

I. DISPOSICIONS GENERALS

MINISTERI D'ECONOMIA I HISENDA

2824 *REIAL DECRET 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió i pel qual es modifica parcialment el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre.*

I

La recent Llei 47/2007, de 19 de desembre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, 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.

Aquesta Directiva 2004/39/CE ha estat desplegada en determinats aspectes per altres dues normes comunitàries: 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 el Reglament 1287/2006/CE 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.

Si bé la Llei ha recollit algun aspecte limitat de la Directiva 2006/73/CE, és necessari completar la transposició d'aquesta Directiva. Per tant, el present Reial decret té com a objectiu fonamental finalitzar la transposició esmentada i completar el desplegament reglamentari del règim aplicable a les entitats que presten serveis d'inversió després dels canvis introduïts recentment a la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i aprofundir en els principis que van inspirar la modificació de la Llei esmentada.

Aquests principis que han inspirat el Reial decret i que emanen dels que van ser el motor de la reforma recent de la Llei del mercat de valors són els següents: la modernització dels mercats financers per tal d'adaptar-los a les noves necessitats (s'amplien els serveis d'inversió i es creen, al seu torn, un nou tipus d'empresa de serveis d'inversió); el reforç de les mesures dirigides a la protecció dels inversors (el Reial decret estableix un ampli catàleg de normes al qual s'ha de subjectar l'actuació dels qui prestin serveis d'inversió); i, finalment, l'adaptació dels requisits d'organització exigibles a les entitats que presten serveis d'inversió per garantir que, en general, la seva organització s'adequa a la complexa gamma de serveis que presten.

El Reial decret actual refon dos reials decrets (el Reial decret 867/2001, de 20 de juliol, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió, i el Reial decret 629/1993, de 3 de maig, sobre normes d'actuació en els mercats de valors i registres obligatoris) en un únic text normatiu, de manera que es preveu en una única norma global el règim jurídic aplicable a les entitats que presten serveis d'inversió (empreses de serveis d'inversió i els seus agents, entitats de crèdit i societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva).

II

El Reial decret consta de vuitanta-un articles, dividits en un títol preliminar i quatre títols, una disposició addicional, dues disposicions transitòries, una de derogatòria i cinc de finals.

El títol preliminar desenvolupa les qüestions generals. Primerament, aclareix l'àmbit d'aplicació de la norma, en què és necessari distingir entre les empreses de serveis d'inversió, a les quals és aplicable tot el Reial decret, d'una banda, i de l'altra, les restants entitats que presten serveis d'inversió, en concret, entitats de crèdit i societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva, a les quals són aplicables els articles rellevants quan presten serveis d'inversió (principalment determinades normes d'organització interna i les normes de conducta). A més, el títol preliminar preveu una sèrie de definicions de conceptes utilitzats al llarg del Reial decret i es detallen alguns requisits exigibles quan les entitats que prestin serveis d'inversió proporcionin informació als seus clients.

El títol I estableix aspectes fonamentals del règim de les empreses de serveis d'inversió i recull, en part, el contingut del Reial decret 867/2001, de 20 de juliol, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió, amb les novetats que introdueix la Llei 47/2007, de 19 de desembre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i incorpora al dret espanyol determinats articles de la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, de 10 d'agost de 2006. En concret, en definir els serveis d'inversió es concreta l'important concepte d'assessorament financer i es distingeix d'un altre tipus de recomanacions que queden fora del seu àmbit. Igualment, a l'hora de desenvolupar els serveis auxiliars, es detallen determinats aspectes del règim aplicable als informes d'inversions i altres recomanacions de caràcter general sobre instruments financers.

Quant al règim d'autorització de les empreses de serveis d'inversió, s'ha optat per establir un règim especial d'autorització per a les empreses d'assessorament financer, atès el caràcter i la naturalesa peculiar de les funcions que exerceixen. Igualment, d'acord amb la normativa europea, es reconeix l'existència d'un tipus especial d'agència de valors autoritzada exclusivament per a la recepció i transmissió d'ordres sense prendre fons ni instruments financers dels seus clients, amb menors requisits de capital. D'altra banda, es pot destacar l'eliminació de l'exigència de l'informe del Comitè Consultiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en els procediments d'autorització de les empreses de serveis d'inversió amb la finalitat de proporcionar més agilitat al procediment. Finalment, el títol I completa el règim aplicable als agents de les empreses de serveis d'inversió que estableix la Llei 24/1988, de 28 de juliol.

El títol II regula altres qüestions aplicables al règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió. El capítol I té molta transcendència, ja que recull un ampli elenc de requisits d'organització que han de complir, d'una banda, les empreses de serveis d'inversió i, de l'altra, i en tot cas amb l'abast que assenyala el títol preliminar, les entitats de crèdit i societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva. En aquest capítol s'incorpora una gran part de l'articulat de la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, de 10 d'agost de 2006. Si bé es pot adduir que l'ordenament jurídic espanyol anterior no era del tot aliè als nous requisits d'organització interna, el fet cert és que el nou Reial decret regula amb molt de detall les exigències d'organització que les entitats han de complir, entre altres matèries, per gestionar els seus conflictes d'interès, delegar funcions essencials i serveis d'inversió en tercers, mantenir registres de les seves activitats i operacions, controlar les operacions personals dels seus empleats o protegir els fons i els instruments financers dels seus clients. En definitiva, aquesta profusa regulació redunda en més seguretat jurídica per part dels intermediaris financers i, per una altra banda, facilita la tasca dels organismes supervisors. En qualsevol cas, la norma respecta, quan és necessari, la proporció necessària entre els requisits exigits i la dimensió, naturalesa i característiques de l'activitat realitzada per l'entitat en qüestió.

Els capítols segon i tercer d'aquest títol ja estaven vigents en la normativa anterior i tan sols són aplicables a les empreses de serveis d'inversió. En concret, es regula el règim financer de les empreses de serveis d'inversió i la capacitat d'actuació per compte propi de les empreses de serveis d'inversió diferents de les societats de valors.

El títol III recull el règim d'actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió, completa el que disposa la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors i, en definitiva, manté el règim vigent en la normativa anterior.

III

El títol IV incorpora a l'ordenament jurídic espanyol, juntament amb el capítol I del títol II, el gruix de la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, de 10 d'agost de 2006. Aquest títol és aplicable a totes les entitats que presten serveis d'inversió i estableix un catàleg complet de normes que s'han de seguir en la prestació de serveis d'inversió. Aquest títol recull el testimoni de l'anterior Reial decret 629/1993, de 3 de maig, sobre normes d'actuació en els mercats de valors i registres obligatoris, i configura un règim normatiu molt més extens i detallat on cal destacar, a més de les profuses obligacions d'informació als clients, l'exigència de sotmetre'ls a un test o examen d'idoneïtat o conveniència amb caràcter previ a la prestació del servei, un règim minuciós per portar a terme l'execució d'ordres dels clients i l'establiment d'una sèrie de principis a seguir en la tramitació conjunta d'ordres de diferents clients. Cal indicar que en aquest títol és d'una importància vital el diferent tractament donat d'acord amb el perfil detallista o professional del client. D'aquesta manera, el Reial decret concilia la necessària protecció que s'ha de donar als inversors amb l'establiment de requisits que responguin a aquest objectiu i que no suposin una càrrega costosa, innecessària i infructuosa, tant per a l'entitat com per al client.

Finalment, la disposició addicional única concreta el règim de comunicació de la identitat dels clients a la Comissió Nacional del Mercat de Valors quant a la comunicació d'operacions que estableix l'article 59 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors; la disposició transitòria primera concedeix a les entitats que prestin el servei d'assessorament financer un termini d'un any des de l'entrada en vigor del Reial decret perquè procedeixin a la necessària inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i la disposició transitòria segona atorga al supervisor una habilitació especial per poder adaptar durant els dotze mesos següents a l'entrada en vigor del Reial decret els terminis que estableixen l'article 59 bis de la Llei del mercat de valors i la disposició addicional única del Reial decret. Quant a la disposició derogatòria, assenyala expressament les principals normes que són objecte de derogació, i declara vigents determinats articles del Reial decret 867/2001, de 20 de juliol. Quant a les disposicions finals, cal assenyalar la disposició final tercera, que introdueix determinades modificacions en el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, per tal d'aclarir, d'una banda, el règim de normes de conducta que s'apliquen en l'àmbit esmentat així com, de l'altra, per transposar els articles 3 i 4.1 de la Directiva 2007/16/CE de la Comissió, de 19 de març de 2007, que estableix disposicions d'aplicació de la Directiva 85/611/CEE del Consell, per la qual es coordinen les disposicions legals, reglamentàries i administratives sobre determinats organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM), en el que es refereix a l'aclariment de determinades definicions.

En virtut d'això, a proposta del vicepresident segon del Govern per a Afers Econòmics i ministre d'Economia i Hisenda, d'acord amb el Consell d'Estat i amb la deliberació prèvia del Consell de Ministres en la reunió de 15 de febrer de 2008,

DISPOSO:

TÍTOL PRELIMINAR

Disposicions generalsArticle 1. *Àmbit d'aplicació.*

1. El present Reial decret s'aplica a les empreses de serveis d'inversió.
2. Les entitats de crèdit que prestin serveis d'inversió de conformitat amb el que disposa l'article 65.1 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, estan subjectes al que disposen les disposicions següents del present Reial decret:
 - a) Els articles 5 i 8 del capítol I del títol I.
 - b) Els articles 27, apartats 1 i 2 i 28; l'article 31, quant a la funció de compliment normatiu; l'article 39, quant al dipòsit d'instruments financers; els articles 40 i 42; l'article 43, quant al dipòsit d'instruments financers i les seccions 2a, 3a i 6a del capítol I del títol II.

- c) El títol IV.
- d) En la mesura que siguin aplicables a les disposicions assenyalades en les lletres anteriors, els articles següents del present títol preliminar.

3. Les entitats de crèdit estrangeres que prestin algun dels serveis d'inversió en el territori espanyol que preveu l'article 5 del present Reial decret es regeixen pel que estableix el Reial decret 1245/1995, de 14 de juliol, sobre creació de bancs, activitat transfronterera i altres qüestions relatives al règim jurídic de les entitats de crèdit, sense perjudici del que disposa l'article 71 bis de la Llei 24/1988, de 24 de juliol, quant a les sucursals d'entitats de crèdit comunitàries autoritzades per prestar serveis d'inversió en el territori espanyol.

4. Als efectes del que disposen els dos apartats anteriors, el Banc d'Espanya ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, a fi que aquesta incorpori la informació als seus registres, les entitats de crèdit estrangeres o espanyoles autoritzades per prestar serveis d'inversió a Espanya.

5. A les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva que estiguin autoritzades per dur a terme les activitats de gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió, assessorament en matèria d'inversió, custòdia i administració de les participacions dels fons d'inversió i, si s'escau, de les accions de les societats d'inversió, els són aplicables les disposicions següents del present Reial decret, en la prestació dels serveis d'inversió esmentats:

- a) El capítol I del títol II, excepte la secció 2a, de la qual només és aplicable l'article 32.
- b) El capítol I, excepte l'article 58; el capítol III; l'article 79 i el capítol VI del títol IV.
- c) En la mesura que es refereixen a les disposicions assenyalades en les lletres anteriors, els següents articles del títol preliminar i l'article 5.1.g).

Article 2. *Definicions.*

A efectes del present Reial decret s'entén per:

a) Canal de distribució: qualsevol mitjà a través del qual la informació es difongui o es pugui difondre públicament, i s'entén així aquella a què tingui accés un gran nombre de persones.

b) Suport durador: qualsevol instrument que permeti al client emmagatzemar la informació dirigida personalment a ell, de manera que la pugui recuperar fàcilment durant un període de temps adequat per a les finalitats per a les quals la informació està destinada i que permeti la reproducció sense canvis de la informació emmagatzemada.

c) Persona competent en relació amb una entitat que presta serveis d'inversió:

1r) Un administrador, soci, càrrec directiu o agent de l'entitat.

2n) Un administrador, soci o càrrec directiu de qualsevol agent de l'entitat.

3r) Un empleat de l'entitat o d'un agent de l'entitat, així com qualsevol altra persona física els serveis de la qual es posin a disposició i sota el control de l'entitat o d'un agent de l'entitat i que participi en la realització de serveis d'inversió per part de l'entitat.

4t) Una persona física que participi directament en la prestació de serveis a l'entitat o al seu agent d'acord amb un acord de delegació per a la prestació de serveis d'inversió per part de l'entitat.

d) Analista financer: la persona competent que porti a terme la part fonamental dels informes d'inversions.

e) Delegació: qualsevol tipus d'acord entre una entitat que presti serveis d'inversió i un tercer, en virtut del qual aquest realitza un servei, procés o activitat que en altres circumstàncies aquella entitat portaria a terme.

f) Persona amb la qual una persona competent té una relació de parentiu:

1r) El cònjuge de la persona competent o qualsevol persona unida a ella per una relació d'anàloga afectivitat, conforme a la legislació nacional.

2n) Els fills o fillastres que tingui al seu càrrec la persona competent.

3r) Els altres parents que convisquin amb ella com a mínim des d'un any abans de la data de l'operació personal considerada.

g) Operació de finançament de valors: emprèstit o préstec de valors o d'altres instruments financers, operació de venda amb pacte de recompra o operació de compra amb pacte de revenda.

h) Alta direcció d'una empresa de serveis d'inversió: els administradors i els càrrecs directius de l'entitat. S'entén que són càrrecs directius de l'entitat els directors generals i els qui exerceixin funcions d'alta direcció a l'entitat sota la dependència directa del seu òrgan d'administració o de comissions executives o consellers delegats.

Article 3. *Condicions aplicables a la provisió d'informació.*

1. Quan, de conformitat amb el que disposa aquest Reial decret, s'exigeixi a les entitats que presten serveis d'inversió la provisió d'informació als seus clients en un suport durador, les entitats poden facilitar la informació en un suport diferent del paper, quan es compleixin les condicions següents:

a) Que la provisió de la informació en el mitjà escollit sigui apropiada al context en què l'activitat entre l'entitat i el client es porti o s'hagi de portar a terme.

b) Que la persona a qui s'hagi de facilitar la informació triï específicament la provisió d'informació en un suport diferent del paper, quan se li doni l'opció d'escollir entre els dos suports.

2. Quan, de conformitat amb el que disposa aquest Reial decret, una entitat que presti serveis d'inversió faciliti informació a un client a través d'un lloc web i aquesta informació no vagi dirigida a ell personalment, s'han de complir els requisits següents:

a) La provisió de la informació en aquest mitjà ha de ser apropiada al context en què l'activitat entre l'entitat i el client es porti o s'hagi de portar a terme.

b) El client ha d'acceptar expressament que la informació se li faciliti en aquest suport.

c) S'ha de notificar electrònicament al client l'adreça del lloc web i l'apartat en el lloc web on es pugui accedir a la informació.

d) La informació ha d'estar actualitzada.

e) La informació ha d'estar accessible de manera contínua a través del lloc web durant el període de temps que el client pugui necessitar raonablement per examinar-la.

3. A l'efecte del que disposen les lletres a) dels dos apartats anteriors, la provisió d'informació per mitjà de comunicacions electròniques es considera apropiada si hi ha proves que el client té accés regular a Internet. S'entén que constitueix una prova vàlida la comunicació per part del client d'una adreça de correu electrònic a efectes de l'exercici de l'activitat de l'entitat que presta serveis d'inversió.

TÍTOL I

De les empreses de serveis d'inversió

CAPÍTOL I

Concepte i tipus d'empreses de serveis d'inversió

SECCIÓ 1a RÈGIM GENERAL

Article 4. *Concepte.*

1. Són empreses de serveis d'inversió les empreses l'activitat principal de les quals consisteix a prestar serveis d'inversió amb caràcter professional a tercers sobre els instruments financers que assenyala l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat

de valors. Les empreses de serveis d'inversió es regeixen per la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, el present Reial decret, els restants reials decrets que despleguen la Llei i que els siguin aplicables i les seves respectives disposicions de desplegament.

2. 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.

Article 5. *Serveis d'inversió i serveis auxiliars.*

1. Les empreses de serveis d'inversió, conforme al seu règim jurídic específic, poden realitzar els serveis d'inversió següents:

- a) La recepció i transmissió d'ordres de clients en relació amb 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.
- f) L'assegurament d'una emissió o d'una col·locació d'instruments financers.
- g) L'assessorament en matèria d'inversió, entès com 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 instruments financers. No es considera que constitueixi 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. Així mateix, tampoc es considera recomanació personalitzada les recomanacions que es divulguin exclusivament a través de canals de distribució o al públic.

A aquests efectes, s'entén per recomanació personal la recomanació feta a una persona en la seva qualitat d'inversor o possible inversor, o en qualitat de representant o apoderat d'aquell.

La recomanació s'ha de presentar com a idònia per a aquesta persona, basant-se en una consideració de les seves circumstàncies personals i ha de consistir en una recomanació per dur a terme alguna de les accions següents:

- i) Comprar, vendre, subscriure, canviar, reemborsar, mantenir o assegurar un instrument financer específic.
- ii) Exercir o no exercir qualsevol dret conferit per un instrument financer determinat per comprar, vendre, subscriure, canviar o reemborsar un instrument financer.
- h) La gestió de sistemes multilaterals de negociació.

2. Les empreses de serveis d'inversió, conforme al seu règim jurídic específic, poden realitzar els serveis auxiliars següents:

- a) La custòdia i administració per compte de clients dels instruments que preveu l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.
- 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 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, sempre que en l'operació esmentada 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.

En qualsevol cas les recomanacions (s'entén així qualsevol informació destinada al públic, relacionada amb un o diversos valors o instruments financers o amb els emissors d'aquests, inclòs qualsevol informe sobre el valor present o futur o sobre el preu dels dits instruments, que aconselli o suggereixi una estratègia d'inversió) que no compleixin les dues condicions que estableix l'article 63.2.e) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, tenen la consideració de comunicacions publicitàries, i les empreses de serveis d'inversió que les presentin o difonguin han de garantir que les identifiqui clarament com a tals. A més, la recomanació ha de contenir una declaració clara i destacada o, en el cas de recomanacions orals, mesura d'efecte equivalent, que aquella no s'ha elaborat amb subjecció a les disposicions normatives orientades a promoure la independència dels informes d'inversions i que no hi ha cap prohibició que impedeixi la negociació abans de la difusió de l'informe.

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 que és subjacent no financer dels instruments financers derivats que preveuen els apartats 3, 4, 5 i 8 de l'article 2 de la Llei 24/1988, de 24 de juliol, del mercat de valors, quan estiguin vinculats a la prestació de serveis d'inversió o de serveis auxiliars.

3. Els actes que porti a terme una empresa de serveis d'inversió que siguin preparatoris per a la prestació d'un servei d'inversió es consideren part integrant del servei.

SECCIÓ 2a TIPUS D'EMPRESSES DE SERVEIS D'INVERSIÓ

Article 6. Tipologia.

1. 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 5 anterior.

2. Les agències de valors són les empreses de serveis d'inversió que professionalment només operen per compte d'altri, amb representació o sense.

Poden realitzar els serveis d'inversió i els serveis auxiliars que preveu l'article 5 anterior amb les excepcions següents:

a) La negociació per compte propi.

