

ANTEPROYECTO DE LEY DEL MERCADO DE VALORES Y DE LOS SERVICIOS DE INVERSIÓN

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

I

Antecedentes

La existencia de un mercado de valores transparente y eficiente constituye uno de los elementos básicos de toda economía social de mercado desarrollada y avanzada. Cumple una función esencial en la asignación de recursos financieros a los sectores económicos, la inversión en activos productivos, el fomento del ahorro del público y la apertura exterior de la economía y su integración en los flujos financieros y comerciales internacionales.

Y como es sabido, en el correcto funcionamiento y desarrollo de los mercados de capitales juega un papel crítico el marco jurídico aplicable. La normativa reguladora es uno de los factores determinantes en la consecución de unos mercados financieros estables, transparentes y eficientes, y que garanticen los más elevados estándares de protección de los clientes de servicios financieros y los ahorradores.

Desde la publicación en 1988 de la primera Ley del Mercado de Valores, la normativa reguladora de los mercados de capitales ha estado presidida por una ley marco. Esta ley marco incorpora los caracteres básicos de los distintos mercados financieros y sus agentes, establece sus obligaciones esenciales de conducta e información para garantizar la protección de los clientes financieros, y atribuye a la CNMV la misión de supervisar dichos mercados en beneficio de la transparencia, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores.

En este sentido, la normativa marco reguladora del mercado de valores se ha visto transformada en las últimas décadas por dos fenómenos: el incremento de las normas reglamentarias que la desarrollan, y la incorporación de un creciente número de normas de Derecho de la Unión Europea.

En lo que respecta al incremento de normas reglamentarias, si bien es cierto que la Ley de 1988 fue desarrollada ya desde sus orígenes por un elevado número de reglamentos ejecutivos, no cabe duda de que el número y la extensión de dichas normas reglamentarias ha aumentado considerablemente en las últimas décadas; debido en gran medida a la creciente sofisticación y complejidad de los mercados de capitales.

El otro fenómeno en este ámbito ha sido el de la propia integración europea. Si bien los mercados de capitales y de servicios financieros se unieron al proceso de integración europeo más tarde que otros mercados, como por ejemplo el de mercancías, lo cierto es que el proceso de integración de los mercados de capitales europeos ha sido intensísimo en los últimos años. En consecuencia, la mayor parte del ordenamiento jurídico vigente en este ámbito es el resultado de la transposición de Directivas de la Unión Europea o está compuesto por los cada vez más frecuentes Reglamentos de la Unión Europea, de aplicación directa.

Como botón de muestra de este fenómeno, podemos destacar la muy reciente aprobación de las siguientes Directivas: (i) la Directiva 2019/2177 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de diciembre de 2019 por la que se modifica la Directiva 2009/138/CE sobre el acceso a la actividad

de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II), la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros y la Directiva 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo; (ii) la Directiva 2020/1504 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros; (iii) la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19; o (iv) la Directiva xxx/xxx del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2006/43/CE, 2009/65/CE, 2009/138/UE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 y (UE) 2016/2341¹. Precisamente, y tal y como se expondrá más adelante, estas Directivas son objeto de transposición a nuestro ordenamiento jurídico mediante esta ley.

Y sin lugar a dudas, serán necesarias nuevas modificaciones de esta ley en un futuro próximo. La actual iniciativa de una *Unión del Mercado de Capitales* impulsada por las instituciones de la Unión Europea acelerará sin lugar a dudas esta tendencia y obligará a seguir modificando la presente ley y sus reglamentos de desarrollo. En efecto, el nuevo *Plan de Acción de la Comisión sobre una Unión de los Mercados de Capitales para las personas y las empresas*, presentado el pasado mes de septiembre de 2020, contempla un total de 16 acciones legislativas, la mayoría de las cuales implicarán la reforma de alguna Directiva de la normativa financiera comunitaria y, en consecuencia, también de esta ley.

