta a l'empara del que disposa l'article 149.1.6a, 11a i 13a de la Constitució.

**Disposició final cinquena.** *Habilitació per al desplegament reglamentari.*

Sense perjudici de les habilitacions específiques a altres òrgans que preveu l'articulat d'aquesta Llei, s'habilita el Govern per desplegar per reglament el que disposa aquesta norma.

**Disposició final sisena. Entrada en vigor.**

Aquesta Llei entra en vigor l'endemà de la publicació en el «Butlletí Oficial de l'Estat».

Per tant,

Mano a tots els espanyols, particulars i autoritats, que compleixin aquesta Llei i que la facin complir.

Madrid, 19 de desembre de 2007.

JUAN CARLOS R.

El president del Govern,

JOSÉ LUIS RODRÍGUEZ ZAPATERO

**21914** LLEI 48/2007, de 19 de desembre, per la qual es modifica la Llei 28/1990, de 26 de desembre, per la qual s'aprova el Conveni econòmic entre l'Estat i la Comunitat Foral de Navarra. («BOE» 304, de 20-12-2007, i «BOE» 24, de 28-1-2008.)

JUAN CARLOS I

REI D'ESPANYA

A tots els qui vegeu i entengueu aquesta Llei.

Sapigueu: que les Corts Generals han aprovat la Llei següent i jo la sanciono.

**EXPOSICIÓ DE MOTIUS**

El vigent Conveni econòmic entre l'Estat i la Comunitat Foral de Navarra, aprovat per la Llei 28/1990, de 26 de desembre, preveu a la disposició addicional tercera que si es produeix una reforma substancial en l'ordenament jurídic tributari de l'Estat, les dues administracions, de comú acord, han d'elaborar l'adaptació pertinent del conveni econòmic.

En aquest sentit, des de l'aprovació de la Llei 25/2003, de 15 de juliol, per la qual es va modificar el Conveni econòmic, s'han produït una sèrie de novetats en l'ordenament jurídic tributari de l'Estat que requereixen l'adaptació del Conveni.

Aquest ha estat el cas de la introducció del règim del grup d'entitats a la normativa reguladora de l'impost sobre el valor afegit, de l'increment de les competències normatives a l'impost especial sobre determinats mitjans de transport i a l'impost sobre les vendes detallistes de determinats hidrocarburs, de la introducció en el sistema tributari estatal de l'impost sobre el carbó i de la devolució de l'impost sobre hidrocarburs a professionals, agricultors i ramaders en determinats casos. Així mateix, s'ha considerat convenient perfeccionar la col·laboració entre l'Estat i la Comunitat Foral en matèria d'intercanvi d'informació per complir els tractats internacionals, mitjançant l'addició d'un nou apartat a l'article 5 del Conveni.

D'altra banda, l'article 59 del Conveni econòmic estableix que el mètode per determinar l'aportació que fa la Comunitat Foral de Navarra a l'Estat s'ha d'aplicar mitjançant un acord entre les dues administracions cada cinc anys, cosa que s'ha fet per al quinquenni 2005-2009.

Per tot això, les dues administracions, de comú acord, han procedit a la modificació del Conveni econòmic, i la Comissió Negociadora del Conveni ha adoptat l'Acord corresponent (Acta 1/2007) el 5 de novembre de 2007.

**Article únic. Modificació de la Llei 28/1990, de 26 de desembre, per la qual s'aprova el Conveni econòmic entre l'Estat i la Comunitat Foral de Navarra.**

S'aprova la modificació del vigent Conveni econòmic entre l'Estat i la Comunitat Foral de Navarra, aprovat per la Llei 28/1990, de 26 de desembre, de conformitat amb el que estableixen l'article 45 de la Llei orgànica 13/1982, de 10 d'agost, de reintegració i millorament del règim foral de Navarra, i la disposició addicional tercera del Conveni esmentat, en els termes que estableix l'annex d'aquesta Llei.

**Disposició final única. Entrada en vigor.**

Aquesta Llei entra en vigor l'endemà de la publicació en el «Butlletí Oficial de l'Estat».

Per tant,

Mano a tots els espanyols, particulars i autoritats, que compleixin aquest Llei i que la facin complir.

Madrid, 19 de desembre de 2007.

JUAN CARLOS R.

El president del Govern,

JOSÉ LUIS RODRÍGUEZ ZAPATERO

**ANNEX****Acord de la Comissió Negociadora del Conveni econòmic. Acta número 1/2007***Acord*

Aprovar la modificació del Conveni econòmic entre l'Estat i la Comunitat Foral de Navarra, i convenir en la nova redacció que s'ha de donar als articles cinc, dinou, trenta-tres, trenta-quatre, trenta-cinc, trenta-sis i seixanta, a les disposicions addicionals primera i segona, a les disposicions transitòries primera, tercera i quarta, i a afegir les noves disposicions addicionals novena i desena i les noves disposicions transitòries novena, desena, onzena, dotzena i tretzena.

*«Article 5. Coordinació.*

1. L'Estat i la Comunitat Foral de Navarra han de col·laborar en l'aplicació dels respectius règims tributaris i, amb aquesta finalitat s'han de facilitar mútuament les informacions i ajudes necessàries.

2. L'Estat ha d'arbitrar els mecanismes que permetin la col·laboració de la Comunitat Foral de Navarra en els acords internacionals que incideixin en l'aplicació d'aquest Conveni econòmic.

3. L'Estat i la Comunitat Foral han d'arbitrar els procediments d'intercanvi d'informació que garanteixin el compliment adequat dels tractats i els convenis internacionals de l'Estat i, en particular, de la normativa procedent de la Unió Europea en matèria de cooperació administrativa i assistència mútua.»

*«Article 19. Exacció de l'impost.*

1. Correspon a la Comunitat Foral de Navarra l'exacció de l'impost sobre societats dels subjectes passius següents:

a) Els que tinguin el domicili fiscal a Navarra i el seu volum total d'operacions en l'exercici anterior no hagi excedit els set milions d'euros.

b) Els que operin exclusivament en el territori navarrès i el seu volum total d'operacions en l'exer-