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

c) La concessió de crèdits o préstecs a inversors perquè puguin realitzar operacions sobre un instrument o més dels que preveu l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

3. Les societats gestores de carteres són les empreses de serveis d'inversió que, amb caràcter professional, gestionen discrecionalment i individualitzadament carteres d'inversió d'acord amb els mandats conferits pels inversors. Així mateix, poden prestar assessorament en matèria d'inversió, i realitzar els serveis auxiliars següents:

a) 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.

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

4. Les empreses d'assessorament financer són les persones físiques o jurídiques que exclusivament poden prestar el servei d'inversió d'assessorament en matèria d'inversió i els serveis auxiliars següents:

a) 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.

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

Article 7. *Reserva de denominació.*

1. Les denominacions socials de les empreses de serveis d'inversió descrites en els articles anteriors han d'incloure de forma obligada la menció a la classe d'empresa de serveis d'inversió de què es tracti: «societat de valors», «agència de valors», «societat gestora de carteres», «empresa d'assessorament financer», o les seves abreviatures «SV», «AV», «SGC», i «EAFI», en la correspondència, impresos, propaganda, contractes i, en general, en totes les referències públiques de qualsevol classe que provinguin d'aquestes entitats.

2. Les empreses de serveis d'inversió estrangeres que actuïn a Espanya han de conservar la seva denominació original; no obstant això, han de manifestar en les seves referències públiques, especialment en les seves relacions amb la clientela, el seu caràcter d'empreses de serveis d'inversió, així com el seu règim d'operativa per compte propi o d'altri.

3. Cap persona o entitat que no figuri inscrita en els registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer servir les denominacions i abreviatures indicades a l'apartat 1 del present article ni la denominació d'«empresa de serveis d'inversió» ni qualsevol altra denominació o abreviatura que puguin induir a confusió amb aquestes.

Article 8. *Reserva d'activitat.*

1. Cap persona o entitat pot exercir, sense haver obtingut la preceptiva autorització i estar inscrita en els corresponents registres administratius de la Comissió Nacional del Mercat de Valors o del Banc d'Espanya, amb caràcter professional o habitual, les activitats que preveuen l'article 5.1 i les lletres a), b), d), f) i g) de l'apartat 2 de l'article 5 d'aquest Reial decret, en relació amb els instruments que preveu l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, incloses, a aquest efecte, les operacions sobre divises.

Així mateix, la comercialització de serveis d'inversió i la captació de clients només la poden exercir professionalment, per si mateixes o a través dels agents que regula l'article 65 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, les entitats que estiguin autoritzades a prestar aquests serveis.

2. Als efectes anteriors, s'entén que es dóna la nota d'habitualitat quan les activitats estiguin acompanyades d'actuacions comercials, publicitàries o d'un altre tipus, tendents a crear relacions de clientela, o es basin en la utilització de relacions de clientela o interès d'un altre origen. S'entén que es dóna la nota de la professionalitat quan les activitats les duguin a terme clients en general i de forma remunerada.

CAPÍTOL II

Activitats i serveis

Article 9. *Programa d'activitats.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de tenir formulat en qualsevol moment davant la Comissió Nacional del Mercat de Valors un programa d'activitats en què han de fer constar els serveis d'inversió i auxiliars i les activitats accessòries a què es refereix l'article següent, que portin a terme, amb l'abast general o limitat amb què els pretenguin executar, i en què han de detallar, així mateix, els instruments a què es refereixen i l'organització i els mitjans de què disposen.

2. Les empreses de serveis d'inversió només poden prestar, amb l'abast que correspongui, els serveis que hagin declarat davant la Comissió Nacional del Mercat de Valors i han de complir totes les normes que afectin el servei en concret, especialment les

que es refereixin a les relacions amb la clientela. Les entitats no poden dur a terme serveis no inclosos en el seu programa d'activitats, ni ho poden fer amb un abast diferent.

Article 10. *Activitats accessòries.*

Les empreses de serveis d'inversió, sempre que compleixin els requisits que estableix el present Reial decret i resolguin de manera adequada els possibles conflictes d'interès entre aquestes i els seus clients, o entre els dels diferents tipus de clients, poden prestar els serveis que assenyala l'article 5 d'aquest Reial decret referits a instruments no previstos a l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, o altres activitats accessòries que suposin la prolongació del seu negoci, quan això no desvirtui l'objecte social 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.

Article 11. *Modificacions del programa d'activitats.*

1. Al programa d'activitats inicial de les empreses de serveis d'inversió s'hi ha d'adjuntar la sol·licitud d'autorització a què es refereix el capítol III del present títol. Qualsevol alteració posterior del programa d'activitats s'ha de sotmetre al procediment que preveu el capítol esmentat.

No requereixen l'autorització del ministre d'Economia i Hisenda, encara que s'han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, les modificacions del programa d'activitats que tinguin una escassa rellevància perquè afecten serveis i activitats no reservades, l'alteració o reducció de serveis i activitats ja autoritzats, o perquè la Comissió Nacional del Mercat de Valors les consideri així en resposta a la consulta prèvia formulada a aquest efecte per l'empresa de serveis d'inversió afectada.

2. El ministre d'Economia i Hisenda pot denegar la modificació del programa d'activitats si es donen els supòsits que preveuen els articles 67.1, 70, 70 ter, 70 quater i títol VII de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, entre altres, si considera insuficient l'organització administrativa i comptable de l'entitat, els seus mitjans humans i tècnics, els seus procediments de control intern o les normes de conducta que hagi adoptat, especialment si aquestes no són adequades per evitar els conflictes d'interès que puguin sorgir en l'execució dels serveis i activitats que conté el programa d'activitats proposat.

3. En el cas d'empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea, la modificació del programa d'activitats queda condicionada a la recepció per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'una comunicació de l'autoritat supervisora del país d'origen de l'empresa de serveis d'inversió que indiqui la modificació de les activitats a realitzar a Espanya.

4. El programa d'activitats de les empreses de serveis d'inversió s'ha de fer constar en els registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la forma que aquesta determini.

CAPÍTOL III

Autorització i registre de les empreses de serveis d'inversió

SECCIÓ 1a RÈGIM GENERAL

Article 12. *Autorització.*

1. Sense perjudici del que disposa l'article 20, correspon al ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, autoritzar la creació de les empreses de serveis d'inversió o la transformació d'una societat en la categoria esmentada.

2. La resolució sobre la sol·licitud d'autorització ha de ser motivada i s'ha de notificar dins dels tres mesos següents a la seva recepció, o en el moment en què es completi la documentació exigible i, en tot cas, dins dels sis mesos següents a la recepció de la sol·licitud inicial.

Quan la resolució no sigui notificada en el termini previst anteriorment es pot entendre desestimada, d'acord amb el que preveu l'article 66.1 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

3. Obtinguda l'autorització i, després de la seva constitució i inscripció en el Registre Mercantil, per exercir les seves activitats les empreses de serveis d'inversió han de quedar inscrites en el Registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

4. No es practiquen inscripcions en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en cas que entre la data d'autorització i la de sol·licitud d'inscripció en el Registre hagi transcorregut més d'un any.

Article 13. *Comunicació a la Comissió Europea.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar a la Comissió Europea les dificultats que les empreses de serveis d'inversió espanyoles tinguin per establir-se o prestar serveis d'inversió en un Estat no membre de la Unió Europea.

Article 14. *Requisits per exercir la seva activitat.*

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

a) Tenir per objecte social exclusiu la realització de les activitats que siguin pròpies de les empreses de serveis d'inversió, segons la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i aquest Reial decret.

b) Revestir la forma de societat anònima. En tot cas, la societat ha de ser de durada indefinida, amb una denominació ajustada al que preveu l'article 7 d'aquest Reial decret, i les accions o participacions integrants del seu capital social han de tenir caràcter nominatiu.

c) Quan es tracti d'una entitat de nova creació, s'ha de constituir pel procediment de fundació simultània.

d) Un capital social mínim i uns fons propis no inferiors a les quanties exigides a l'article següent i en la normativa de solvència que li sigui aplicable.

L'esmentat capital social ha d'estar totalment desemborsat en efectiu, quan es tracti de nova creació.

En el cas de transformació, ha de ser en efectiu el desemborsament de la diferència entre el capital social mínim i el patrimoni net de l'entitat que sol·liciti la transformació.

e) Tenir un consell d'administració format per no menys de tres membres. Tots ells, així com els de la seva entitat dominant, quan n'hi hagi, han de ser persones de reconeguda honorabilitat empresarial o professional i, almenys la majoria en cada consell, han de tenir coneixements i experiència adequats en matèries relacionades amb el mercat de valors per exercir les seves funcions. L'honorabilitat, coneixements i experiència esmentats també són exigibles als directors generals o assimilats de l'entitat i de l'entitat dominant, quan n'hi hagi. L'honorabilitat també s'exigeix a les persones físiques que representin les persones jurídiques en els consells d'administració, les quals també han de tenir coneixements i experiència adequats quan això sigui necessari per assegurar que la majoria dels membres del consell d'administració compleixen aquest requisit.

f) Que disposi dels procediments, mesures i mitjans necessaris per complir els requisits d'organització que preveuen els apartats 1 i 2 de l'article 70 ter de la Llei 24/1988, del mercat de valors, de 28 de juliol, i les normes de conducta que estableix el títol VII de la Llei. En especial, el consell d'administració ha d'establir normes de funcionament i procediments adequats per facilitar que tots els seus membres puguin complir en tot moment les seves obligacions i assumir les responsabilitats que els corresponguin d'acord amb les normes reguladores del mercat de valors, el Reial decret legislatiu 1564/1989, de

22 de desembre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei de societats anònimes, o altres disposicions que siguin aplicables.

Quan l'entitat pretengui prestar serveis per mitjans telemàtics, ha de disposar dels mitjans adequats per garantir la seguretat, confidencialitat, fiabilitat i capacitat del servei prestat i per al compliment adequat de les normes sobre prevenció del blanqueig de capitals, de conducta, de control intern i d'avaluació de riscos i per al desenvolupament correcte de les normes de supervisió i inspecció de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

En tot cas, l'entitat ha de disposar dels procediments i òrgans adequats de control intern i de comunicació per prevenir i impedir la realització d'operacions relacionades amb el blanqueig de capitals, en les condicions que estableixen els articles 11 i 12 del Reglament de la Llei 19/1993, de 28 de desembre, sobre determinades mesures de prevenció del blanqueig de capitals, aprovat pel Reial decret 925/1995, de 9 de juny.

g) Tenir un reglament intern de conducta ajustat a les normes reguladores del mercat de valors; en particular, les que conté el capítol II del títol VII de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i les seves normes de desplegament, així com un règim d'operacions personals dels consellers, directius, empleats i apoderats de l'empresa que garanteixi el compliment de les normes de conducta.

h) Adherir-se al Fons de Garantia d'Inversions en els termes que estableix la seva regulació específica. Aquest requisit no és aplicable a les empreses d'assessorament financer.

i) Tenir el domicili social, així com l'efectiva administració i direcció, en el territori nacional.

j) Haver presentat un pla de negocis que acrediti raonablement que el projecte de l'empresa de serveis d'inversió és viable en el futur.

k) Haver presentat la documentació adequada sobre les condicions i els serveis, funcions o activitats que hagin de ser delegats, de manera que es pugui verificar que aquest fet no desnaturalitza o deixa sense contingut l'autorització sol·licitada.

2. Tenen coneixements i experiència adequats per exercir les seves funcions en les empreses de serveis d'inversió els qui hagin exercit, durant un termini no inferior a tres anys, funcions d'alta administració, direcció, control o assessorament d'entitats financeres o funcions de responsabilitat similar en altres entitats públiques o privades d'una dimensió com a mínim anàloga a l'entitat a la qual es pretengui accedir.

3. Les empreses de serveis d'inversió en tot moment han de complir els requisits que preveu l'apartat 1 del present article. No obstant això:

a) L'autorització només es pot revocar per falta d'idoneïtat d'algun soci de manera excepcional, d'acord amb el que preveu l'apartat 11 de l'article 69 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

b) Per falta d'honorabilitat comercial o professional de consellers o directors, només és procedent la revocació si els afectats no cessen en els seus càrrecs en un mes comptat des del requeriment que, a aquest efecte, els dirigeixi la Comissió Nacional del Mercat de Valors. No es considera que hi ha falta d'honorabilitat sobrevinguda per la mera circumstància que, estant en l'exercici del seu càrrec, un conseller o director sigui inculpat o processat per algun dels delictes que esmenta l'article 67.2.f), tercer paràgraf, de la Llei 24/1988, del mercat de valors, de 28 de juliol.

Article 15. *Requisits financers de les empreses de serveis d'inversió.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de tenir un capital social no inferior a les quantitats següents:

a) Les societats de valors; 2.000.000 d'euros.

b) Les agències de valors, quan pretenguin adquirir la condició de membres de mercats secundaris, o adherir-se a sistemes de compensació i liquidació de valors, o bé incloguin en el seu programa d'activitat la custòdia d'instruments financers i puguin mantenir

comptes creditors de caràcter instrumental i transitori, en els termes que preveu l'article 29.2 del present Reial decret, 500.000 euros.

c) Les agències de valors que no pretenguin adquirir la condició de membres de mercats secundaris ni adherir-se a sistemes de compensació i liquidació, quan no incloguin en el seu programa d'activitat la custòdia d'instruments financers ni la recepció de fons del públic, de manera que, en cap cas, puguin estar en posició deutora amb els seus clients, 300.000 euros. Quan només estiguin autoritzades per a la recepció i transmissió d'ordres sense mantenir fons o instruments financers que pertanyin als seus clients, han de tenir:

i) Un capital inicial de 120.000 euros; o

ii) Una assegurança de responsabilitat civil professional, un aval o una altra garantia equivalent que permeti fer front a la responsabilitat per negligència en l'exercici de la seva activitat professional en tot el territori de la Unió Europea, amb una cobertura mínima de 2.500.000 euros per reclamació de danys, i un total de 3.500.000 euros anuals per a totes les reclamacions.

iii) Una combinació de capital inicial i d'assegurança de responsabilitat civil professional que doni lloc a un nivell de cobertura equivalent al dels incisos i) i ii) anteriors.

d) Les societats gestores de carteres, 100.000 euros.

2. Les modificacions del programa d'activitats de les empreses de serveis d'inversió que prevegin la realització d'activitats per a les quals es requereixi un capital social superior estan condicionades a l'augment de capital corresponent.

Article 16. *Requisits de la sol·licitud.*

1. La sol·licitud d'autorització per a la creació d'una empresa de serveis d'inversió o la transformació en aquesta figura ha d'anar acompanyada dels documents següents:

a) Projecte d'estatuts socials, acompanyat d'una certificació registral negativa de la denominació social proposada o acreditació que es pot fer servir legítimament.

b) Programa d'activitats, en el qual, de manera específica, hi han de constar els serveis d'inversió, serveis auxiliars i activitats accessòries que es pretenen realitzar, i s'ha d'indicar sobre quins instruments es prestaran.

c) Descripció de l'organització administrativa i comptable, els mitjans tècnics i humans adequats al seu programa d'activitats, així com els procediments de control intern, d'accés i salvaguarda dels sistemes informàtics, acompanyada, quan sigui necessari, de l'informe corresponent per un expert independent.

d) Relació de socis, amb indicació de les seves participacions en el capital social. Si es tracta de socis que tenen la consideració de persones jurídiques, s'han d'indicar les participacions en el seu capital que directament o indirectament representin un percentatge superior al 5 per 100. En el cas de socis que hagin de tenir una participació significativa, a més s'ha d'aportar, si són persones físiques, informació sobre la seva trajectòria i activitat professional, i si són persones jurídiques, els seus estatuts, els comptes anuals i informe de gestió, amb els informes d'auditoria, si n'hi ha, dels dos últims exercicis, la composició dels seus òrgans d'administració i l'estructura detallada del grup al qual eventualment pertanyin.

e) La relació d'administradors i dels qui hagin d'exercir com a directors generals o assimilats, amb informació detallada sobre la trajectòria i activitat professional de cadascú.

f) Reglament intern de conducta en què, de manera expressa, es prevegi el règim d'operacions personals dels consellers, empleats i apoderats de l'empresa, i altres aspectes que preveuen el títol VII de la Llei del mercat de valors i el títol IV d'aquest Reial decret que, d'acord amb el programa d'activitats previst, siguin aplicables a l'entitat.

En tot cas, es poden exigir als promotors totes les dades, informes o antecedents que es considerin oportuns per verificar el compliment de les condicions i requisits que estableix aquest Reial decret.

2. Quan se sol·liciti la transformació d'una altra entitat en empresa de serveis d'inversió, a més dels documents anteriors s'ha d'adjuntar:

a) Un balanç intermedi auditat, tancat no abans de l'últim dia del trimestre anterior al moment de presentació de la sol·licitud, amb una menció expressa i detall suficient de les possibles contingències que puguin afectar la valoració del patrimoni. El balanç s'ha de formular amb els mateixos criteris, estructura i forma que el que correspon incloure en els comptes anuals.

b) Els comptes anuals auditats dels últims dos exercicis o des de la seva creació, si aquesta s'ha produït durant aquest període.

c) Escriptura pública de constitució de les entitats i les seves modificacions posteriors.

3. Correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la creació i gestió d'un registre de consellers i directors generals de les entitats dominants, que no siguin entitats de crèdit, empreses de serveis d'inversió o entitats asseguradores o reasseguradores d'empreses de serveis d'inversió espanyoles, on s'han d'inscriure obligatòriament els seus consellers, directors i assimilats.

Per a la inscripció en el registre esmentat, aquestes persones han de comunicar el seu nomenament dins els 15 dies següents a l'acceptació del càrrec, i han d'incloure les dades personals i professionals que estableixi, amb caràcter general, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i declarar expressament, en el document que acrediti la seva acceptació del càrrec, que compleixen els requisits d'honorabilitat i, si s'escau, professionalitat que els siguin exigibles i que no estan incursos en cap limitació o incompatibilitat establerta en les normes que els siguin aplicables.

Article 17. *Denegació de la sol·licitud.*

1. El ministre d'Economia i Hisenda, mitjançant resolució motivada, ha de denegar l'autorització de creació d'una empresa de serveis d'inversió per les causes que estableix l'article 67.1 de la Llei 24/1988, de 24 de juliol, del mercat de valors.

2. A l'efecte del que disposa l'article 67.1.b) de la Llei esmentada, l'honorabilitat comercial i professional dels accionistes es valora tenint en compte el que preveu l'article 67.2.f) de la Llei esmentada. Aquesta honorabilitat sempre es presumeix quan els accionistes són administracions públiques o ens que en depenen.

3. A l'efecte del que disposa l'article 67.1.c) de la Llei esmentada, s'entén per vincles estrets qualsevol conjunt de dues o més persones físiques o jurídiques unides mitjançant:

a) El fet de posseir de manera directa o indirecta, o mitjançant un vincle de control, el 20 per 100 o més dels drets de vot o del capital d'una empresa, o,

b) Un vincle de control en els termes de l'article 4 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

Article 18. *Autorització d'empreses de serveis d'inversió subjectes al control de persones estrangeres.*

Les autoritzacions que es concedeixin a les empreses de serveis d'inversió que hagin de ser controlades, de manera directa o indirecta, per una o diverses empreses autoritzades o domiciliades en un Estat no membre de la Unió Europea les ha de comunicar la Comissió Nacional del Mercat de Valors a la Comissió Europea, i ha d'especificar l'estructura del grup a què pertanyi l'entitat.