II

Objetivos generales de esta ley

La presente ley se erige en este sentido como la nueva ley marco reguladora de los mercados de capitales, sucesora de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y de su texto refundido del año 2015. Y sus principales novedades tienen como objetivo afrontar con el mayor rigor y la mayor calidad posible los dos fenómenos mencionados. Esto es, por un lado, mejorar sustancialmente la técnica normativa y sistemática de este sector del ordenamiento jurídico. Y por otro lado, adaptar la normativa nacional a las recientes novedades del Derecho europeo y ejercer las alternativas que reconocen las Directivas a transponer de la forma más adecuada y favorable para los intereses de los mercados de valores domésticos, la estabilidad financiera y los derechos de los clientes de servicios de inversión.

En primer lugar, la ley supone una mejora técnica muy sustantiva en relación con las anteriores versiones de la Ley del Mercado de Valores y su texto refundido. Ciertamente, la presente ley lleva a cabo un importante esfuerzo de simplificación y reordenación de las materias reguladas a nivel legal. Así, y siguiendo las observaciones realizadas por el Consejo de Estado en diversos dictámenes, esta ley pretende regular únicamente los caracteres esenciales de los mercados de valores, las obligaciones y derechos básicos de sus agentes y los clientes financieros, y el régimen de supervisión y sanción a cargo de la CNMV. El desarrollo de este marco básico es encomendado a los correspondientes reglamentos "generales" sobre los bloques principales de materias que integran este sector del ordenamiento.

¹ Forma parte del paquete normativo de la Estrategia de digitalización financiera. En negociación en el Consejo de la Unión Europea.

Además, en este mismo orden de cosas, esta nueva ley mejora y simplifica el régimen sancionador de los sujetos que intervienen en los mercados de valores. Y es que este régimen sancionador ha crecido también en cuanto a tipos infractores y sanciones en los últimos años para cumplir con las exigencias de numerosos Reglamentos de la Unión Europea. Con este objetivo, y siguiendo el ejemplo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, las infracciones y sanciones son tipificadas, en todos sus grados, en un único artículo para cada tipo de conducta infractora. Esta nueva sistemática no solo reduce considerablemente la extensión del régimen sancionador, sino que mitiga significativamente el riesgo de errores en futuras modificaciones legales y ayuda a un mejor conocimiento de las conductas prohibidas y sus consecuencias. Asimismo, se ha optado en esta nueva ley por agrupar las diversas infracciones y sanciones en función del Reglamento de la Unión Europea del que proceden, lo cual ayudará a identificar mejor cuáles son las conductas prohibidas por cada uno de esos Reglamentos de la Unión Europea y las sanciones que podrían aplicarse.

En resumen, un primer bloque de decisiones de política legislativa financiera de esta ley está orientado a mejorar su técnica normativa y sistemática. Y es que ante el creciente número de normas que regulan los mercados financieros, cobran cada vez más importancia valores como el de la claridad, simplicidad y coherencia normativa.

En segundo lugar, esta ley supone un muy importante esfuerzo de adaptación del marco normativo nacional al estado actual del Derecho de la Unión Europea.

Por un lado, mediante esta ley se transponen diversas Directivas de la Unión Europea; y por otro lado, era indispensable depurar aquellas partes de la Ley del Mercado de Valores que regulaban materias que han pasado a estar reguladas en los últimos años por Reglamentos europeos de directa aplicación, como por ejemplo el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores o el de los proveedores de servicios de suministro de datos.

En cuanto a las Directivas que son objeto de transposición mediante esta ley, cinco son las Directivas transpuestas.

En primer lugar, se transpone la Directiva 2019/2177 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2019. Esta Directiva transfiere la autorización y la supervisión de determinados proveedores de servicios de suministro de datos, distintos de los relativos a los sistemas de información autorizados y agentes de publicación autorizados a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, en adelante, AEVM. Y atribuye a la AEVM determinadas facultades de recopilación de datos, autorización y supervisión sobre estas entidades.

En segundo lugar, esta ley transpone la Directiva 2020/1504 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020. Esta Directiva excluye a las personas jurídicas autorizadas como proveedores de servicios de financiación participativa en virtud del Reglamento (UE) n.º 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva 2019/1937; del ámbito de aplicación de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE. El Reglamento (UE) n.º 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020 es a su vez el que establece requisitos uniformes para la prestación de servicios de financiación participativa, la organización y la autorización y la supervisión de los proveedores de servicios de financiación participativa.

En tercer lugar, la transposición de la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, flexibiliza determinados requisitos aplicables a los agentes financieros para facilitar la recuperación económica derivada de la crisis del COVID-19.

El objetivo de esta Directiva es permitir que los servicios de inversión desempeñen un papel clave en la promoción de la recapitalización de las empresas europeas y facilitar así las inversiones en la economía real y una rápida recapitalización de las empresas europeas.

Para garantizar que las entidades e intermediarios financieros puedan cumplir su función básica de financiar la economía real, se propone una adaptación específica de determinados requisitos establecidos en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, eliminando las cargas administrativas creadas por las normas en materia de documentación y divulgación de información que no se ven compensadas con el correspondiente aumento de la protección del inversor. El resultado es una simplificación de obligaciones de información dirigidas a clientes profesionales. También ajusta la limitación de las posiciones en determinados derivados y el correspondiente régimen de exención de cobertura con el fin de dar un impulso a los nuevos mercados denominados en euros. Esta Directiva, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, forma parte de un conjunto de medidas encaminadas a facilitar la recuperación económica tras la pandemia de COVID-19, que incluye además modificaciones puntuales del Reglamento de la UE sobre el folleto a publicar en emisiones de valores o el Reglamento de la UE de titulizaciones, entre otros.

En cuarto lugar, se transpone también la Directiva xxx/xxx del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2006/43/CE, 2009/65/CE, 2009/138/UE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 y (UE) 2016/2341. Esta Directiva acompaña a las propuestas de Reglamentos de la UE relativos a los mercados de criptoactivos, al régimen temporal para las infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro distribuido (TRD) y a la resiliencia operativa digital. Dichos Reglamentos establecen las normas fundamentales que regulan: i) los proveedores de servicios de criptoactivos, ii) las condiciones del régimen piloto de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD, y iii) la gestión de riesgos de las TIC, la notificación de incidentes, las pruebas y la supervisión. A fin de alcanzar los objetivos establecidos en dichos Reglamentos, también es preciso modificar varias Directivas, como por ejemplo la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, para incluir disposiciones relativas a la continuidad y regularidad de la prestación de servicios y la realización de actividades de inversión, a la resiliencia y la suficiente capacidad de los sistemas de negociación, a los mecanismos efectivos de continuidad de las actividades y a la gestión de riesgos. Además, la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, se modifica con la finalidad de aclarar el tratamiento jurídico de los criptoactivos que puedan considerarse instrumentos financieros. Para ello, modifica la definición de «instrumento financiero» de dicha Directiva a fin de aclarar, sin que subsista ninguna duda jurídica, que tales instrumentos pueden emitirse mediante tecnología de registro distribuido.

Y por último, mediante esta nueva Ley se transpone la muy relevante Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE. Debido a su importancia, las

principales novedades de esta Directiva y de las opciones ejercidas en su transposición son objeto de una breve exposición en el siguiente apartado.

III

Transposición de la Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019

Ciertamente, la regulación de las empresas de servicios de inversión se ha visto profundamente afectada por la aprobación del nuevo marco normativo a nivel europeo compuesto por la citada Directiva 2019/2034/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 y el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 575/2013, (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 806/2014. Con ello se establecen unos requisitos más adecuados a la naturaleza económica y a los riesgos específicos que pueden entrañar las empresas de servicios de inversión de menor tamaño. El régimen prudencial previsto en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012; y la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE; con sus respectivas reformas que constituía el marco europeo prudencial para las empresas de servicios de inversión, están pensados para regular a los grandes grupos bancarios y proteger tanto a depositantes como contribuyentes de la posible inviabilidad de estas entidades como consecuencia de las posibles fluctuaciones económicas.

Este nuevo marco normativo europeo exige plasmar en la presente ley una separación de los requisitos prudenciales exigidos en función del tamaño de las empresas de servicios de inversión y otra serie de requisitos relacionados con los riesgos sistémicos y su importancia económica, y a su vez adaptar el marco de supervisión a nivel nacional.