Article 19. Operacions societàries.

1. Als efectes d'aquest Reial decret es consideren operacions societàries la transformació, fusió, escissió i segregació d'una branca d'activitat en què estigui involucrada, almenys, una empresa de serveis d'inversió.

2. Les operacions societàries estan sotmeses al procediment d'autorització i requisits que preveu el present capítol III.

3. En la tramitació de l'autorització de les operacions societàries, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comprovar:

a) Que el canvi d'estructura de la societat com a conseqüència de l'operació societària no pugui significar cap minva dels requisits que per a la constitució de les empreses de serveis d'inversió estiguin establerts en aquest Reial decret.

b) Que, quan es produeixi la desaparició d'una empresa de serveis d'inversió, els clients no pateixin perjudicis, i que, si s'escau, es liquidin ordenadament les operacions pendents.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exigir, quan això sigui necessari, l'acreditació que el capital social i patrimoni net de l'entitat resultant d'una operació societària supera els capitals mínims que estableix l'article 15 d'aquest Reial decret. A aquest efecte, pot requerir la presentació de balanços auditats, inclosos els de les entitats del grup consolidable, tancats no abans de l'últim dia del trimestre anterior al moment de presentar la sol·licitud.

SECCIÓ 2a EMPRESSES D'ASSESSORAMENT FINANCER**Article 20. Autorització.**

L'autorització de les empreses d'assessorament financer correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

El procediment d'autorització i registre està subjecte als terminis i requisits que preveu l'article 12 d'aquest Reial decret. Així mateix, 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, i per tant, és simultània l'autorització i inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 21. Requisits per exercir l'activitat.

1. Perquè les empreses d'assessorament financer obtinguin i conservin la seva autorització han de complir els requisits que preveu l'article 14 d'aquest Reial decret, amb les especialitats següents:

a) Tenir objecte social exclusiu per exercir les activitats que li siguin pròpies, d'acord amb l'article 64 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

b) En cas de persones físiques, han de tenir capacitat legal per exercir el comerç.

c) En cas de persones jurídiques, han de revestir la forma de societat anònima o de responsabilitat limitada constituïda per temps indefinit i, en el cas de societats anònimes, totes les seves accions han de tenir el caràcter de nominatives.

d) 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.

e) Disposar del capital social totalment desemborsat en efectiu, en cas de persones jurídiques, i complir els requisits financers que estableix l'article següent, quan siguin persones físiques.

f) Que la majoria dels membres del seu consell d'administració o, si s'escau, l'administrador o administradors, així com tots els directors generals i assimilats tinguin els coneixements i experiència adequats per a l'exercici de les seves funcions.

Els administradors, els directors generals i els qui exerceixin funcions d'alta direcció, així com els qui representin consellers persones jurídiques, han de tenir una reconeguda honorabilitat empresarial o professional.

g) Les persones físiques que es constitueixin com a empreses d'assessorament financer han de tenir una adequada honorabilitat empresarial o professional, així com coneixements i experiència suficients per a l'exercici de les seves funcions.

h) Els socis amb participació significativa d'empreses d'assessorament financer han de complir els requisits d'idoneïtat que preveu l'article 67.1.b) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, els quals són igualment exigibles en cas de persones físiques que es constitueixin com a empreses d'assessorament financer.

i) Han de complir els requisits generals d'organització, amb l'abast que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i han de tenir els procediments i òrgans adequats de control intern i de comunicació per prevenir i impedir operacions relacionades amb el blanqueig de capitals, en les condicions que estableixen els articles 11 i 12 del Reglament de la Llei 19/1993, de 28 de desembre, sobre determinades mesures de prevenció del blanqueig de capitals, aprovat pel Reial decret 925/1995, de 9 de juny.

j) Complir les normes de conducta que preveu el títol IV d'aquest Reial decret.

k) Tenir un reglament intern de conducta ajustat a les normes reguladores del mercat de valors; en particular, les que contenen el capítol II del títol VII de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i les seves normes de desplegament, així com un règim d'operacions personals dels consellers, directius, empleats i apoderats de l'empresa que garanteixi el compliment de les normes de conducta.

l) Tenir el domicili social i l'administració central en el territori nacional. En cas de persones físiques, han de tenir la residència a Espanya.

m) Que hagin presentat un pla de negocis que acrediti la seva viabilitat.

n) Únicament poden delegar en tercers l'exercici de funcions de tipus administratiu.

o) Les empreses d'assessorament financer no poden contractar agents per a l'exercici de les seves funcions.

2. Es pot denegar l'autorització a una empresa d'assessorament financer per les causes que preveuen els articles 67. 1 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i 17 d'aquest Reial decret.

3. L'autorització de les empreses d'assessorament financer es pot revocar en els supòsits que preveuen l'article 73 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i l'article 14.3 d'aquest Reial decret.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de determinar el règim relatiu a les modificacions posteriors a la inscripció d'aquestes entitats en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 22. *Requisits financers.*

1. Les empreses d'assessorament financer que siguin persones jurídiques han de tenir:

i) Un capital inicial de 50.000 euros; o

ii) Una assegurança de responsabilitat civil professional que cobreixi tot el territori de la Unió Europea, un aval o una altra garantia comparable per fer front a la responsabilitat per negligència professional en l'exercici de la seva activitat professional a tota la Unió Europea, amb una cobertura mínima de 1.000.000 d'euros per reclamació de danys, i un total de 1.500.000 euros anuals per a totes les reclamacions.

iii) Una combinació de capital inicial i d'assegurança de responsabilitat civil professional que doni lloc a un nivell de cobertura equivalent al dels incisos i) i ii) anteriors.

En cas de transformació d'una altra entitat, els recursos propis en el moment de la inscripció han d'assolir com a mínim la quantia assenyalada en la lletra i) anterior.

2. Les empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques han de complir el que disposa l'incís ii) de l'apartat anterior.

Article 23. Requisits de la sol·licitud.

A la sol·licitud d'autorització i inscripció d'una empresa d'assessorament financer s'hi han d'adjuntar els documents que estableixi a aquest efecte la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

CAPÍTOL IV

Agents de les empreses de serveis d'inversió**Article 24. Contractació d'agents.**

1. L'exercici de l'activitat dels agents de les empreses de serveis d'inversió està sotmès a la supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que pot establir requisits addicionals per a la cobertura dels riscos derivats d'incompliments o fraus provinents de la seva activitat.

2. Pot actuar com a agent d'una empresa de serveis d'inversió qualsevol persona física o jurídica, a excepció de:

a) Les persones físiques lligades per una relació laboral a la mateixa entitat o a qualsevol altra que presti serveis d'inversió sobre els instruments que preveu l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

b) Les persones físiques o jurídiques que actuïn com a agents d'una altra empresa de serveis d'inversió o com a agents d'entitats de crèdit que prestin serveis d'inversió, tret que les dues entitats pertanyin al mateix grup.

3. L'actuació com a agent de les persones jurídiques queda condicionada a la compatibilitat de l'activitat esmentada amb el seu objecte social.

4. Els agents de les empreses de serveis d'inversió han de complir els requisits que preveu el paràgraf f) de l'apartat 1 de l'article d'aquest Reial decret, així com, quan siguin persones jurídiques, els que preveuen els paràgrafs d) i e) de l'apartat esmentat, tot això amb les adaptacions necessàries que, si s'escau, determini el ministre d'Economia i Hisenda per a les persones físiques i jurídiques.

Article 25. Règim de la representació.

1. Les empreses de serveis d'inversió que designin agents són responsables que aquests compleixin totes les normes d'ordenació i disciplina del mercat de valors en els actes que realitzin.

2. Així mateix, de conformitat amb el que disposa l'article 65 bis.4 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les empreses de serveis d'inversió han de disposar dels mitjans necessaris per controlar de manera efectiva l'actuació dels seus agents i fer complir les normes i procediments interns de les entitats que els siguin aplicables. Amb aquesta finalitat, abans de la formalització del negoci jurídic de representació o apoderament, han de comprovar la suficiència i adequació de l'organització administrativa i dels mitjans, dels procediments operatius, de control intern i comptables i, si s'escau, dels sistemes informàtics que aquells han d'utilitzar en l'exercici ulterior de les seves actuacions. En cas que la representació s'atorgui a una persona jurídica, les comprovacions anteriors s'han d'estendre a la seva situació economicofinancera. Les empreses de serveis d'inversió han de condicionar la contractació dels agents a la comprovació satisfactòria dels aspectes esmentats en aquest paràgraf.

De la mateixa manera, les empreses de serveis d'inversió han d'imposar als agents que les seves actuacions es portin a terme conforme als procediments operatius, de control intern i comptables que, a aquest efecte, desenvolupin les empreses a les quals representen, en especial pel que fa a efectiu o instruments de pagament, així com imposar la utilització de sistemes informàtics que assegurin una adequada integració de les dades i informacions entre els agents i l'empresa a la qual representin. A aquests efectes, els agents han de permetre les auditories operatives, de procediments i control intern, i col·laborar-hi, que

sobre aquests procediments i sistemes portin a terme les empreses a les quals representen. Les empreses de serveis d'inversió han de condicionar, si s'escau, el manteniment del negoci jurídic de representació o apoderament al compliment d'aquestes mesures per part dels seus agents.

3. Sense perjudici del corresponent apoderament notarial inscrit en el Registre Mercantil en què es detalli l'abast de la representació i el seu àmbit geogràfic, el contracte privat de representació s'ha de subscriure per escrit i ha d'especificar, de manera exhaustiva, l'àmbit de les operacions i serveis en què l'agent pot actuar, el sistema de cobraments i pagaments a la clientela, el sistema de facturació, liquidació i cobrament dels serveis de representació, i el règim excepcional de les operacions personals de l'agent, d'acord amb el que preveuen els articles 34 i 35 d'aquest Reial decret.

4. Qualsevol lliurament o recepció de fons s'ha de fer directament entre l'empresa de serveis d'inversió i l'inversor, sense que els fons puguin estar ni tan sols de manera transitòria en poder o en compte del representant. Se n'exceptua la recepció o lliurament de fons mitjançant efectes nominatius, o bé a favor de l'empresa de serveis d'inversió o bé a favor de l'inversor, segons correspongui.

5. En cap cas, ni tan sols transitòriament, els valors o instruments financers dels clients poden estar en poder o en dipòsit dels agents, i han de quedar dipositats directament a nom d'aquells.

6. Els mandats amb poders per a una sola operació també s'han de formular per escrit i han de detallar, de manera específica, l'operació singular de què es tracti i tots els aspectes a què es refereix l'apartat 3 anterior. Així mateix, ha de figurar la signatura d'acceptació del mandatari al poder rebut.

Article 26. *Comunicació i publicitat de les relacions de representació.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar de les empreses de serveis d'inversió representades i dels seus agents totes les informacions que consideri necessàries sobre els aspectes relacionats amb les matèries objecte de la seva competència.

2. De conformitat amb el que disposa l'article 65 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les empreses de serveis d'inversió han d'exigir dels seus agents que posin de manifest la seva condició en totes les relacions que estableixin amb la clientela, i que identifiquin l'entitat que representen i l'àmbit del poder rebut. En aquest sentit, els agents estan obligats a exhibir el poder esmentat a tots els clients que ho sol·licitin.

3. Les empreses de serveis d'inversió han de disposar d'un arxiu el contingut del qual l'ha de determinar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, relatiu al suport documental de les relacions d'agència establertes i els mandats atorgats.

TÍTOL II

Altres qüestions del règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les restants entitats que presten serveis d'inversió

CAPÍTOL I

Requisits organitzatius

SECCIÓ 1a ORGANITZACIÓ

Article 27. *Requisits generals d'organització.*

1. En desplegament del que disposa l'article 70 ter de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, les entitats que prestin serveis d'inversió han de complir els requisits següents, tenint en compte la naturalesa, escala i complexitat de la seva activitat empresarial i la naturalesa i gamma dels serveis prestats:

- a) Contractar personal amb les qualificacions, els coneixements i l'experiència necessaris per exercir les funcions que se'ls assignin.
- b) Portar un registre ordenat i adequat de la seva activitat i organització interna.
- c) Garantir que les persones competents compleixen les diferents cometes de manera adequada, honesta i professional.

2. Les empreses de serveis d'inversió han d'establir, aplicar i mantenir sistemes i procediments per salvaguardar la seguretat, integritat i confidencialitat de la informació que siguin adequats en funció de la naturalesa de la informació de què es tracti.

3. D'acord amb el que disposa l'article 70 ter.2.b) de la Llei esmentada, les entitats han de tenir una política de continuïtat i regularitat en la prestació dels seus serveis que garanteixi, en cas d'interrupció dels seus sistemes i procediments, la preservació de dades i funcions essencials i el manteniment de serveis d'inversió o, quan això no sigui possible, l'oportuna recuperació d'aquestes dades i funcions i la represa dels serveis d'inversió.

4. D'acord amb el que disposa l'article 70 ter.2.a) de la Llei esmentada, les entitats han de disposar de procediments comptables que els permetin presentar oportunament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, a petició d'aquesta Comissió, informes financers que ofereixin la imatge fidel del patrimoni, de la seva situació financera i dels seus resultats i que compleixin les disposicions i normes comptables en vigor.

5. Les entitats han d'efectuar un seguiment i avaluació periòdica de l'adequació i eficàcia dels seus sistemes, mecanismes de control intern i mesures establertes de conformitat amb el que disposen els apartats anteriors d'aquest article. Així mateix, han d'adoptar mesures adequades per esmenar les possibles deficiències.

Article 28. *Funció de compliment normatiu.*

1. Les entitats que presten serveis d'inversió han d'establir, aplicar i mantenir mesures i procediments adequats per detectar qualsevol risc d'incompliment per part de l'empresa de les obligacions imposades per les normes que siguin aplicables, així com els riscos associats, i per minimitzar els riscos esmentats i permetre que la Comissió Nacional del Mercat de Valors exerceixi les seves facultats de manera efectiva.

2. Per garantir que la funció de compliment normatiu s'exerceix de manera adequada i independent, les entitats que prestin serveis d'inversió s'han d'assegurar que es compleixen les condicions següents:

a) La unitat que garanteix l'execució de la funció de compliment normatiu ha d'estar dotada de l'autoritat, els recursos i l'experiència necessaris i ha de tenir accés a tota la informació pertinent.

b) S'ha de nomenar un responsable del compliment, que ha d'estar a càrrec de l'execució de la funció de compliment, així com de l'informe sobre compliment per a l'alta direcció de l'entitat.

c) Les persones encarregades de garantir l'execució de la funció de compliment no poden participar en la prestació dels serveis i activitats que controlen.

d) El sistema per fixar la remuneració de les persones que assenyalen la lletra anterior no ha de comprometre, ni realment ni potencialment, la seva objectivitat.

En qualsevol cas, l'entitat no està obligada a complir el que disposen les lletres c) i d), sempre que, en funció de la dimensió, naturalesa, escala i complexitat de les seves activitats i de la naturalesa i gamma dels seus serveis d'inversió, pugui demostrar que el compliment d'aquests requisits no és proporcionat, i que el funcionament de la unitat segueix sent eficaç.

Article 29. *Gestió de riscos.*

1. De conformitat amb el que disposa l'article 70 ter.2.a) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin serveis d'inversió han d'adoptar les mesures següents:

a) Establir, aplicar i mantenir procediments i polítiques de gestió del risc que permetin determinar els riscos derivats de les seves activitats, processos i sistemes i, si s'escau, establir el nivell de risc que tolera l'entitat.

b) Adoptar mesures, processos i mecanismes eficaços per gestionar els riscos connexos a les activitats, processos i sistemes de l'entitat en funció del seu nivell de tolerància del risc.

c) Comprovar:

i) Que les polítiques i procediments de gestió del risc de l'empresa són adequats i eficaços.

ii) El nivell de compliment de l'entitat i les seves persones competents de les mesures, processos i mecanismes que indica la lletra b) anterior.

iii) Que les mesures adoptades per afrontar qualsevol possible deficiència en les polítiques, procediments, mesures, processos i mecanismes són adequades i eficaces, i s'han d'indicar els casos en què el personal de l'empresa no compleixi aquestes mesures, processos i mecanismes, o no hi apliqui les polítiques i procediments.

2. Quan sigui proporcionat en funció de la naturalesa, escala i complexitat de la seva activitat empresarial i de la naturalesa i gamma de serveis d'inversió que prestin, les empreses de serveis d'inversió han de crear i mantenir una unitat de gestió de riscos que funcioni de manera independent i que exerceixi les funcions següents:

a) Aplicació de la política i dels procediments assenyalats a l'apartat 1.

b) Elaboració d'informes i prestació d'assessorament a l'alta direcció de l'entitat.

Independentment de l'existència o no de l'òrgan de gestió de riscos, totes les empreses de serveis d'inversió han de poder demostrar que les polítiques i procediments adoptats de conformitat amb el que disposa l'apartat anterior compleixen el que s'hi disposa i són eficaços.

Article 30. *Auditoria interna.*

1. La funció d'auditoria interna ha d'informar l'alta direcció sobre els assumptes d'auditoria interna.

2. Així mateix, la funció d'auditoria interna l'ha de portar a terme un òrgan independent quan sigui proporcionat d'acord amb la naturalesa, escala i complexitat de la seva activitat i de la naturalesa i gamma dels serveis d'inversió que presti l'entitat.

Article 31. *Responsabilitat de l'alta direcció.*

1. L'alta direcció ha de garantir que l'empresa compleix les obligacions que li imposen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i les seves disposicions de desplegament. En particular, ha d'avaluar i revisar amb la periodicitat que s'estimi en funció de la dimensió de l'entitat, la complexitat en la gestió dels seus riscos i la naturalesa dels serveis d'inversió prestats i, com a mínim anualment, l'eficàcia de les polítiques, mesures i procediments establerts per complir les obligacions que imposa la Llei a l'entitat i adoptar mesures per fer front a les possibles deficiències.

2. L'alta direcció ha de rebre amb certa periodicitat i, com a mínim anualment, informes escrits sobre compliment normatiu, gestió de riscos i auditoria interna. En aquests informes s'ha d'assenyalar en particular si s'han adoptat mesures adequades per esmenar, si s'escau, les deficiències que apareguin.

SECCIÓ 2a REGISTRES OBLIGATORIS

Article 32. *Manteniment de registres.*

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han de conservar almenys durant cinc anys les dades incloses en tots els registres que exigeixen el títol V i VII, capítol I de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i el present Reial decret.

Sense perjudici d'això, el registre de contractes que assenyalava l'article 79 ter de la Llei esmentada s'ha de mantenir mentre duri la relació amb el client. Quan a l'empresa de serveis d'inversió se li revoqui la seva autorització abans que transcorrin els cinc anys, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exigir a l'entitat que conservi les dades fins que es completi el període esmentat.

En qualsevol cas, quan sigui necessari per a l'exercici de les seves funcions de supervisió, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exigir, en circumstàncies excepcionals, el manteniment de tots o alguns dels registres indicats en el paràgraf anterior per un període tan llarg com ho justifiqui la naturalesa de l'instrument o de l'operació.

2. Els registres s'han de guardar en un suport que permeti l'emmagatzematge de la informació de forma accessible a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i en tot cas s'han de complir les condicions següents:

a) La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot accedir-hi amb facilitat i pot reconstruir cadascuna de les fases fonamentals en la tramitació de cada operació.

b) Ha de ser possible distingir qualsevol correcció o modificació que es faci del contingut dels registres amb anterioritat a aquelles, sense que sigui possible, en cap cas, manipular o alterar els registres d'una altra manera.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar la llista de registres exigits de conformitat amb el que disposa l'apartat 1.

Article 33. *Registre d'ordres de clients sobre instruments financers i registre d'operacions.*

1. Les dades a incloure en els registres d'ordres de clients són les 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 de serveis 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. En el registre s'ha de conservar:

a) L'exemplar original de l'ordre signada pel client o per persona autoritzada de forma fefaent, quan es faci de manera escrita.

b) La cinta de gravació, quan l'ordre es faci de manera telefònica.

c) El registre magnètic corresponent en el cas de transmissió electrònica.

Les entitats disposades a acceptar ordres rebudes per via telefònica no escrita han d'establir els mitjans necessaris per a la identificació dels seus ordenants, així com disposar de cintes per a la gravació de les ordres esmentades; no obstant això, és necessari advertir prèviament l'ordenant de la dita gravació. Així mateix, és necessària l'existència de confirmació escrita de l'ordre per part de l'ordenant, i és admissible la utilització de qualsevol mitjà escrit com ara tèlex, fax o altres de similars. En qualsevol cas, l'ordre s'entén confirmada quan el receptor comuniqui al seu ordenant per qualsevol mitjà escrit l'execució i, si s'escau, la liquidació d'aquesta ordre, segons les seves instruccions i aquest no manifesti disconformitat en el termini que a aquest efecte li indiqui l'entitat, que no pot ser inferior a quinze dies des que l'ordenant rebi aquesta informació.

Les ordres que es refereixin a operacions a un termini superior a tres mesos, s'han de confirmar abans de la data valor. La confirmació s'ha d'efectuar per qualsevol mitjà escrit o bé per l'ordenant o bé pel receptor de l'ordre.

2. El registre d'operacions s'ha de portar per mitjans informàtics.

3. Cada anotació en el registre d'operacions s'ha de sustentar per una ordre d'entre les que inclou el registre d'ordres. Les entitats han d'establir les correspondències que hi ha d'haver entre el registre d'ordres i el registre d'operacions, i entre aquest i la base comptable i els saldos dels estats financers i estadístics relacionats amb aquests.

SECCIÓ 3a OPERACIONS PERSONALS

Article 34. *Concepte d'operació personal.*

Operació personal és qualsevol transacció amb un instrument financer efectuada per una persona competent o per compte d'aquesta, quan es compleixi algun dels requisits següents:

- a) Que la persona competent actuï fora de l'àmbit de les activitats que li corresponen en virtut de les seves comeses a l'empresa.
- b) Que la transacció es faci per compte de qualsevol de les persones següents:
 - i) De la persona competent;
 - ii) De qualsevol persona amb qui la persona competent tingui una relació de parentiu o mantingui vincles estrets. A aquests efectes cal atènyer-se a la definició de vincles estrets que estableix l'article 17.3 d'aquest Reial decret;
 - iii) D'una persona la relació de la qual amb la persona competent sigui de tal manera que aquesta tingui un interès significatiu, directe o indirecte, en el resultat de l'operació. No s'entén que hi ha cap interès pel mer cobrament dels honoraris o comissions deguts per l'execució de la transacció.

Article 35. *Activitats prohibides i mesures a adoptar.*

1. De conformitat amb el que disposa l'article 70 ter.1.d) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin serveis d'inversió han d'establir mesures adequades encaminades a evitar les activitats que assenyalen el paràgraf següent quan les realitzi qualsevol persona competent que, o bé participi en activitats que puguin donar lloc a un conflicte d'interès, o bé tingui accés a informació privilegiada o rellevant, o a altra informació confidencial relacionada amb clients o amb transaccions amb clients o per a clients, en virtut d'una activitat que porti a terme per compte de l'empresa.

Les activitats prohibides als efectes del que disposa el paràgraf anterior són:

- a) La realització d'una operació personal, quan es doni algun dels supòsits següents:
 - i) Que l'operació estigui prohibida per a aquesta persona en virtut del que disposa el capítol II del títol VII de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i les seves disposicions de desplegament.
 - ii) Que l'operació impliqui l'ús inadequat o la divulgació indeguda d'informació confidencial.
 - iii) Que l'operació entri o pugui entrar en conflicte amb una obligació de l'entitat d'acord amb el que disposen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i les seves disposicions de desplegament.
- b) L'assessorament o l'assistència a una altra persona, al marge de la realització normal de la seva feina o, si s'escau, del seu contracte de serveis, perquè realitzi una transacció amb instruments financers que, si es tractés d'una operació personal de la persona competent, entraria dins del que disposen la lletra a) anterior, l'article 47.2.a) o b) o l'article 80.e) d'aquest Reial decret.
- c) Sense perjudici del que disposa l'article 81.2.b) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, la comunicació, excepte en l'exercici normal de la feina o del contracte de serveis, de qualsevol informació o opinió a qualsevol altra persona quan la persona competent sàpiga, o raonablement pugui saber, que com a conseqüència d'aquesta informació l'altra persona pot, o es pot suposar que pugui, portar a terme qualsevol de les actuacions següents:
 - i) Efectuar una operació sobre instruments financers que, si es tractés d'una operació personal de la persona competent, estaria afectada pel que disposen la lletra a) anterior, l'article 47.2 a) o b) o l'article 80.e) d'aquest Reial decret.
 - ii) Assessorar o assistir una altra persona perquè efectui l'operació esmentada.

2. Les mesures indicades a l'apartat anterior han d'estar dissenyades per garantir, en particular, que:

a) Les persones competents indicades a l'apartat anterior estiguin al corrent de les restriccions existents sobre les operacions personals i de les mesures que l'entitat tingui establertes en relació amb les operacions personals i la revelació d'informació, d'acord amb el que disposa l'apartat anterior.

b) S'informi ràpidament l'empresa de qualsevol operació personal efectuada per una persona competent per mitjà, o bé de la notificació de l'operació, o bé d'altres procediments que permetin a l'entitat identificar les operacions.

En cas que hi hagi acords per a la delegació de funcions o serveis, l'empresa ha de vetllar perquè l'entitat en qui hagi delegat l'activitat porti un registre de les operacions personals realitzades per qualsevol persona competent i perquè faciliti aquesta informació a l'empresa de serveis d'inversió com més aviat millor, quan aquesta ho sol·liciti.

c) Es porti un registre de les operacions personals notificades a l'empresa o que aquesta identifiqui, incloses qualsevol autorització o prohibició relacionada amb aquestes operacions.

3. No són aplicables els dos apartats anteriors, quan es tracti de les operacions següents:

a) Operacions personals realitzades en el marc de la prestació del servei d'inversió de gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió, quan no hi hagi comunicació prèvia sobre l'operació entre el gestor de la cartera i la persona competent o una altra persona per compte de la qual s'efectuï l'operació.

b) Operacions personals sobre participacions o accions en institucions d'inversió col·lectiva, harmonitzades o que estiguin subjectes a supervisió conforme a la legislació d'un Estat membre que estableixi un nivell equivalent a la normativa comunitària quant a la distribució de riscos entre els seus actius, sempre que la persona competent o qualsevol altra persona per compte de la qual s'efectuï l'operació no participin en la gestió de la institució tal com la defineix l'article 64.a) del Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre.

SECCIÓ 4a DELEGACIÓ DE FUNCIONS O SERVEIS

Article 36. *Definició de funcions essencials per a la prestació de serveis d'inversió.*

1. A l'efecte del que disposa l'article 70 ter.2.d) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, s'entén que una funció és essencial per a la prestació d'un servei d'inversió si una deficiència o anomalia en la seva execució pot afectar, de manera considerable, o bé la capacitat de l'empresa de serveis d'inversió per complir permanentment les condicions i obligacions que deriven de la seva autorització i del règim que estableix la Llei 24/1988, de 28 de juliol, o bé afectar els resultats financers o la solidesa o continuïtat dels seus serveis d'inversió.

2. Sense caràcter exhaustiu, no tenen la consideració de funcions essencials:

a) La prestació a l'empresa de serveis d'inversió d'assessorament o altres serveis que no formin part de l'activitat inversora de l'empresa, inclosa la prestació d'assessorament jurídic, la formació del personal, els serveis de facturació i els de vigilància i seguretat dels locals i del personal de l'entitat.

b) La compra de serveis estandarditzats, inclosos els serveis d'informació sobre el mercat i sobre els preus.

Article 37. *Condicions per delegar la realització de serveis d'inversió o l'exercici de funcions essencials per a la seva prestació.*

1. La delegació de serveis d'inversió o de funcions essencials per part de les empreses de serveis d'inversió en tercers no disminueix la seva responsabilitat respecte al compliment de les obligacions que estableixen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i les seves disposicions de desplegament. En particular, han de complir les condicions següents:

- a) La delegació no suposa delegació de responsabilitat per part de l'alta direcció.
- b) La delegació no pot alterar les relacions i obligacions de l'empresa de serveis d'inversió amb la seva clientela.
- c) Les condicions que ha de complir l'empresa de serveis d'inversió per rebre i conservar l'autorització no es poden eliminar o modificar per l'existència d'un acord de delegació.

2. Les empreses de serveis d'inversió han d'adoptar les mesures necessàries per garantir que:

- a) El tercer delegatari:
 - i) Disposa de la competència, capacitat i de qualsevol autorització que, si s'escau, la Llei exigeixi per realitzar les funcions o serveis delegats de manera fiable i professional.
 - ii) Realitza eficaçment els serveis delegats. Amb aquesta finalitat, l'empresa de serveis d'inversió ha d'establir mesures per avaluar el seu nivell de compliment.
 - iii) Supervisa correctament la realització de les funcions delegades i gestiona adequadament els riscos associats a la delegació.
 - iv) Comunica a l'empresa de serveis d'inversió qualsevol succés que pugui afectar de manera significativa l'exercici eficaç i conforme a la normativa aplicable de les funcions delegades.
 - v) Cooperava amb la Comissió Nacional del Mercat de Valors en tot el que fa referència a les activitats delegades en aquest.
 - vi) Protegeix tota la informació confidencial referida a l'empresa de serveis d'inversió i als seus clients.
- b) L'empresa de serveis d'inversió pren les mesures adequades quan s'aprecii que el tercer no pot realitzar les funcions eficaçment i d'acord amb les disposicions normatives aplicables.
- c) L'empresa de serveis d'inversió té l'experiència necessària per supervisar eficaçment les funcions delegades i per gestionar adequadament els riscos associats a aquesta delegació.
- d) L'empresa de serveis d'inversió pot rescindir el contracte de delegació quan sigui necessari sense detriment per a la continuïtat i qualitat en la prestació de serveis als clients.
- e) L'empresa de serveis d'inversió, els seus auditors i les autoritats competents tenen accés efectiu a les dades referides a les activitats delegades i a les dependències del tercer delegatari. Així mateix, l'empresa de serveis d'inversió s'ha d'assegurar que les autoritats competents poden efectivament exercir el dret d'accés.
- f) L'empresa de serveis d'inversió i el tercer elaboren, apliquen i mantenen un pla d'emergència per a la recuperació de dades en cas de catàstrofes i comproven periòdicament els mecanismes de seguretat informàtica, quan això sigui necessari tenint en compte la funció o servei delegat.

3. L'acord de delegació entre l'empresa de serveis d'inversió i el tercer s'ha de formalitzar en un contracte escrit en què s'han de concretar els drets i obligacions de les parts.

4. Quan l'empresa de serveis d'inversió i el tercer pertanyin al mateix grup, aquella ha de valorar la seva capacitat per controlar el tercer i per influir en la seva actuació.

5. Les empreses de serveis d'inversió han de posar a disposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, quan ho sol·liciti, tota la informació que sigui necessària per a la supervisió del compliment de les activitats delegades.

Article 38. *Delegació del servei de gestió de cartera en prestadors de serveis situats en tercers països.*

1. Sense perjudici del que disposa l'article anterior, quan es delegui el servei de gestió de cartera que es presti a clients detallistes en tercers situats en un tercer país, l'empresa de serveis d'inversió ha de comprovar que es compleixen els requisits següents:

- a) El tercer ha d'estar autoritzat o registrat en el seu país d'origen per a la prestació d'aquest servei i, així mateix, ha d'estar subjecte a supervisió prudencial.
- b) Hi ha d'haver un acord apropiat de cooperació entre la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'autoritat supervisora del país d'origen del tercer. A aquests efectes, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar una llista de tercers països amb què hagi subscrit els pertinents acords de cooperació.

2. Quan no es compleixi un o els dos requisits que assenyala l'apartat anterior, l'empresa de serveis d'inversió només pot delegar el servei en una entitat d'un tercer país si, havent notificat prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors el contracte de delegació, aquesta no manifesta la seva oposició en el termini d'un mes des de la recepció.

Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar un comunicat en què ha d'indicar la política que pretén aplicar en els casos que assenyala el paràgraf anterior. En el comunicat s'han d'incloure exemples concrets de supòsits en què la Comissió Nacional del Mercat de Valors no s'ha d'oposar, o és previsible que no s'oposi, als acords de delegació en entitats de tercers països, i ha de fonamentar perquè es considera que, en aquests casos, la delegació no posa en perill la capacitat de l'empresa de serveis d'inversió per complir les obligacions que estableix l'article anterior.

SECCIÓ 5a PROTECCIÓ DELS ACTIUS DELS CLIENTS

Article 39. *Protecció dels actius dels clients.*

De conformitat amb el que disposa l'article 70 ter, apartat 1, lletra f) i apartat 2, lletra c) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin serveis d'inversió han de complir els requisits següents:

- a) Han de mantenir els registres i comptes necessaris perquè en tot moment i sense demora puguin distingir els actius d'un client dels dels altres clients i dels seus propis actius.
- b) Els registres i comptes han de garantir l'exactitud de les dades que continguin i la seva correspondència amb els instruments financers i els fons dels clients.
- c) Si s'escau, han de conciliar regularment els seus comptes i registres interns amb els dels tercers en poder dels quals constin els actius dels seus clients.
- d) Han d'adoptar les mesures necessàries per garantir:

- i) Que els instruments financers de clients dipositats en un tercer es distingeixin dels que pertanyin a l'empresa de serveis d'inversió i al tercer esmentat. Per a això, s'han d'establir comptes amb denominació diferent en la comptabilitat del tercer, o altres mesures equivalents que assegurin un nivell similar de protecció.

- ii) Que els fons dels clients estiguin comptabilitzats pel dipositari en un compte o comptes diferents d'aquells en què es comptabilitzen els fons pertanyents a l'empresa de serveis d'inversió.

- e) Ha d'adoptar les mesures organitzatives necessàries per minimitzar el risc de pèrdua o disminució del valor dels actius dels clients, o dels drets que s'hi relacionen, com

a conseqüència d'una mala utilització dels actius, frau, administració deficient, manteniment inadequat dels registres o negligència.

Article 40. *Custòdia d'instruments financers dels clients.*

1. Les entitats que presten serveis d'inversió poden dipositar els instruments financers dels seus clients en un compte o comptes oberts amb un tercer sempre que actuïn amb la deguda diligència, competència i atenció en la selecció, designació i revisió periòdica del tercer i dels acords que regulin la tinença i custòdia dels instruments financers.

En particular, les entitats han de tenir en compte l'experiència i prestigi en el mercat del tercer, així com qualsevol requisit normatiu o pràctica de mercat relacionats amb la tinença d'aquests instruments financers que puguin perjudicar els drets dels clients.

2. Quan l'entitat pretengui dipositar els instruments financers en un tercer domiciliat en un Estat que subjecti a regulació i supervisió la custòdia d'instruments financers per compte d'una altra persona, aquella ha de designar un tercer que estigui subjecte a aquesta regulació i supervisió.

Així mateix, només pot dipositar els instruments financers dels seus clients en un tercer domiciliat en un Estat que no subjecti a regulació i supervisió la custòdia d'instruments financers per compte d'altres persones, si es compleix alguna de les condicions següents:

a) La naturalesa dels instruments financers o dels serveis relacionats amb aquests instruments requereix que la custòdia s'efectuï en un tercer d'aquest Estat.

b) Els instruments financers pertanyen a un client professional i aquest sol·licita per escrit a l'empresa que es dipositin en un tercer d'aquest Estat.

Article 41. *Dipòsit de fons dels clients.*

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han de dipositar immediatament els fons que rebin dels seus clients en alguna de les entitats següents:

a) Bancs centrals.

b) Entitats de crèdit autoritzades en els estats membres de la Unió Europea.

c) Bancs autoritzats en tercers estats.

d) Fons del mercat monetari habilitats. Tenen aquest caràcter les institucions d'inversió col·lectiva harmonitzades o subjectes a la supervisió i, si s'escau, autorització d'un Estat membre, sempre que es compleixin les condicions següents:

i) Que el principal objectiu de la inversió sigui el manteniment del valor net del patrimoni de la institució d'inversió col·lectiva, entès com el valor constant a la par (és a dir, sense els guanys), o com el valor del capital inicial dels inversors més els guanys.

ii) Que només inverteixin en instruments de qualitat elevada del mercat monetari amb un venciment o venciment residual que no sigui superior a 397 dies, o amb ajustos de rendiment regulars coherents amb aquest venciment i amb un venciment mitjà ponderat de 60 dies. Així mateix, poden invertir de forma accessòria en dipòsits en entitats de crèdit. Només tenen la consideració d'instruments d'alta qualitat aquells als quals s'hagi concedit la més alta qualificació de solvència disponible per part de cada organisme de qualificació competent que els hagi valorat, i només tenen aquesta consideració els organismes de qualificació que atribueixen qualificacions de solvència a fons del mercat monetari de forma regular i amb caràcter professional i que, a més, compleixen el que disposa l'article 6.2 de la Llei 13/1985, de 25 de maig, de coeficients d'inversió, recursos propis i obligacions d'informació dels intermediaris financers.

iii) Que proporcionin liquiditat el mateix dia o l'endemà de la liquidació.

En qualsevol cas, el client es pot negar en qualsevol moment que els seus fons es dipositin en un fons del mercat monetari, motiu pel qual ha d'atorgar sempre el seu consentiment exprés i previ. Aquest consentiment es pot atorgar amb caràcter general en el moment de subscriure el contracte de prestació de serveis amb l'entitat.

2. Quan els fons no es dipositen en un banc central, les entitats que presten serveis d'inversió han d'actuar amb la deguda competència, atenció i diligència en la selecció, designació i revisió periòdica de l'entitat elegida i en l'adopció dels acords que regulin la tinença d'aquests fons.

En particular, han de tenir en compte l'experiència i el prestigi al mercat del tercer amb la finalitat d'assegurar la protecció dels drets dels clients, així com qualsevol requisit normatiu o pràctica de mercat relacionats amb la tinença de fons de clients que puguin perjudicar els drets dels clients.

Article 42. *Utilització dels instruments financers dels clients.*

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió només poden establir acords per a operacions de finançament de valors sobre els instruments financers dels seus clients, o utilitzar-los de qualsevol altra manera, tant per compte propi com per compte d'un altre client, d'acord amb els requisits següents:

a) El client ha de donar el seu consentiment exprés amb caràcter previ a la utilització dels instruments financers. En el cas de clients detallistes és necessari que el consentiment consti en un document escrit amb la signatura del client o en qualsevol mecanisme alternatiu equivalent.

b) La utilització dels instruments financers s'ha d'ajustar a les condicions especificades i acceptades pel client.