En primer lugar cabe destacar que las entidades que cumplan los requisitos del artículo 4, apartado 1, punto 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, deben obtener autorización como entidad de crédito. Con carácter general serán entidades cuyo valor total de sus activos consolidados o el grupo del que formen parte es igual o superior a 30 000 millones de euros. Serán entidades de crédito a todos los efectos, supervisadas por el Banco de España y se les aplicará la supervisión prudencial establecida en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, así como su desarrollo reglamentario.

En segundo lugar, habrá empresas de servicios de inversión que, sin convertirse en entidades de crédito, estarán sujetas a los requisitos prudenciales establecidos para las entidades de crédito. Estas estarán constituidas por aquellas empresas de servicios de inversión que tengan activos consolidados cuyo valor sea superior a 15 000 millones de euros o formen parte de un grupo que lo cumpla. Serán empresas de servicios de inversión autorizadas y supervisadas por la CNMV.

La CNMV también podrá permitir previo informe de Banco de España que se aplique este marco normativo a aquellas empresas de servicio de inversión que sean filiales de grupos bancarios y

cumplan una serie de requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para así facilitar la supervisión prudencial de estas entidades vinculadas a entidades de crédito, sin que derive una reducción de los requisitos de fondos propios de la empresa de servicios de inversión.

En tercer lugar, otro grupo de empresas de servicios de inversión estarán también sometidas a la normativa prudencial de las entidades de crédito, cuando así lo determine la CNMV. Estas empresas de servicios de inversión tendrán un valor total de los activos consolidados igual o superior a 5 000 millones de euros y cumplirán las condiciones que se establezcan reglamentariamente relacionadas con el tamaño, la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades, así como el riesgo sistémico de la empresa.

Las demás empresas de servicios de inversión quedarán sometidas a la regulación prudencial establecidas en la presente ley y su desarrollo reglamentario y serán también supervisadas por la CNMV. En la práctica esto serán la mayoría de empresas de servicios de inversión del mercado español. Se dejará a su vez margen normativo para que en el desarrollo reglamentario de esta ley los requisitos prudenciales se adapten al tipo de actividades, tamaño e importancia sistémica de estas empresas de servicios de inversión.

IV

Otras novedades importantes

La Ley aborda además otras importantes reformas, estrictamente domésticas, con la finalidad de mejorar la competitividad de los mercados de valores españoles.

El sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores (en adelante, PTI) se estableció en 2017, y su objetivo era establecer obligaciones de información a los intermediarios financieros que operan en el mercado español a Iberclear, el depositario central de valores del mercado español, para poder mantener la trazabilidad de las operaciones desde su ejecución en el mercado hasta su liquidación en Iberclear.

Desde entonces, se han implementado varias normas europeas que contribuyen a garantizar la trazabilidad de las operaciones, con requisitos uniformes y procedimientos armonizados para todos los Estados miembros. La existencia de información exhaustiva, fiable y de calidad a disposición de la CNMV está, por tanto, plenamente garantizada por las normas de Derecho de la Unión Europea en vigor. En consecuencia, el sistema de información denominado PTI ha devenido innecesario por ser redundante con lo establecido en la normativa europea, y es una carga administrativa adicional cuya exigencia legal ha dejado de estar justificada. Con la entrada en vigor de esta ley, se elimina la obligación legal de mantener este sistema.

V

Disposiciones finales

Esta Ley dispone de 7 disposiciones adicionales, 1 disposición transitoria, 6 disposiciones finales y una disposición derogatoria.

La disposición adicional primera establece que el servicio de reclamaciones de la CNMV actuará como entidad de resolución alternativa de litigios en el ámbito del mercado de valores hasta la creación de la autoridad única competente para la resolución de litigios de consumo en el sector

financiero prevista en la disposición adicional primera de la Ley 7/2017, de 2 de noviembre, por la que se incorpora al ordenamiento jurídico español la Directiva 2013/11/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo. Esta disposición adicional es idéntica a la disposición adicional segunda del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre; que es derogado mediante esta ley.