2. A més del que disposa l'apartat anterior, quan els instruments financers del client estiguin dipositats en un compte global sempre que ho permeti la normativa aplicable, s'han de complir els requisits següents:

a) Tots els clients els instruments financers dels quals estiguin dipositats en el compte global han d'haver expressat el seu consentiment individual i previ d'acord amb el que disposa la lletra a) de l'apartat anterior.

b) L'entitat ha de tenir sistemes i controls que garanteixin el compliment del que disposa la lletra anterior.

Per permetre l'atribució correcta de possibles pèrdues, els registres de l'entitat han d'incloure dades dels clients d'acord amb les instruccions dels quals s'hagin utilitzat els instruments financers i el nombre d'instruments financers utilitzats pertanyents a cada client.

Article 43. *Informes d'auditors externs.*

1. Les entitats que presten serveis d'inversió s'han d'assegurar que els seus auditors externs remeten a la Comissió Nacional del Mercat de Valors un informe anual sobre l'adequació de les mesures adoptades per aquella per complir el que disposen les lletres f) de l'apartat 1 i c) de l'apartat 2 de l'article 70 ter de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i la present secció. En el cas de les entitats de crèdit, el Banc d'Espanya ha de rebre una còpia de l'esmentat informe.

2. S'habilita la Comissió Nacional del Mercat de Valors perquè fixi el contingut de l'informe, així com els mitjans i terminis per remetre'l.

SECCIÓ 6a CONFLICTES D'INTERÈS

Article 44. *Conflictos d'interès potencialment perjudicials per als clients.*

A fi d'identificar els conflictes d'interès als efectes del que disposa l'article 70 quater de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin serveis d'inversió han de tenir en compte, com a criteri mínim, si la mateixa empresa, o bé una persona competent o una altra persona que hi estigui vinculada directament o indirectament mitjançant una relació de control, està en alguna de les situacions següents:

- a) L'entitat o la persona en qüestió pot obtenir un benefici financer, o evitar una pèrdua financera, a costa del client, o,
- b) té un interès en el resultat del servei prestat o de l'operació efectuada per compte del client diferent de l'interès del mateix client en aquest resultat, o,
- c) té incentius financers o de qualsevol altre tipus per afavorir els interessos de clients tercers enfront dels propis interessos del client en qüestió, o,
- d) l'activitat professional és idèntica a la del client, o,
- e) rep d'un tercer, o ha de rebre, un incentiu en relació amb el servei prestat al client, en diners, béns o serveis, diferent de la comissió o retribució habitual pel servei en qüestió.

En qualsevol cas, tal com assenyala el dit article 70 quater de la Llei, 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.

Article 45. *Política de gestió dels conflictes d'interès.*

1. De conformitat amb el que disposa l'article 70 quater de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin serveis d'inversió han d'aprovar, aplicar i mantenir una política de gestió dels conflictes d'interès eficaç i adequada a la dimensió i organització de l'empresa i a la naturalesa, escala i complexitat de la seva activitat. Així mateix, la política s'ha de plasmar per escrit i, quan l'empresa pertanyi a un grup, s'ha de tenir en compte qualsevol circumstància derivada de l'estructura i activitats d'altres entitats del grup que l'entitat conegui o hagi de conèixer susceptible de provocar un conflicte d'interès.

2. La política de gestió:

a) Ha d'identificar, en relació amb els serveis d'inversió i auxiliars realitzats per l'empresa o per compte de l'empresa, les circumstàncies que donin o puguin donar lloc a un conflicte d'interès que impliqui un risc important de menyscabament en els interessos d'un client o de més d'un.

b) Ha d'especificar els procediments i mesures a adoptar per gestionar aquests conflictes, garantint que les persones competents que participen en les activitats que puguin implicar un conflicte d'interès d'acord amb el que assenyala la lletra anterior actuen amb un nivell d'independència adequat a la dimensió i les activitats de l'empresa i, si s'escau, del seu grup, i a la importància del risc de menyscabament dels interessos dels clients. Els procediments i mesures han de ser, dels que s'enumeren a continuació, els que siguin necessaris i apropiats per garantir el necessari grau d'independència:

i) Procediments eficaços per impedir o controlar l'intercanvi d'informació entre persones competents que participin en activitats que comportin el risc d'un conflicte d'interès, quan l'intercanvi pugui anar en detriment dels interessos d'un client o de més d'un.

ii) La supervisió separada de les persones competents les funcions principals de les quals consisteixen en la realització d'activitats o de serveis per compte de clients amb interessos diferents que puguin entrar en conflicte, o de les persones competents que de qualsevol altra manera representin interessos diferents que puguin entrar en conflicte, inclosos els de la mateixa empresa.

iii) L'eliminació de qualsevol relació directa entre la remuneració de les persones competents que realitzen principalment una activitat i la remuneració o els ingressos generats per altres persones competents que realitzen principalment una altra activitat, quan pugui sorgir un conflicte d'interès en relació amb aquestes activitats.

iv) Mesures per impedir o limitar que qualsevol persona pugui exercir una influència inadequada sobre la manera en què una persona competent presta serveis d'inversió o auxiliars.

v) Mesures per impedir o controlar la participació simultània o consecutiva d'una persona competent en diversos serveis d'inversió o auxiliars quan aquesta participació pugui anar en detriment d'una gestió adequada dels conflictes d'interès.

Quan l'adopció de les mesures i procediments anteriors no garanteixi el grau d'independència necessari, l'empresa ha d'aplicar els procediments i mesures alternatius o addicionals que consideri necessaris i apropiats per aconseguir aquesta finalitat.

3. La revelació al client dels conflictes d'interès d'acord amb el que disposa l'article 70 quater.2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, s'ha de fer en un suport durador i ha d'incloure les dades suficients, en funció de la naturalesa del client, perquè el client pugui prendre amb coneixement de causa una decisió en relació amb el servei d'inversió o auxiliar a què afecti el conflicte d'interès.

Article 46. Registre de serveis que originen conflictes d'interès perjudicials.

Les entitats que presten serveis d'inversió han de tenir i actualitzar regularment un registre de les classes de serveis d'inversió i auxiliars realitzats per l'empresa o per compte de l'empresa en què, o bé hagi sorgit un conflicte d'interès, o bé en pugui sorgir si es tracta de serveis en curs.

Article 47. Requisits organitzatius addicionals quan una entitat que presta serveis d'inversió elabora i divulga informes d'inversions.

1. Les entitats que presten serveis d'inversió que elaborin o encarreguin l'elaboració d'informes d'inversions que es pretenguin difondre, o que després es puguin difondre, entre els clients de l'entitat o al públic en general, sota la seva pròpia responsabilitat o sota la d'empreses del seu grup, han de garantir l'aplicació de totes les mesures que assenyalava l'apartat 2.b) de l'article 45 en relació amb els analistes financers implicats en l'elaboració dels informes d'inversions i en relació amb altres persones competents les responsabilitats o interessos professionals de les quals puguin entrar en conflicte amb els interessos de les persones destinatàries dels informes. Als efectes del que disposa aquest article, cal atènyer-se al concepte d'informe d'inversions que estableix l'article 63.2.e) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

2. Així mateix, han d'adoptar les mesures necessàries per garantir el compliment dels requisits següents:

a) Els analistes financers i les altres persones competents que indica l'apartat anterior no poden realitzar operacions personals o negociar per compte de qualsevol persona, inclosa la mateixa empresa, llevat que ho facin com a creadors de mercat actuant de bona fe i en el curs ordinari d'aquesta activitat o en executar una ordre no sol·licitada per un client sense que hi hagi hagut una proposta prèvia de l'entitat, en relació amb els instruments financers als quals es refereixi l'informe d'inversions, o amb qualsevol instrument financer connex, si tenen coneixement de les dates de difusió o del contingut probable de l'informe i aquestes dades no s'han fet públiques o no s'han revelat als clients ni es poden inferir fàcilment de la informació disponible, fins que els destinataris de l'informe hagin tingut una possibilitat raonable d'actuar pel que fa al cas.

b) En circumstàncies no cobertes per la lletra anterior, els analistes financers i les altres persones competents encarregades de l'elaboració d'informes sobre inversions no poden realitzar operacions personals amb els instruments financers a què es refereixin aquests informes, o amb instruments financers connexos de manera contrària a les recomanacions vigents, excepte en circumstàncies excepcionals i amb l'aprovació prèvia per escrit d'un membre del servei jurídic o del servei encarregat del compliment normatiu.

c) Les entitats que presten serveis d'inversió, els analistes financers i les altres persones competents implicades en l'elaboració d'informes sobre inversions no poden acceptar incentius dels qui tinguin un interès rellevant en l'objecte de l'informe en qüestió ni es poden comprometre amb els emissors a elaborar informes favorables.

d) Quan l'esborrany de l'informe sobre inversions contingui una recomanació o bé un objectiu de preu, no s'ha de permetre que els emissors, les persones competents, amb

excepció dels analistes financers, i qualsevol altra persona revisin l'esborrany abans de la difusió pública de l'informe, amb la finalitat de verificar l'exactitud de declaracions objectives incloses a l'informe, o amb qualsevol altra finalitat, llevat de la de comprovar que l'empresa compleix les seves obligacions legals.

Als efectes del que disposa aquest apartat, s'entén per instrument financer connex aquell el preu del qual estigui directament afectat per les variacions del preu d'un instrument financer objecte d'un informe sobre inversions, i s'hi han d'entendre inclosos els instruments financers derivats sobre aquell.

3. El que disposen els apartats anteriors no és aplicable quan l'entitat que presta serveis d'inversió difongui un informe d'inversions si es compleixen els requisits següents:

- a) Que la persona que elabora l'informe no sigui membre del grup al qual pertany l'entitat.
- b) Que l'entitat no modifiqui de manera important les recomanacions que figurin a l'informe.
- c) Que l'entitat no presenti l'informe com a elaborat per aquesta.
- d) Que l'entitat verifiqui que la persona que elabora l'informe està subjecta a requisits equivalents als que preveu aquest Reial decret en relació amb l'elaboració d'informes d'inversions o bé ha adoptat una política que prevegi aquests requisits.

CAPÍTOL II

Requisits financers de les empreses de serveis d'inversió

Article 48. *Coeficient de liquiditat.*

1. De conformitat amb el que disposa l'article 70.1.b) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les empreses de serveis d'inversió, a excepció de les societats gestores de carteres, de les empreses d'assessorament financer i de les agències de valors que només estiguin autoritzades per a la recepció i transmissió d'ordres sense mantenir fons o instruments financers que pertanyin als seus clients, han de mantenir en tot moment el volum d'inversions en actius de baix risc i elevada liquiditat que, com a percentatge sobre la totalitat dels seus passius exigibles amb termini residual inferior a un any, exclosos els saldos dels comptes creditors, estableixi el ministre d'Economia i Hisenda, amb un mínim del 10 per 100.

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

- a) Els actius aptes per al compliment del coeficient de liquiditat, entre els quals figuren l'efectiu i els dipòsits a la vista o a termini no superior a un mes en entitats de crèdit, els valors de renda fixa i les accions i participacions en institucions d'inversió col·lectiva en les condicions que es determinin.
- b) Els criteris per delimitar comptablement i valorar els saldos dels passius exigibles sotmesos a l'esmentat coeficient.
- c) Els procediments que s'han d'aplicar per controlar el compliment del coeficient de liquiditat.

Article 49. *Operacions financeres amb entitats financeres.*

1. Les empreses de serveis d'inversió poden obtenir finançament, fins i tot en forma de préstec o dipòsit, de les entitats espanyoles o estrangeres que figurin inscrites en algun dels registres relatius a entitats financeres mantinguts per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, el Banc d'Espanya o la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions del Ministeri d'Economia i Hisenda o en registres de la mateixa naturalesa de la Unió Europea.

2. Les empreses de serveis d'inversió poden efectuar operacions actives de préstec o dipòsit amb les entitats esmentades a l'apartat anterior, en la mesura i amb les limitacions que, a l'efecte de garantir la seva dedicació efectiva a les activitats que els són pròpies, estableixi el ministre d'Economia i Hisenda.

Article 50. *Operacions financeres amb el públic.*

1. Les empreses de servei d'inversió no poden rebre fons de persones diferents de les esmentades a l'article anterior, excepte pel concepte de:

- a) Emissió d'accions.
- b) Finançament subordinat.
- c) Emissió de valors admesos a negociació en algun mercat secundari oficial.

2. Constitueixen una excepció al que disposa l'apartat anterior els comptes creditors de caràcter instrumental i transitori que les societats i agències de valors obrin a clients en relació amb l'execució d'operacions efectuades per compte d'ells. Els saldos d'aquests comptes han d'estar invertits en les categories d'actius líquids i de baix risc que determini el ministre d'Economia i Hisenda.

El manteniment d'aquests saldos està condicionat a l'existència a l'entitat de mecanismes de control intern que, amb els requisits que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors, assegurin que aquests saldos compleixen el que preveu el paràgraf anterior.

3. El ministre d'Economia i Hisenda ha de determinar el règim d'emissió d'accions i d'emissió de deute de les empreses de serveis d'inversió.

CAPÍTOL III

Règim de les activitats i les operacions efectuades per les empreses de serveis d'inversió

Article 51. *Operacions per compte propi de les agències de valors.*

1. Les agències de valors poden negociar per compte propi en valors admesos a negociació en un mercat secundari oficial amb la finalitat exclusiva de rendibilitzar els seus recursos propis fins a l'import d'aquests, deduïdes les inversions permanents o de baixa liquiditat que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. També poden adquirir els següents valors no admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat:

- a) Els necessaris per adquirir la condició de membre d'un mercat secundari o d'un altre mercat regulat o dels seus sistemes de compensació i liquidació.
- b) Participacions en les societats gestores del Fons de Garantia d'Inversors o sistemes equivalents a l'estranger.
- c) Participacions en societats instrumentals que suposin la prolongació del negoci o l'activitat de les quals suposi la prestació a entitats del mateix grup de serveis auxiliars, com ara tinença d'immobles o actius materials, prestació de serveis informàtics, de taxació, de representació, de mediació o altres de similars.
- d) Participacions en entitats financeres, tal com es defineixen a l'article 3 del Reial decret 1343/1992, de 6 de novembre, pel qual es desplega la Llei 13/1992, d'1 de juny, de recursos propis i supervisió en base consolidada de les entitats financeres, excepte en les entitats que preveu el paràgraf h) del dit article.

3. La inversió en instruments financers derivats, estiguin o no admesos a negociació en un mercat secundari oficial o un altre mercat regulat, està limitada exclusivament a assegurar una adequada cobertura dels riscos assumits a la resta de la cartera a què es refereix l'apartat 1 anterior.

4. En la seva negociació per compte propi només poden oferir, amb caràcter instrumental i transitori, contrapartida als seus clients quan sigui indispensable per evitar

l'incompliment d'obligacions derivades de l'exercici de les seves activitats de negociació per compte d'altri o en els casos que determini el ministre d'Economia i Hisenda.

Article 52. Règim de les societats gestores de carteres.

Les societats gestores de carteres no poden posseir o tenir a nom seu ni els fons ni els instruments financers posats a la seva disposició pels seus clients per a la seva gestió discrecional o que siguin el resultat de l'esmentada gestió. Aquesta prohibició també abasta qualsevol altra activitat que s'incorpori al seu programa d'activitats.

Article 53. Activitat per compte propi de les societats gestores de carteres.

Les societats gestores de carteres només poden adquirir valors per compte propi en les circumstàncies que preveuen els apartats 1, 2, amb l'excepció dels seus paràgrafs a) i b), i 3 de l'article 51 del present Reial decret.

TÍTOL III

Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió

CAPÍTOL I

Obertura de sucursals i lliure prestació de serveis a Espanya per empreses de serveis d'inversió estrangeres

Article 54. Empreses de serveis d'inversió no comunitàries.

1. De conformitat amb el que disposa l'article 71 quater de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, l'obertura a Espanya de sucursals d'empreses de serveis d'inversió no comunitàries requereix l'autorització del ministre d'Economia i Hisenda, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. A aquest efecte s'han d'observar els articles anteriors d'aquest Reial decret en el que sigui aplicable, amb les particularitats següents:

a) Per capital social mínim s'entén la dotació mantinguda per l'entitat a Espanya de fons de caràcter permanent i durada indefinida, disponibles per a la cobertura de pèrdues de la sucursal.

b) No són aplicables els paràgrafs a), b), c) i e) de l'apartat 1 de l'article 14 d'aquest Reial decret.

La menció al projecte d'estatuts a què es refereix el paràgraf a) de l'article 16 del present Reial decret s'entén referida al projecte d'escriptura de constitució de la sucursal i als mateixos Estatuts vigents de l'entitat, i s'ha d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors dels canvis que posteriorment es produeixin en tots dos.

c) Hi ha d'haver dues persones, com a mínim, que determinin de manera efectiva l'orientació de la sucursal i siguin responsables directes de la gestió. A les dues, els són exigibles l'honorabilitat, coneixements i experiència a què es refereix l'article 14.

d) L'objecte social de la sucursal no pot contenir activitats no permeses a l'entitat al seu país d'origen.

e) La documentació que acompanyi la sol·licitud ha de contenir la informació necessària per conèixer amb exactitud les característiques jurídiques i de gestió de l'entitat estrangera sol·licitant, així com la seva situació financera. També s'hi ha d'incloure una descripció de l'estructura organitzativa de l'entitat i del grup en què eventualment aquesta s'integri. Així mateix, s'ha d'acreditar que està en possessió de les autoritzacions del seu país d'origen per obrir la sucursal, quan aquest país les exigeixi, o la certificació negativa, si no són necessàries.

2. Quan una empresa de serveis d'inversió no comunitària pretengui prestar serveis d'inversió sense sucursal a Espanya, ho ha de sol·licitar prèviament a la Comissió Nacional

del Mercat de Valors, amb indicació de les activitats que s'han de dur a terme, i ha d'obtenir la corresponent autorització. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot demanar una ampliació de la informació subministrada, així com condicionar l'exercici d'aquestes activitats al compliment de determinats requisits com a garantia del compliment de les normes dels mercats en els quals pretén operar o les dictades per raons d'interès general.

CAPÍTOL II

Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió espanyoles

Article 55. Obertura de sucursals a l'estranger per empreses de serveis d'inversió espanyoles.

1. Les empreses de serveis d'inversió espanyoles que pretenguin obrir una sucursal en un Estat que no sigui membre de la Unió Europea ho han de sol·licitar prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i han d'adjuntar, a més de la informació de l'Estat al territori del qual pretenen establir la sucursal i el domicili previst per a la sucursal, un programa d'activitats en què s'indiquin, en particular, les operacions que pretén realitzar i l'estructura de l'organització de la sucursal i els establiments a través dels quals ha d'operar i el nom i l'historial dels directius responsables de la sucursal.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de dictar resolució motivada i l'ha de notificar, en el termini màxim de tres mesos a partir de la recepció de la sol·licitud. Quan la resolució no sigui notificada en el termini anteriorment previst, es pot considerar estimada, d'acord amb l'article 43 de la Llei 30/1992, de 26 de novembre, de règim jurídic de les administracions públiques i del procediment administratiu comú.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors només pot denegar la sol·licitud quan, vist el projecte en qüestió, tingui raons per dubtar de l'adequació de les estructures administratives o de la situació financera de l'empresa de serveis d'inversió; quan en el programa d'activitats presentat es prevegin activitats no autoritzades a l'entitat; o quan consideri que l'activitat de la sucursal no queda subjecta a un control efectiu per part de l'autoritat supervisora del país d'acollida; o per l'existència d'obstacles legals o d'un altre tipus que impedeixin o dificultin el control i la inspecció de la sucursal per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

4. Qualsevol modificació de les informacions a què es refereix l'apartat 1 d'aquest article l'ha de comunicar l'empresa de serveis d'inversió, almenys un mes abans d'efectuar-la, a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

No es pot portar a terme una modificació rellevant al programa d'activitats de la sucursal si la Comissió Nacional del Mercat de Valors, dins de l'esmentat termini d'un mes, s'hi oposa, mitjançant una resolució motivada que s'ha de notificar a l'entitat. Aquesta oposició s'ha de fundar en les causes que preveu aquest article que siguin aplicables en cada cas.

Article 56. Prestació de serveis sense sucursal a l'estranger.

Les empreses de serveis d'inversió espanyoles que, per primera vegada, pretenguin prestar serveis sense sucursal en un Estat no membre de la Unió Europea ho han de sol·licitar prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb indicació de les activitats per a les quals estigui autoritzada que es proposa portar a terme. És aplicable a aquest procediment d'autorització el que preveuen els apartats 2 i 3 de l'article 55 anterior.

Article 57. Actuació mitjançant altres empreses de serveis d'inversió.

1. De conformitat amb el que disposa l'article 71.5 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, en el cas que una empresa de serveis d'inversió o un grup d'empreses de serveis d'inversió espanyoles creïn una empresa de serveis d'inversió en un Estat que no sigui membre de

la Unió Europea, a la sol·licitud d'autorització que es presenti a la Comissió Nacional del Mercat de Valors hi han d'adjuntar, almenys, la informació següent:

a) Import de la inversió i del percentatge que representa la participació en el capital i en els drets de vot de l'entitat que s'ha de crear. Indicació, si s'escau, de les entitats a través de les quals s'efectua la inversió.

b) La que preveu l'article 16.1, paràgrafs a), b), c) i e), del present Reial decret. La que preveu el paràgraf d) s'ha de substituir per una relació dels socis que hagin de tenir participacions significatives.

c) Descripció completa de la normativa de mercat de valors aplicable a les empreses de serveis d'inversió a l'Estat on s'ha de constituir la nova empresa, així com de la normativa vigent en matèria fiscal i de prevenció de blanqueig de capitals.

2. Quan, de conformitat amb el que disposa l'article 71.5 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, s'hagi d'adquirir una participació en una empresa de serveis d'inversió, entenent com a tal la que tingui un caràcter significatiu, segons el que preveu l'article 69 de la Llei 24/1988, o es pretengui incrementar una participació significativa, assolint o sobrepassant algun dels percentatges que assenyala l'apartat 4 de l'esmentat article 69, s'ha de presentar la informació que assenyala l'apartat anterior, si bé la que preveu el paràgraf b) es pot limitar a les dades que tinguin un caràcter públic.

També s'ha d'indicar el termini previst per a la realització de la inversió, els comptes anuals dels dos últims exercicis de l'entitat participada i, si s'escau, els drets de l'entitat amb la finalitat de designar representants en els seus òrgans d'administració i direcció.

3. En tot cas, es poden exigir als sol·licitants totes les dades, informes o antecedents que es considerin oportuns perquè la Comissió Nacional del Mercat de Valors es pugui pronunciar adequadament i, en particular, les que permetin apreciar la possibilitat d'exercir la supervisió consolidada del grup.

TÍTOL IV

Normes de conducta aplicables als qui prestin serveis d'inversió

CAPÍTOL I

Contraparts elegibles, incentius i obligacions d'informació a clients i clients potencials

Article 58. *Contraparts elegibles.*

1. A més del que disposa l'article 78 ter.1, primer paràgraf, de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, també tenen la consideració de contraparts elegibles les entitats esmentades a les lletres a) a d) de l'article 78 bis.3 de la dita Llei que no estiguin expressament enumerades en aquell article.

2. Quan, en virtut del que disposa l'article 78 ter.2, segon paràgraf, de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, una contrapart elegible sol·liciti el tracte com a client, sense sol·licitar la seva consideració com a client detallista, s'ha de tractar com a client professional, si l'entitat hi està d'acord. En cas contrari, cal atènyer-se al procediment que descriu l'article 78 bis.3.e) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol.

Article 59. *Incentius.*

Als efectes del que disposa l'article 79 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, es consideren incentius permesos els següents:

a) Els honoraris, comissions o beneficis no monetaris pagats o lliurats a un client o a una persona que actuï pel seu compte, i els oferts pel client o per una persona que actuï pel seu compte;

b) Els honoraris, comissions o beneficis no monetaris pagats o lliurats a un tercer o a una persona que actuï per compte del tercer, i els oferts per un tercer o per una persona que actuï per compte del tercer, quan es compleixin les condicions següents:

i) L'existència, naturalesa i quantia dels honoraris, comissions o beneficis no monetaris o, quan no es pugui determinar la seva quantia, el mètode de càlcul d'aquesta quantia s'han de revelar clarament al client, de forma completa, exacta i comprensible, abans de la prestació del servei d'inversió o servei auxiliar. A aquests efectes, les entitats que prestin serveis d'inversió poden comunicar les condicions essencials del seu sistema d'incentius de manera resumida, sempre que efectuïn una comunicació més detallada a sol·licitud del client. S'entén acomplerta aquesta última obligació quan l'entitat posi a disposició del client la informació requerida a través dels canals de distribució de l'entitat o en la seva pàgina web, sempre que el client hagi consentit en aquesta forma de provisió de la informació.

ii) El pagament dels incentius ha d'augmentar la qualitat del servei prestat al client i no pot entorpir el compliment de l'obligació de l'empresa d'actuar en l'interès òptim del client.

c) Els honoraris adequats que permetin la prestació dels serveis d'inversió o que siguin necessaris per prestar-los, com ara les despeses de custòdia, de liquidació i canvi, les taxes reguladores o les despeses d'assessoria jurídica i que, per la seva naturalesa, no puguin entrar en conflicte amb el deure de l'empresa d'actuar amb honestedat, imparcialitat, diligència i transparència d'acord amb l'interès òptim dels seus clients.

Article 60. Condicions que ha de complir la informació per ser imparcial, clara i no enganyosa.

1. Als efectes del que disposa l'article 79 bis.2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, qualsevol informació, incloses les comunicacions publicitàries, dirigida a clients detallistes, inclosos els clients potencials, o difosa de manera que probablement la rebin, ha de complir les condicions que estableix aquest article. En particular:

- a) La informació ha d'incloure el nom de l'entitat que presta els serveis d'inversió.
- b) La informació ha de ser exacta i no ha de destacar els beneficis potencials d'un servei d'inversió o d'un instrument financer sense que també indiqui els riscos pertinents, de manera imparcial i visible.
- c) La informació ha de ser suficient i s'ha de presentar de forma que sigui comprensible per a qualsevol integrant mitjà del grup al qual es dirigeix o per als seus probables destinataris.
- d) La informació no ha d'ocultar, encobrir o minimitzar cap aspecte, declaració o advertència importants.
- e) Quan la informació faci referència a un règim fiscal particular, ha d'aclarir de forma visible que aquest règim depèn de les circumstàncies individuals de cada client i que pot variar en el futur.
- f) En cap cas es pot incloure en la informació el nom de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, o d'una altra autoritat competent, de manera que indiqui o pugui induir a pensar que l'autoritat aprova els productes o els serveis de l'empresa o els dóna suport.

2. Quan la informació compari serveis d'inversió o auxiliars, instruments financers o les persones que prestin els serveis, s'han de complir els requisits següents:

- a) La comparació ha de ser pertinent i s'ha de presentar de manera imparcial i equilibrada.
- b) S'han d'identificar les fonts d'informació utilitzades per a la comparació.
- c) S'han d'incloure els fets i hipòtesis principals utilitzats per fer la comparació.

3. Quan la informació inclogui resultats històrics d'un servei d'inversió, d'un instrument financer o d'un índex financer:

- a) Els resultats no poden ser l'element més destacat de la comunicació.
- b) Els resultats s'han de referir als cinc anys immediatament anteriors, o a tot el temps durant el qual s'hagi ofert l'instrument financer, elaborat l'índex financer o prestat el servei, si el termini és inferior a cinc anys, o a un període tan ampli com l'empresa decideixi, si és superior a cinc anys. En qualsevol cas, la informació sobre resultats s'ha de basar en períodes complets de dotze mesos.
- c) S'ha d'indicar amb tota claredat el període de referència i la font de la informació.
- d) S'ha d'advertir de forma visible que les xifres es refereixen al passat i que els rendiments passats no són un indicador fidedigne de resultats futurs.
- e) Quan les xifres s'expressin en divises diferents de la utilitzada a l'Estat membre de residència dels clients detallistes, inclosos els clients potencials, s'ha d'indicar clarament la divisa utilitzada i hi ha de figurar una advertència que previngui de possibles increments o disminucions del rendiment en funció de les fluctuacions monetàries.
- f) Quan la informació es basi en els resultats bruts, s'ha de publicar l'efecte de les comissions, honoraris o altres càrregues.

4. La informació només pot incloure resultats històrics simulats en el cas d'instruments financers o d'índexs financers. En aquests casos, s'han de complir els requisits següents:

- a) Els resultats simulats s'han de basar en resultats històrics reals d'un o més instruments financers o índexs financers que siguin idèntics a l'instrument financer de què es tracti, o que en siguin subjacents.
- b) Els resultats històrics reals han de complir el que disposen totes les lletres de l'apartat anterior, llevat de la d).
- c) S'ha d'advertir de forma visible que les xifres es refereixen a resultats històrics simulats i que els rendiments passats no són un indicador fidedigne de resultats futurs.

5. Si la informació conté dades sobre resultats futurs, s'han de complir els requisits següents:

- a) No es pot basar en resultats històrics simulats ni fer-hi referència.
- b) S'ha de basar en supòsits raonables basats en dades objectives.
- c) Quan es basi en resultats bruts, s'ha de publicar l'efecte de les comissions, honoraris o altres càrregues.
- d) S'ha d'advertir de forma visible que les previsions no són un indicador fidedigne de resultats futurs.

Article 61. *Informació referent a la classificació de clients.*

1. Després de l'entrada en vigor d'aquest Reial decret, les entitats que prestin serveis d'inversió han de notificar, o haver notificat, als seus clients existents i als nous, la classificació de clients en detallistes, professionals i contraparts elegibles que estableixin, de conformitat amb el que disposen els articles 78 bis i 78 ter de la Llei 24/1988, de 28 de juliol.

Així mateix, han de comunicar als seus clients, en un suport durador, que els assisteix el dret, si s'escau, a exigir una classificació diferent, amb indicació de les limitacions que aquesta nova classificació podria suposar quant a la protecció del client.

2. Als efectes del que disposa l'apartat anterior, les entitats, per iniciativa pròpia o a petició del client, poden:

- a) Tractar com a client professional o detallista un client que, si no, es podria classificar com a contrapart elegible en virtut del que disposa el paràgraf primer de l'article 78 ter.1 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol.
- b) Tractar com a client detallista un client que es consideri professional en virtut del que disposen les lletres a) a d) de l'article 78 bis.3 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol. En aquest sentit, correspon al client professional sol·licitar un grau de protecció més alt quan consideri que no està en condicions de valorar o gestionar correctament els riscos als quals s'exposa. En concret, se l'ha de tractar com a client detallista quan subscrigui un

contracte escrit amb l'entitat en què s'indiquin els serveis i tipus de productes i transaccions en relació amb els quals se li ha de donar tractament de client detallista.

3. Als efectes del que disposa l'article 78 bis.3.e) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, per tal que les persones indicades a l'esmentada lletra puguin ser tractades com a clients professionals, s'ha d'observar el procediment següent:

a) El client ha de demanar per escrit a l'entitat la seva classificació com a client professional, bé amb caràcter general, bé per a un servei o transacció determinada, o per a un tipus de producte o transacció específic.

b) L'entitat l'ha d'advertir clarament per escrit de les proteccions i possibles drets dels quals seria privat.

c) El client ha de declarar per escrit, en un document diferent al del contracte, que coneix les conseqüències derivades de la seva renúncia a la classificació com a client detallista.

4. Les entitats han d'elaborar i aplicar polítiques i procediments interns, per escrit, per classificar els seus clients, i correspon als clients professionals informar l'entitat de qualsevol canvi que pugui modificar la seva classificació. En qualsevol cas, quan l'entitat tingui coneixement del fet que un client ha deixat de complir els requisits per ser tractat com a professional, l'ha de considerar amb caràcter immediat, a tots els efectes, client detallista.

Article 62. *Requisits generals d'informació a clients.*

1. Les entitats que presten serveis d'inversió han de proporcionar als seus clients detallistes, inclosos els potencials, la informació següent, amb antelació suficient a la subscripció del contracte de prestació de serveis d'inversió o auxiliars, o a la mateixa prestació del servei, quan aquest sigui anterior a aquell:

- a) Les condicions del contracte;
- b) La informació exigida a l'article 63 en relació amb el contracte o amb els serveis d'inversió o auxiliars.

2. Les entitats han de proporcionar als clients detallistes, inclosos els potencials, la informació que exigeixen els articles 63 a 66 amb antelació suficient a la prestació del servei en qüestió. En el cas de clients professionals, la informació a subministrar és la que exigeixen els apartats 5 i 6 de l'article 65.

Així mateix, han de notificar amb suficient antelació qualsevol canvi important en aquesta informació que sigui pertinent per a un servei que s'estigui prestant al client en qüestió.

3. La informació que exigeixen els apartats anteriors s'ha de proporcionar en un suport durador, o a través d'una pàgina web, sempre que en aquest segon cas, quan no es donin les circumstàncies per considerar-la un suport durador, es compleixin les condicions que assenyala l'article 3.2. La notificació dels canvis en la informació proporcionada a què fa referència el paràgraf segon de l'apartat anterior s'ha de facilitar en un suport durador, quan aquest suport s'hagi d'utilitzar per remetre la informació a què aquella fa referència.

4. Sense perjudici del que disposen els apartats 1 i 2 anteriors quant als clients detallistes, es pot proporcionar la informació que s'hi assenyala immediatament després de subscriure el corresponent contracte o, en el cas de l'apartat 2, immediatament després de prestar el servei en qüestió, quan es donin les condicions següents:

a) Que el contracte, a petició del client, s'hagi subscrit utilitzant un mitjà de comunicació a distància que impedeixi facilitar la informació de conformitat amb el que disposen els apartats 1 i 2.

b) En qualsevol cas, encara que el mitjà utilitzat no hagi estat la telefonia vocal, és aplicable el que disposa l'article 7.3 de la Llei 22/2007, d'11 de juliol, sobre comercialització

a distància de serveis financers destinats als consumidors, considerant el client com a consumidor i l'empresa com a proveïdor.

5. En qualsevol cas, la informació que continguin les comunicacions publicitàries ha de ser coherent amb qualsevol informació que l'empresa proporcioni als seus clients, en el curs de la prestació dels serveis d'inversió i auxiliars.

Així mateix, la comunicació publicitària ha d'incloure la informació que sigui pertinent de l'esmentada als articles 63 a 66 quan contingui una oferta o invitació que compleixi el que es disposa a continuació i inclogui la forma de resposta o un formulari mitjançant el qual es pugui donar resposta:

a) Quan es tracti d'una oferta per subscriure un contracte sobre un instrument financer o sobre un servei d'inversió o auxiliar amb qualsevol que respongui a la comunicació.

b) Quan es tracti d'una invitació a qui respongui a la comunicació a realitzar una oferta per establir un contracte sobre un instrument financer o sobre un servei d'inversió o auxiliar.

El que disposa el paràgraf segon d'aquest apartat no és aplicable quan el potencial client detallista, per respondre a l'oferta o invitació, hagi de fer referència a un altre document o altres documents que, de manera individual o en el seu conjunt, continguin la informació que assenyala el paràgraf segon.

Article 63. Informació sobre l'empresa de serveis d'inversió i sobre els seus serveis destinada a clients detallistes.

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han de proporcionar als clients detallistes, inclosos els potencials, la informació següent sobre l'entitat i sobre els serveis que ofereix:

a) El nom i l'adreça de l'empresa, així com totes les dades de contacte necessàries per permetre la comunicació efectiva del client amb l'empresa.

b) Els idiomes en què el client es pot comunicar amb l'empresa i rebre documents i qualsevol altra informació de l'empresa.

c) Els mitjans de comunicació que s'han d'utilitzar entre l'empresa i el client, incloent-hi, quan escaigui, les formes d'enviament i recepció d'ordres.

d) Una declaració en la qual s'acrediti l'autorització de l'entitat, incloent-hi el nom i l'adreça de l'autoritat competent que va atorgar l'autorització.

e) Quan l'empresa actuï a través d'un agent, s'ha d'incloure una declaració sobre aquest aspecte en què s'especifiqui l'Estat membre on l'agent estigui registrat.

f) La naturalesa, periodicitat i data dels informes sobre el servei prestat que l'entitat ha de remetre als seus clients d'acord amb l'article 79 bis.4 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol.

g) Quan l'empresa tingui en el seu poder fons o instruments financers del client, una descripció succinta de les mesures que adopti per assegurar la seva protecció, incloent-hi les dades més rellevants de qualsevol sistema pertinent de garantia de dipòsits o d'indemnització als inversors que sigui aplicable a l'entitat en virtut de les seves activitats.

h) Una descripció, que pot ser resumida, de la política de conflictes d'interès de l'entitat, de conformitat amb el que disposa l'article 45. Així mateix, a petició del client, en qualsevol moment, s'ha de facilitar més informació sobre aquesta política per mitjà d'un suport durador, o a través d'una pàgina web, sempre que en aquest segon cas, quan no es donin les circumstàncies per considerar-la un suport durador, es compleixin les condicions que assenyala l'article 3.2.

2. Quan l'empresa presti el servei de gestió de carteres d'inversió, ha d'utilitzar un mètode apropiat d'avaluació i comparació, com per exemple un paràmetre de referència significatiu basat en els objectius d'inversió del client i en els tipus d'instruments financers de la seva cartera, amb la finalitat que el client pugui avaluar el resultat obtingut per l'empresa.

3. Quan l'entitat proposi la prestació d'un servei de gestió de carteres d'inversió a un client detallista, inclosos els clients potencials, li ha de proporcionar, a més de la informació que indica l'apartat 1, la informació següent, quan sigui procedent:

- a) Informació sobre el mètode utilitzat i la periodicitat en la valoració dels instruments financers de la cartera del client.
- b) Si s'escau, informació sobre la delegació de la gestió de la totalitat o part dels instruments financers del client, o dels seus fons.
- c) Especificació del paràmetre de referència que s'utilitza per comparar els resultats de la cartera del client.
- d) Els tipus d'instruments financers que es poden incloure en la cartera del client, així com els tipus de transaccions que es puguin realitzar amb aquests, incloent-hi qualsevol límit aplicable.
- e) Els objectius de gestió, el nivell de risc que s'ha de reflectir en la gestió discrecional i qualsevol limitació específica de l'esmentada facultat discrecional.