La disposición adicional segunda mantiene la referencia ya existente en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores relativa al régimen jurídico de las emisiones de las Diputaciones Forales del País Vasco.

La disposición adicional tercera prevé el régimen jurídico específico aplicable a los derechos de emisión y la disposición adicional cuarta habilita a la CNMV, el Banco de España y al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital a aprobar códigos de conducta que contengan las reglas específicas a las que deberán ajustarse las inversiones financieras temporales que hagan las entidades sin ánimo de lucro.

La disposición adicional quinta regula el régimen de autorización por parte del Gobierno de la adquisición de la totalidad del capital o una participación que atribuya al adquirente el control, directo o indirecto, de las sociedades que administren entidades de contrapartida central, de positarios centrales de valores y mercados regulados españoles. Como es sabido, este régimen de autorización, ya existente en la anterior Ley del Mercado de Valores, fue aplicado a la toma de control de Bolsas y Mercados Españoles por SIX, AG en 2020.

La disposición adicional sexta regula el informe anual de gobierno corporativo en entidades cotizadas sin forma de sociedad anónima, y la disposición adicional séptima excluye del ámbito de aplicación de esta ley al Instituto de Crédito Oficial en atención a la misión y naturaleza específica de este organismo público.

La disposición transitoria primera mantiene la referencia existente hasta ahora sobre las cuotas participativas de las cajas de ahorros y su caracterización como valor negociable hasta su completa amortización.

En cuanto a la disposición derogatoria única, esta deroga expresamente aquellas disposiciones cuyo contenido es objeto de regulación en esta ley, como son el propio Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores; el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores y el Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre. Además, esta disposición deroga determinados artículos del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, que quedan carentes de contenido o que han devenido redundantes con la directa aplicación del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

Por último, la disposición final primera modifica la Ley 10/2014, de 26 de junio, para ubicar en ella la regulación de la memoria supervisora del Banco de España, regulada hasta ahora impropriadamente en otra disposición adicional del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

La disposición final segunda modifica el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, introduciendo un nuevo capítulo en el Título XIV de esta Ley que regula las sociedades anónimas cotizadas, y que contiene las particularidades del régimen aplicable a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición (SPAC por sus siglas en inglés).

La SPAC consiste en la constitución de una sociedad cotizada que capta inversiones y cuyo objeto social exclusivo es la identificación de una empresa, generalmente no cotizada y con alto potencial de crecimiento, en un plazo de tiempo determinado y a la que finalmente adquiere mediante una fusión por absorción. Se trata, por tanto, de un mecanismo alternativo a la salida a bolsa tradicional, especialmente interesante para empresas en desarrollo ya que favorece la diversificación de fuentes de financiación. La creación de SPAC podría así fomentar la bursatilización de nuestra economía y, en consecuencia, reducir la dependencia del crédito bancario permitiendo que las empresas tengan a su disposición fuentes de financiación alternativas.

Por otra parte, cabe destacar que las SPAC han experimentado una gran proliferación durante los dos últimos años en algunos países, especialmente en Estados Unidos, y más recientemente se está observando su incipiente desarrollo en las economías europeas.

Habida cuenta de los beneficios de las SPAC para la financiación empresarial y de su reciente evolución se considera oportuno introducir una reforma en la Ley de sociedades de Capital que dote de seguridad jurídica a este vehículo y asegure su transparencia y la protección de los inversores en las SPAC, especialmente de los accionistas minoristas. Y es que, aunque la normativa del mercado de valores ya contiene elementos suficientes para asegurar estas garantías de transparencia, las SPAC tienen algunas particularidades en lo que respecta a su funcionamiento y a los derechos que confieren a sus accionistas que hacen necesaria esta modificación legislativa.

En este sentido, una de las principales características de las SPAC consiste en que los inversores cuentan con un derecho de reembolso del capital invertido en la SPAC en el momento de su constitución. Con esta reforma se pretende garantizar que el capital del inversor está adecuadamente protegido permitiendo a tal efecto que la SPAC utilice como mecanismo de reembolso bien un derecho estatutario de separación o bien la emisión de acciones reembolsables. En ambos casos se prevé que el valor de reembolso del inversor será el precio de la oferta de suscripción previa a la admisión a cotización de las acciones de la SPAC o, de ser inferior, el importe equivalente a la parte alícuota del importe efectivo inmovilizado en la cuenta transitoria creada por la entidad en el momento de su constitución. Adicionalmente, se prevé la posibilidad de que la SPAC reduzca su capital mediante la adquisición de acciones propias como mecanismo de reembolso.