Article 64. Informació sobre els instruments financers.

1. Les entitats que presten serveis d'inversió han de proporcionar als seus clients, inclosos els potencials, una descripció general de la naturalesa i riscos dels instruments financers, tenint en compte, en particular, la classificació del client com a detallista o professional. La descripció ha d'incloure una explicació de les característiques del tipus d'instrument financer en qüestió i dels riscos inherents a aquest instrument, d'una manera suficientment detallada per permetre que el client pugui prendre decisions d'inversió fundades.

2. L'explicació dels riscos ha d'incloure, quan sigui justificat en funció del tipus d'instrument financer en qüestió i dels coneixements i perfil del client, la informació següent:

- a) Els riscos connexos a aquest tipus d'instrument financer, inclosa una explicació del palanquejament i dels seus efectes, i el risc de pèrdua total de la inversió.
- b) La volatilitat del preu d'aquest tipus d'instrument financer i qualsevol limitació del mercat, o mercats, en què es pugui negociar.
- c) La possibilitat que l'inversor assumeixi, a més del cost d'adquisició de l'instrument financer en qüestió, compromisos financers i altres obligacions addicionals, incloses les possibles responsabilitats legals, com a conseqüència de la realització de transaccions sobre aquest instrument financer.
- d) Qualsevol marge obligatori que s'hagi establert o una altra obligació similar aplicable a aquest tipus d'instruments.

3. Quan l'entitat proporcioni a un client detallista, inclosos els potencials, informació sobre un instrument financer que sigui objecte en aquell moment d'una oferta pública subjecta a l'obligació d'elaborar un fullet, d'acord amb el que disposa l'article 30 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, li ha de comunicar la data en què el fullet es posarà a disposició del públic.

4. Quan sigui probable que els riscos associats a un instrument financer compost per dos o més instruments o serveis financers siguin més grans que el risc associat a cadascun d'aquests instruments o serveis individualment considerats, s'ha de proporcionar una descripció adequada de cadascun dels instruments o serveis que integren l'instrument financer en qüestió i una explicació de la manera en què la interactuació entre els diferents components d'aquest instrument financer augmenten els riscos.

5. Quan l'instrument financer incorpori una garantia d'un tercer, s'ha de proporcionar informació suficient sobre el garant i la garantia perquè el client detallista, inclòs el potencial, pugui valorar raonablement la garantia aportada.

Article 65. Requisits d'informació amb vista a la salvaguarda dels instruments financers o els fons dels clients.

1. Les entitats que presten serveis d'inversió i que mantenen instruments financers o fons dels seus clients han de proporcionar als seus clients detallistes, inclosos els potencials, la informació inclosa en aquest article que sigui pertinent. En el cas de clients professionals, s'ha de proporcionar la informació que descriuen els apartats 5 i 6.

2. S'ha d'informar el client de la possibilitat que els instruments financers o els fons siguin dipositats en un tercer per compte de l'entitat, així com de la seva responsabilitat, en virtut de la legislació nacional aplicable, per qualsevol acte o omissió del tercer, i de les conseqüències per al client de la insolvència d'aquest tercer.

3. Quan, en el cas d'instruments financers dipositats a l'estranger, aquests instruments estiguin dipositats en un compte global d'un tercer, s'ha d'informar prèviament el client sobre aquesta qüestió, i se l'ha d'advertir de manera clara dels riscos resultants.

4. Quan, d'acord amb la legislació de l'Estat en què estiguin dipositats els instruments financers no sigui possible diferenciar els instruments financers dels clients en poder d'un tercer d'aquells dels quals sigui titular aquest tercer, s'ha d'informar el client sobre aquesta qüestió, incloent-hi una advertència ben visible sobre els riscos resultants.

5. Quan els comptes que continguin fons o instruments financers del client hagin d'estar subjectes a l'ordenament jurídic d'un Estat que no sigui membre de la Unió Europea, s'ha d'informar el client pel que fa al cas, amb la indicació que com a conseqüència d'això els drets del client sobre els instruments financers o els fons poden ser diferents que si estiguessin subjectes a la legislació d'un Estat membre.

6. S'ha d'informar el client de l'existència i les condicions de qualsevol dret de garantia o gravamen que l'empresa, o si s'escau el dipositari, tingui o pugui tenir sobre els instruments financers i els fons dels clients, o de qualsevol dret de compensació que l'empresa, o si s'escau el dipositari, tingui en relació amb aquests instruments o fons.

7. Abans de realitzar operacions de finançament de valors relacionades amb els instruments financers d'un client, o d'utilitzar-los de qualsevol altra manera, per compte propi o per compte d'un altre client, en els termes que estableix l'article 42, ha de proporcionar al client, amb suficient antelació i en un suport durador, informació clara, completa i precisa sobre les obligacions i responsabilitats de l'empresa quant a la utilització d'aquests instruments, incloses les condicions per restituir-los i sobre els riscos inherents.

Article 66. Informació sobre costos i despeses associats.

Als clients detallistes, inclosos els potencials, se'ls ha de proporcionar la informació següent:

a) El preu total que el client ha de pagar per l'instrument financer, el servei d'inversió o el servei auxiliar, incloent-hi tots els honoraris, comissions, costos i despeses associats, i tots els impostos a liquidar a través de l'empresa de serveis d'inversió. Quan no es pugui indicar un preu exacte, s'ha de comunicar la base de càlcul del preu total per tal que el client el pugui verificar.

En qualsevol cas, les comissions cobrades per l'empresa s'han de consignar per separat en cada cas.

b) Quan una part del preu total s'hagi de pagar en una divisa diferent de l'euro, s'ha d'indicar la divisa en qüestió i el contravalor i costos aplicables.

c) Una advertència de la possibilitat que sorgeixin altres costos per al client, inclòs el pagament d'impostos, com a conseqüència de transaccions vinculades a l'instrument financer o al servei en qüestió i que no es paguin a través de l'empresa de serveis d'inversió ni siguin estipulats per aquesta empresa.

d) Les modalitats de pagament així com qualsevol altra qüestió que directament o indirectament repercuteixi sobre el preu a pagar per l'instrument financer o el servei en qüestió.

Article 67. *Informació elaborada de conformitat amb el que disposa la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva.*

En el cas de participacions o accions d'institucions d'inversió col·lectiva, es considera informació suficient sobre els instruments financers i les estratègies d'inversió proposades i sobre els costos i despeses associats que es refereixin a la institució d'inversió col·lectiva, incloses les comissions de subscripció o adquisició i de reemborsament o alienació, als efectes del que disposa l'article 79 bis.2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, l'elaboració del fulllet simplificat exigint en virtut de l'article 17 de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva.

Article 68. *Informació sobre l'execució d'ordres no relacionades amb el servei de gestió de carteres.*

1. Quan les entitats que prestin serveis d'inversió executin una ordre per compte d'un client, no relacionada amb el servei de gestió de carteres, han d'adoptar les mesures següents:

a) Ha de proporcionar al client de manera immediata, en un suport durador, la informació essencial sobre l'execució de l'ordre.

b) Quan es tracti d'un client detallista, li ha d'enviar un avís, amb el contingut que assenyala l'apartat següent, en què es confirmi l'execució de l'ordre tan aviat com sigui possible i com a molt tard el primer dia hàbil següent a l'execució de l'ordre o, quan l'empresa rebi la confirmació d'un tercer, a la recepció de la confirmació del tercer. Ara bé, el que disposa aquesta lletra no és aplicable quan el client hagi de rebre de manera immediata una confirmació idèntica a la que assenyala aquesta lletra remesa per una altra persona.

El que disposen les dues lletres anteriors no és aplicable quan les ordres executades per compte d'un client es refereixin a bons que financin contractes de préstec hipotecari d'aquest client, cas en què l'informe sobre la transacció s'ha de proporcionar al mateix temps que es comuniquen les clàusules del préstec, però mai més tard d'un mes després de l'execució de l'ordre.

Així mateix, les entitats han de facilitar al client, quan aquest ho sol·liciti, informació sobre la situació de la seva ordre.

2. L'avís que assenyala la lletra b) de l'apartat anterior ha de contenir la informació següent, en tot el que sigui aplicable i, quan sigui procedent, de conformitat amb el quadre 1 de l'annex I del Reglament 1287/2007, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE, del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses de serveis 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:

- a) Identificació de l'empresa que informa.
- b) El nom o una altra designació del client.
- c) La data i hora d'execució.
- d) El tipus d'ordre.
- e) La identificació del centre d'execució i de l'instrument financer.
- f) L'indicador de compra o venda o la naturalesa de l'ordre, si no és de compra o venda.
- g) El volum, el preu unitari, la contraprestació total. Quant al volum, quan l'ordre s'executi per trams, es pot proporcionar informació sobre el preu de cada tram o sobre el preu mitjà. Si es proporciona informació sobre el preu mitjà, s'ha d'informar del preu de cada tram, si el client ho sol·licita expressament.
- h) La suma total de les comissions i despeses repercutides, incloent-hi, sempre que el client ho sol·liciti, un desglossament detallat d'aquestes despeses i comissions.

i) Les responsabilitats del client en relació amb la liquidació de l'operació, inclòs el termini de lliurament o pagament i les dades oportunes del compte, quan no se li hagin comunicat prèviament aquestes dades i responsabilitats.

j) Quan la contrapart del client sigui la mateixa entitat que presta el servei d'inversió, o una altra persona del seu grup, o bé un altre client de l'empresa, s'ha de comunicar aquesta circumstància llevat que l'ordre s'executi a través d'un sistema de negociació que faciliti la negociació anònima.

La informació que assenyalava aquest apartat es pot proporcionar utilitzant codis estàndard sempre que també es faciliti una explicació d'aquests codis.

3. Quan es tracti d'ordres de clients detallistes sobre participacions i accions d'institucions d'inversió col·lectiva admeses a negociació en mercats regulats o en sistemes multilaterals de negociació que s'executin periòdicament, les empreses poden optar per complir en cada cas el que disposa la lletra b) de l'apartat 1 d'aquest article, o bé per facilitar, almenys semestralment, aquesta informació en relació amb totes les operacions executades, amb el contingut que estableix l'apartat anterior.

Article 69. *Informació sobre el servei de gestió de carteres.*

1. Quan les entitats que prestin serveis d'inversió prestin el servei de gestió de carteres, han de proporcionar a cada client en un suport durador un estat periòdic de les activitats de gestió de cartera portades a terme per compte del client, llevat que aquest estat sigui facilitat per una altra persona.

2. Quan es tracti de clients detallistes, l'estat ha d'incloure, quan sigui procedent, la informació següent:

a) La denominació de l'entitat.
b) La denominació o una altra designació del compte del client.
c) Informació sobre el contingut i valoració de la cartera, incloent-hi dades sobre cada instrument financer, el seu valor de mercat o, si no, el valor raonable i el saldo de caixa al principi i al final del període al qual es refereix la informació, així com el rendiment de la cartera durant aquest període.

d) La quantia total dels honoraris i despeses meritats durant el període al qual es refereix la informació, amb el detall, com a mínim, del total dels honoraris de gestió i de les despeses totals associats a l'execució, incloent-hi, quan escaigui, una declaració on s'indiqui que es pot facilitar un desglossament més detallat a petició del client.

e) Si s'escau, una comparació entre el rendiment de la cartera durant el període al qual es refereix la informació i l'indicador de referència del rendiment de la inversió acordat entre l'empresa i el client.

f) La quantia total de dividends, interessos i altres pagaments rebuts en relació amb la cartera del client durant el període al qual es refereix la informació, així com informació sobre qualsevol altra operació de societats que atorgui drets en relació amb els instruments financers de la cartera.

g) Per a cada transacció executada durant el període al qual es refereix la informació, la informació esmentada a l'article 68.4, lletres c) a g), quan sigui procedent. El que disposa aquesta lletra no és aplicable quan el client prefereixi rebre informació individual sobre cada transacció executada, cas en què se li ha de facilitar immediatament la informació essencial sobre cada transacció en un suport durador i, a més, al client detallista se li ha d'enviar un avís que confirmi la transacció, amb el contingut que indica l'apartat 4 de l'article 68, com a molt tard el primer dia hàbil següent a l'execució o, quan l'empresa rebi la confirmació d'un tercer, de manera immediata a la recepció d'aquesta confirmació i mai més tard del primer dia hàbil següent. Ara bé, no és exigible l'enviament de l'avís quan el client hagi de rebre de manera immediata una confirmació idèntica a aquest avís remesa per una altra persona.

3. Quan es tracti de clients detallistes, l'entitat ha de remetre l'estat periòdic amb caràcter semestral, llevat que es donin les circumstàncies següents:

a) Que el client sol·liciti la tramesa trimestral. A aquest efecte, l'entitat ha d'informar el client d'aquesta possibilitat.

b) Quan, de conformitat amb el que disposa la lletra g) de l'apartat anterior, el client sol·liciti rebre informació individual de cada transacció executada, la tramesa de l'estat periòdic ha de ser anual, com a mínim, llevat que es tracti de transaccions sobre els instruments financers que assenyalen els apartats 2 a 8 de l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, cas en què ha de ser semestral.

c) Quan, en virtut del contracte de gestió de cartera, es permeti una cartera palanquejada, l'estat s'ha de remetre amb caràcter mensual.

4. Així mateix, quan les entitats que presten serveis d'inversió executin operacions de gestió de cartera per als seus clients detallistes o operin comptes d'aquests clients que incloguin una posició en descobert sense garanties en una operació amb responsabilitat contingent, han d'informar el client de qualsevol pèrdua que superi el llindar prèviament determinat entre l'empresa i el client, com a molt tard al final del dia en què se superi el llindar o, si ocorre en un dia inhàbil, del primer dia hàbil següent.

Article 70. Informació sobre els estats d'instruments financers o dels fons dels clients.

1. Quan les entitats que prestin serveis d'inversió mantinguin instruments financers o fons dels seus clients, excepte en el cas de dipòsits d'efectiu mantinguts per les entitats de crèdit, els han de remetre, en un suport durador i amb caràcter anual, un estat d'aquests instruments o fons, llevat que ja se'ls hagi proporcionat aquesta informació en un altre estat periòdic.

Als efectes del que disposa el paràgraf anterior, les entitats que prestin el servei de gestió de carteres poden incloure aquest estat en l'estat periòdic al qual fa referència l'apartat 1 de l'article 69.

2. L'estat ha d'incloure la informació següent:

a) Dades de tots els instruments financers i fons mantinguts per l'entitat per compte del client al final del període cobert per l'estat. Quan la cartera d'un client inclogui els ingressos d'una o més operacions no liquidades, es pot utilitzar com a referència la data de negociació o la data de liquidació, sempre que s'apliqui la mateixa data a tota la informació d'aquest tipus que aparegui a l'estat.

b) Si s'escau, les operacions de finançament de valors en què s'hagin utilitzat els instruments financers o fons dels clients i l'abast del benefici meritat a favor del client per la participació en aquesta operació de finançament i la base de meritació d'aquest benefici.

CAPÍTOL II

Tarifes aplicables a les comissions

Article 71. Règim de les tarifes.

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han d'establir lliurement les seves tarifes màximes de comissions i despeses repercutibles en relació amb les activitats enumerades a l'article 63 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol.

2. S'han d'establir tarifes per a totes les operacions que l'entitat realitzi habitualment, i se'n poden excloure les derivades de serveis financers de caràcter singular, en els supòsits que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. Les tarifes establertes en virtut de l'apartat anterior s'han d'incloure en un fullet del contingut del qual l'ha de determinar el ministre d'Economia i Hisenda, i els models del qual els han d'elaborar la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya, en el cas del mercat de deute públic en anotacions; s'han de redactar de forma clara, concreta i fàcilment comprensible per la clientela.

4. S'habilita el ministre d'Economia i Hisenda per desenvolupar el que disposa aquest article i qualsevol altre aspecte rellevant relatiu al règim de tarifes de les entitats que presten serveis d'inversió, inclòs el seu règim de publicitat.

CAPÍTOL III

Avaluació de la idoneïtat i de la conveniència

Article 72. *Avaluació de la idoneïtat.*

Als efectes del que disposa l'article 79 bis. 6 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin el servei d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres han d'obtenir dels seus clients, inclosos els potencials, la informació necessària perquè puguin comprendre les dades essencials dels seus clients i perquè puguin disposar d'una base raonable per pensar, tenint en compte degudament la naturalesa i l'abast del servei prestat, i que la transacció específica que s'ha de recomanar, o que s'ha de realitzar en prestar el servei de gestió de cartera, compleix les condicions següents:

a) Respon als objectius d'inversió del client en qüestió. En aquest sentit, s'ha d'incloure, quan escaigui, informació sobre l'horitzó temporal que es vol per a la inversió, les seves preferències en relació amb l'assumpció de riscos, el seu perfil de riscos, i les finalitats de la inversió.

b) Té una naturalesa que fa que el client pugui assumir, des del punt de vista financer, qualsevol risc d'inversió que sigui coherent amb els seus objectius d'inversió. Quan es presti el servei d'assessorament en matèria d'inversions a un client professional dels enumerats a les lletres a) a d) de l'article 78 bis.3 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, l'entitat ha de poder assumir que el client pugui suportar financerament qualsevol risc d'inversió als efectes del que disposa aquesta lletra.

Així mateix, la informació relativa a la situació financera del client ha d'incloure, quan sigui procedent, informació sobre l'origen i el nivell dels seus ingressos periòdics, els seus actius, incloent-hi els actius líquids, inversions i béns immobles, així com els seus compromisos financers periòdics.

c) Té una naturalesa que fa que el client tingui l'experiència i els coneixements necessaris per comprendre els riscos que implica la transacció o la gestió de la seva cartera. En el cas de clients professionals, l'entitat ha de tenir dret a assumir que el client té els coneixements i l'experiència necessaris als efectes del que disposa aquesta lletra quant als productes, serveis i transaccions per als quals estigui classificat com a client professional.

Quan l'entitat no obtingui la informació que assenyalen les lletres anteriors, no pot recomanar serveis d'inversió o instruments financers al client o possible client ni gestionar la seva cartera.

Article 73. *Avaluació de la conveniència.*

Als efectes del que disposa l'article 79 bis.7 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que presten serveis d'inversió diferents dels que preveu l'article anterior han de determinar si el client té els coneixements i experiència necessaris per comprendre els riscos inherents al producte o el servei d'inversió ofert o demandat. En aquest sentit, l'entitat pot assumir que els seus clients professionals tenen l'experiència i coneixements necessaris per comprendre els riscos inherents a aquests serveis d'inversió i productes concrets, o als tipus de serveis i operacions per als quals estigui classificat com a client professional.

Article 74. *Disposicions comunes a les avaluacions d'idoneïtat i conveniència.*

1. Als efectes del que disposen els dos articles anteriors, la informació relativa als coneixements i experiència del client ha d'incloure les dades enumerades a continuació, en la mesura que siguin apropiades a la naturalesa del client, a la naturalesa i l'abast del

servei a prestar i al tipus de producte o transacció previstos, inclosos la complexitat i els riscos inherents:

- a) Els tipus d'instruments financers, transaccions i serveis amb els quals estigui familiaritzat el client.
- b) La naturalesa, el volum i la freqüència de les transaccions del client sobre instruments financers i el període durant el qual s'hagin realitzat.
- c) El nivell d'estudis, la professió actual i, si s'escau, les professions anteriors del client que siguin rellevants.

2. En cap cas, les entitats poden incitar els seus clients perquè no els facilitin la informació que preveuen els apartats 6 i 7 de l'article 79 bis de la Llei/1988, de 28 de juliol.

3. Així mateix, les entitats tenen dret a confiar en la informació subministrada pels seus clients, llevat que sàpiguen, o hagin de saber, que aquesta informació està manifestament desfasada, o bé és inexacta o incompleta.

CAPÍTOL IV

Documents contractuals

Article 75. *Contingut del contracte.*

Als efectes del que disposa l'article 79 ter de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, en el contracte que se subscriu entre l'entitat i el seu client, els drets i les obligacions de les parts es poden incloure mitjançant una referència a altres documents o textos legals.

Article 76. *Contractes tipus.*

El ministre d'Economia i Hisenda ha de determinar els supòsits en què l'existència de contractes tipus o contractes reguladors de les activitats o operacions de què es tracti és obligatòria per a les entitats que prestin serveis d'inversió a clients detallistes. Així mateix, el ministre d'Economia i Hisenda ha de determinar el contingut mínim d'aquests contractes, i, si s'escau, el seu règim de publicitat i els altres aspectes que es considerin rellevants.

CAPÍTOL V

Execució òptima (obtenció del millor resultat possible)

Article 77. *Criteris de millor execució.*

1. Als efectes del que disposa l'article 79 sexies.1.a) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats han de tenir en compte els criteris següents a l'hora de determinar la importància relativa que han de donar a cadascun dels factors indicats a l'esmentat article:

- a) El perfil del client, inclosa la seva classificació com a client detallista o professional.
- b) Les característiques de l'ordre donada pel client.
- c) Les característiques de l'instrument financer objecte de l'ordre.
- d) Les característiques dels centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre. A aquests efectes, s'entén per centre d'execució un mercat regulat, sistema multilateral de negociació, internalitzador sistemàtic, creador de mercat o un altre proveïdor de liquiditat, així com les entitats que duguin a terme en països tercers funcions similars a les realitzades per les entitats anteriors.

2. Als efectes del que disposa el primer paràgraf de l'article 79 sexies.4 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, també es considera que l'entitat compleix l'obligació

d'obtenir el millor resultat possible quan l'entitat executi un aspecte concret d'una ordre seguint una instrucció específica del client sobre aquest aspecte concret.

3. Als efectes del que disposa el segon paràgraf de l'article 79 sexies.4 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, quan hi hagi més d'un centre possible per a l'execució de l'ordre, s'han de tenir en compte per determinar el millor resultat possible les comissions i costos que per a l'entitat es generin de l'execució a cadascun dels centres als quals tingui accés i que s'hagin detallat en la seva política. A aquest efecte, les entitats no poden estructurar ni carregar les seves comissions de manera que discriminin injustament uns centres davant d'altres.

Article 78. Política d'execució d'ordres.

1. Als efectes del que disposa l'article 79 sexies.2 i 5 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, les entitats que prestin serveis d'inversió han de revisar la seva política i els seus contractes d'execució d'ordres amb caràcter anual, o en qualsevol moment que es produeixi un canvi important que afecti la capacitat de l'entitat per seguir obtenint els millors resultats possibles en l'execució de les ordres dels seus clients utilitzant els centres inclosos en la seva política.

2. En el cas de clients detallistes, les entitats els han de subministrar, amb suficient antelació a la prestació del servei, la informació següent en un suport durador, o a través d'una pàgina web, sempre que en aquest segon cas, quan no es donin les circumstàncies per considerar-la un suport durador, es compleixin les condicions que assenyala l'article 3.2:

a) Una explicació de la importància relativa que l'entitat atorga, en funció dels criteris que defineix l'apartat 1 de l'article 77, als factors que preveu l'article 79 sexies.1.a) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol; o, si s'escau, una descripció del procediment pel qual l'empresa determina la importància relativa d'aquests factors.

b) La llista dels centres d'execució que l'entitat considera que li han de permetre obtenir, de manera sistemàtica, el millor resultat possible per al client.

c) Una advertència clara i visible del fet que qualsevol instrucció específica d'un client pot impedir que l'entitat adopti les mesures incloses en la seva política d'execució per obtenir el millor resultat possible per als seus clients, en relació amb els elements inclosos en aquestes instruccions.

Article 79. Deure d'actuar en defensa del millor interès per als seus clients en l'execució d'ordres quan es prestin els serveis de gestió de cartera i de recepció i transmissió d'ordres.

1. Les entitats que prestin els serveis de gestió de cartera i de recepció i transmissió d'ordres han d'actuar en defensa del millor interès per als seus clients quan donin ordres d'execució a altres entitats per compte dels seus clients, o quan transmetin les ordres d'aquests clients a altres entitats per a la seva execució, i han de complir el que disposa aquest article.

Ara bé, aquestes entitats no s'han de subjectar al que disposa aquest article sinó a l'article 79 sexies de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i les seves disposicions de desplegament, quan aquestes mateixes portin a terme l'execució de les ordres rebudes o l'adopció de les decisions de negociació per compte de la cartera dels seus clients.

2. Les entitats han d'adoptar les mesures raonables per obtenir el millor resultat possible per als seus clients, tenint en compte els factors descrits a l'article 79 sexies.1.a) de la Llei 24/1988, de 28 de juliol. La importància relativa de cadascun dels factors s'ha de determinar d'acord amb el que disposa l'apartat 1 de l'article 77 i, en el cas de clients detallistes, de conformitat amb el que disposen el paràgraf segon de l'article 79 sexies. 4 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, i l'apartat 3 de l'article 77 d'aquest Reial decret.

Quan l'entitat segueixi instruccions específiques del seu client en donar o transmetre una ordre, s'ha de considerar que actua en defensa del millor interès del seu client, sense que sigui aplicable el que disposa el paràgraf anterior.

3. Les entitats han d'adoptar una política que els permeti complir el que disposa l'apartat anterior; han d'especificar, per a cada tipus d'instrument financer, les entitats a les quals dona o transmet ordres per a la seva execució, i han de facilitar als seus clients l'oportuna informació sobre aquesta política.

Així mateix, les entitats designades han de tenir procediments i mesures d'execució que permetin que aquelles puguin complir el que disposa aquest article, quan els donin o transmetin una ordre per a la seva execució.

Les entitats han de comprovar periòdicament l'eficàcia de la seva política, amb especial atenció a la qualitat d'execució de les entitats designades, i han de solucionar qualsevol deficiència que, si s'escau, sorgeixi. A més, han de fer una revisió de la política amb caràcter anual, o en qualsevol moment en què es produeixi un canvi important que afecti la capacitat de l'entitat per seguir oferint als seus clients els millors resultats possibles.

CAPÍTOL VI

Tramitació d'ordres de clients

Article 80. *Principis generals.*

1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han de complir els requisits següents quan executin les ordres dels seus clients:

a) S'han d'assegurar que les ordres executades per compte dels seus clients es registren i s'atribueixen amb rapidesa i precisió.

b) Han d'executar les ordres similars de clients de manera seqüencial i ràpida, llevat que les característiques de l'ordre o les condicions existents en el mercat no ho permetin, o quan els interessos del client exigeixin una altra forma d'actuar.

c) Han d'informar de manera immediata el client detallista sobre qualsevol dificultat rellevant que sorgeixi per a la deguda execució de l'ordre.

d) Quan l'entitat sigui responsable de la supervisió o de la realització de la liquidació de l'ordre executada, ha d'adoptar totes les mesures raonables per garantir que els instruments financers o els fons rebuts del client per a la liquidació de l'ordre s'assignen de manera ràpida i correcta al compte del client corresponent.

e) No poden fer un ús inadequat de la informació de la qual disposin sobre les ordres pendents dels seus clients, i han d'adoptar totes les mesures raonables per evitar l'ús inadequat d'aquesta informació per part de les seves persones competents.

2. Les entitats han d'adoptar mesures per facilitar l'execució més ràpida possible de les ordres de clients a preu limitat respecte d'accions admeses a negociació en un mercat regulat que no siguin executades immediatament en les condicions existents en el mercat. Per dur-ho a terme, les empreses, llevat que el client indiqui una altra cosa, han de fer pública immediatament l'esmentada ordre del client a preu limitat, de manera que altres participants del mercat hi puguin accedir fàcilment. S'entén que l'empresa compleix aquesta obligació transmetent les ordres de clients a preu limitat a un mercat regulat i/o a un sistema multilateral de negociació. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot eximir de l'obligació de publicar la informació sobre les ordres a preu limitat el volum de les quals es pugui considerar gran en comparació amb el volum estàndard de mercat, d'acord amb el que estableix l'article 43.2, últim paràgraf, de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

Article 81. *Acumulació i atribució d'ordres.*

Les entitats que prestin serveis d'inversió només poden executar les ordres de clients acumulant-les a les d'altres clients o a les transaccions per compte propi quan es compleixin les condicions següents:

a) Que sigui improbable que l'acumulació perjudiqui en conjunt cap dels clients les ordres dels quals s'acumulen.

b) Que s'informi cadascun dels clients afectats que com a resultat de l'acumulació d'ordres es poden veure perjudicats en relació amb una ordre concreta.

c) Que s'adopti i s'apliqui de manera efectiva una política d'atribució d'ordres que prevegi de manera precisa l'atribució equitativa d'ordres i transaccions acumulades, i s'especifiqui com la relació entre volum i preu de les ordres determina les atribucions i el tractament de les execucions parcials. S'han d'incloure en aquesta política procediments concebuts per evitar la reatribució, de manera perjudicial per als clients, de les operacions per compte propi que s'executin en combinació amb les ordres dels clients.

d) Que quan s'acumulin ordres de diversos clients i l'ordre acumulada només s'executi parcialment, s'atribueixin les operacions de conformitat amb la seva política de gestió d'ordres.

e) Que quan acumulin ordres d'un o diversos clients amb transaccions per compte propi, no s'atribueixin les operacions de manera que sigui perjudicial per a un client.

f) Que quan s'acumuli l'ordre d'un client amb una transacció per compte propi i l'ordre acumulada s'executi parcialment, s'atribueixin les operacions amb prioritat al client sobre l'entitat llevat que aquesta pugui demostrar, de manera raonable, que sense l'acumulació no s'hauria pogut executar l'ordre, o bé no s'hauria pogut fer en termes tan avantatjosos, cas en què es pot atribuir proporcionalment la transacció per compte propi de conformitat amb el que disposa la lletra c) anterior.

Disposició adicional única. *De les comunicacions d'operacions sobre instruments financers.*

1. D'acord amb el que disposa l'article 59 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit que executin operacions sobre instruments financers han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la identitat dels clients per compte dels quals hagin executat les seves operacions.

La comunicació s'ha de realitzar per les vies tècniques i amb els formats que estableixi la Comissió Nacional del Mercat de Valors i s'ha de dur a terme com a molt tard el dia hàbil següent a l'execució de l'operació.

2. Als efectes d'aquest article, es considera client qui, en el registre comptable dels instruments financers, hagi d'esdevenir titular o la titularitat del qual hagi de resultar afectada com a conseqüència de l'operació. En cas de no disposar de la identificació del client en aquell moment, s'ha de comunicar la identitat de l'entitat financera ordenant de l'operació.

La identificació ha de contenir el nom i cognoms o raó social del client. Quan es tracti de diversos clients, s'ha d'identificar cadascun d'ells i s'ha de detallar l'import o nombre d'instruments financers que correspon a cadascun. Així mateix, per a cada persona s'ha d'incloure un codi d'identificació, que és el número d'identificació fiscal en el cas de persones físiques residents i el codi d'identificació fiscal, en el de persones jurídiques residents.

3. Quan l'entitat obligada a fer la comunicació ho faci a través d'algun dels mitjans indirectes als quals es refereix l'apartat 2 de l'article 59 bis de la Llei 24/1988 de 28 de juliol, del mercat de valors, s'ha d'assegurar que es guarden les obligacions de confidencialitat més estrictes respecte de les dades incloses a les comunicacions i, en especial, de les relatives a la identificació dels clients, respectant en tot cas el que disposa la Llei 15/1999, de 13 de desembre, de protecció de dades de caràcter personal.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot establir codis o formats d'identificació suplementaris per als casos de persones, com ara els menors d'edat o els que no tinguin el seu domicili fiscal a Espanya, que no tinguin els que s'esmenten a l'apartat 2 anterior, així com especificacions tècniques dels enviaments de les comunicacions i procediments per a la seva adequada recepció i tractament.

Disposició transitòria primera. *Termini d'adaptació d'empreses dedicades a l'assessorament financer.*

Les empreses que, a la data d'entrada en vigor d'aquest Reial decret, duguin a terme l'activitat d'assessorament en matèria d'inversió han de sol·licitar la corresponent autorització i inscripció en el Registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en el termini d'un any des de l'entrada en vigor del present Reial decret.

Disposició transitòria segona. *Règim transitori aplicable a les comunicacions d'operacions sobre instruments financers.*

Durant els dotze mesos següents a l'entrada en vigor d'aquest Reial decret, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot establir terminis de comunicació diferents dels que estableixen l'article 59 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i la disposició addicional única d'aquest Reial decret, amb la finalitat de permetre l'adaptació gradual dels sistemes de les entitats obligades.

Disposició derogatòria única. *Clàusula derogatòria.*

1. Queden derogats:

a) El Reial decret 867/2001, de 20 de juliol, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió, excepte els articles 35 a 37.

b) El Reial decret 629/1993, de 3 de maig, sobre normes d'actuació en els mercats de valors i registres obligatoris.

c) Les seccions tercera i cinquena de l'Ordre ministerial de 25 d'octubre de 1995, de desplegament parcial del Reial decret 629/1993, de 3 de maig, de normes d'actuació en els mercats de valors i registres obligatoris.

d) Els apartats segon i tercer de l'Ordre de 7 d'octubre de 1999, de desplegament del codi general de conducta i normes d'actuació en la gestió de carteres d'inversió.

2. Així mateix, queden derogades totes les normes del mateix rang o inferior que s'oposin al que disposa el present Reial decret.

Disposició final primera. *Habilitacions competencials.*

El present Reial decret es dicta a l'empara del que disposa l'article 149.1.6a, 11a i 13a de la Constitució.

Disposició final segona. *Habilitacions normatives.*

El ministre d'Economia i Hisenda i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, pot dictar les disposicions necessàries per a la deguda execució d'aquest Reial decret.

Disposició final tercera. *Modificació del Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre.*

El Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre, es modifica en els termes següents:

U. Es fa una nova redacció de la lletra h) de l'apartat 1 de l'article 36 (Actius aptes per a la inversió), en els termes següents:

«h) Els instruments del mercat monetari, sempre que siguin líquids i tinguin un valor que es pugui determinar amb precisió en tot moment, no negociats en un mercat o sistema de negociació que compleixi els requisits que assenyalen el paràgraf a), sempre que es compleixi algun dels requisits següents:

1r Que estiguin emesos o garantits per l'Estat, les comunitats autònomes, les entitats locals, el Banc d'Espanya, el Banc Central Europeu, la Unió Europea, el Banc Europeu d'Inversions, el banc central d'algun dels estats membres, qualsevol administració pública d'un Estat membre, un tercer país o, en el cas d'estats federals, per un dels membres integrants de la federació, o per un organisme públic internacional al qual pertanyin un o més estats membres.

2n Que estiguin emesos per una empresa els valors de la qual es negociïn en un mercat que compleixi els requisits que assenyala el paràgraf a).

3r Que estiguin emesos o garantits per una entitat subjecta a supervisió prudencial.

4t Que estiguin emesos per entitats pertanyents a les categories que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Als efectes d'aquest paràgraf h), es consideren instruments del mercat monetari els instruments financers que satisfacin un dels criteris següents:

i) que, en la data d'emissió, tinguin un venciment inferior o igual a 397 dies;

ii) que tinguin un venciment residual inferior o igual a 397 dies;

iii) que estiguin subjectes a ajustos de rendiment periòdics, d'acord amb les condicions del mercat monetari, almenys una vegada cada 397 dies;

iv) que el seu perfil de risc, inclosos els riscos de crèdit i de tipus d'interès, correspongui al d'instruments financers amb un venciment com el que preveuen els incisos i) o ii), o estiguin subjectes a ajustos de rendiment segons el que preveu l'incís iii).

A més, es consideren líquids sempre que es puguin vendre a un cost limitat en un termini raonablement breu, tenint en compte l'obligació de la institució d'inversió col·lectiva de recomprar o reemborsar les seves participacions o accions a petició de qualsevol partícip o accionista.»

Dos. Es fa una nova redacció de l'article 97 (Codi general de conducta), en els termes següents:

«Article 97. Aplicació del Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió i pel qual es modifica parcialment el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre.

1. És aplicable a les persones i entitats enumerades a l'article anterior el títol IV (Normes de conducta aplicables als qui prestin serveis d'inversió) del Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió i pel qual es modifica parcialment el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre.

2. Als efectes del que disposa l'apartat anterior, s'habilita el ministre d'Economia i Hisenda perquè, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, desplegui i adapti el que estableix el Reial decret esmentat en el que sigui necessari quant a les especificitats pròpies de l'activitat en l'àmbit de la inversió col·lectiva.»

Tres. L'apartat 2 de l'article 98 (Reglament intern de conducta) queda redactat en els termes següents:

«2. Els reglaments interns de conducta han d'estar inspirats en els principis esmentats a les normes a què es refereixen l'article 65 de la Llei i el títol IV (Normes de conducta aplicables als qui prestin serveis d'inversió) del Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió i pel qual

es modifica parcialment el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre, i les seves normes de desplegament.»

Quatre. S'hi afegeix un article 98 bis amb la redacció següent:

«Article 98 bis. Assignació d'operacions.

Els procediments de control intern de les entitats a què es refereix l'article anterior han de permetre acreditar que les decisions d'inversió a favor d'una determinada institució d'inversió col·lectiva, o client, s'adopten amb caràcter previ a la transmissió de l'ordre a l'intermediari. Així mateix, ha de disposar de criteris, objectius i preestablerts, per a la distribució o desglossament d'operacions que afectin diverses institucions d'inversió col·lectiva, o clients, que garanteixin l'equitat i no-discriminació entre ells.»

Disposició final quarta. *Entrada en vigor.*

El present Reial decret entra en vigor l'endemà de la publicació en el «Butlletí Oficial de l'Estat», sense perjudici del que estableix la disposició transitòria primera de la Llei 47/2007, de 19 de desembre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

Disposició final cinquena. *Incorporació de dret de la Unió Europea.*

Mitjançant aquest Reial decret s'incorpora al dret espanyol la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, per la qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, quant als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses d'inversió i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva, i també es transposen els articles 3 i 4.1 de la Directiva 2007/16/CE de la Comissió de 19 de març de 2007, que estableix disposicions d'aplicació de la Directiva 85/611/CEE del Consell, per la qual es coordinen les disposicions legals, reglamentàries i administratives sobre determinats organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris quant a l'aclariment de determinades definicions.

Madrid, 15 de febrer de 2008.

JUAN CARLOS R.

El vicepresident segon del Govern
i ministre d'Economia i Hisenda,

PEDRO SOLBES MIRA