La disposición final tercera contiene las referencias a los títulos competenciales del Estado habilitantes.

La disposición final cuarta hace referencia a la incorporación de normas de Derecho europeo. En concreto, mediante esta ley se incorporan al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE; la

Directiva (UE) 2019/2177 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2019, por la que se modifica la Directiva 2009/138/CE sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II), la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros y la Directiva (UE) 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo; la Directiva (UE) 2020/1504 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros; la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, flexibiliza determinados requisitos aplicables a los agentes financieros para facilitar la recuperación económica derivada de la crisis del COVID-19.

La disposición final quinta habilita para el desarrollo reglamentario de esta ley y la disposición final sexta establece que esta ley entrará en vigor al día siguiente al de su publicación en el "Boletín Oficial del Estado".

VI

Principios de buena regulación

Esta Ley responde a los principios de necesidad, eficacia, proporcionalidad, seguridad jurídica, transparencia y eficiencia.

Por lo que se refiere a los principios de necesidad y eficacia, es el instrumento óptimo para llevar a cabo la transposición parcial de las Directivas citadas y dar así cumplimiento a las obligaciones del Reino de España en relación con la incorporación de normas de Derecho europeo a nuestro ordenamiento jurídico. Además, es el instrumento óptimo y necesario para reducir las materias que hasta ahora venían siendo reguladas en sede legal en el ámbito de los mercados de valores.

En cuanto al principio de proporcionalidad, la transposición de la Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión guarda el necesario equilibrio entre la necesidad de mitigar los riesgos derivados de la actividad de estas entidades y el impulso normativo a su competitividad y rentabilidad. Así, la transposición a través de esta ley proporciona por un lado un marco legal con requisitos financieros rigurosos que se ajustan a las distintas categorías de empresas de servicios de inversión. Este marco legal específico garantiza la protección del inversor a través de unos requisitos de recursos propios exigentes y que son suficientes como para cubrir eventuales exigencias de responsabilidad contra estas entidades. Pero al mismo tiempo, el nuevo marco jurídico se adapta a cada una de estas categorías de empresas de servicios de inversión de forma lo suficientemente flexible y precisa como para favorecer su desarrollo y competitividad. Asimismo, este principio se ve reforzado por la eliminación del requisito de doble control por el operador del mercado regulado y la CNMV del proceso de emisión de valores de renta fija y su posterior admisión a negociación.

El principio de seguridad jurídica queda reforzado de forma muy significativa, en la medida en que esta ley lleva a cabo una labor indispensable de sistematización y reordenación de las materias que deben ser reguladas en una norma con rango de ley. Además, esta ley corrige errores que arrastraba la anterior Ley del Mercado de Valores, y mejora en gran medida el régimen de

supervisión y sanción aplicable a los sujetos intervinientes en los mercados de valores. De esta forma se ahonda en diversos subprincipios derivados del de seguridad jurídica, como son el de cognoscibilidad de las normas o el de tipicidad y predeterminación normativa de las infracciones y sanciones. Así, la presente ley se erige al fin como una verdadera ley marco de los mercados financieros, en el sentido de norma que establece los principios y bases de los mercados de valores, respetuosa con la distinción de materias entre ley y reglamento. La exigencia del artículo 9.3 de la Constitución Española relativa al principio de seguridad jurídica implica que las normas deben perseguir la claridad y no la confusión normativa y deben huir de provocar situaciones objetivamente confusas. La distribución entre ley y reglamento avanzada mediante esta ley mejora así el conocimiento y comprensión de las normas por parte de sus destinatarios, facilitando su interpretación y aplicación y permitirá que en este ámbito el ordenamiento jurídico pueda ir adaptándose sin efectuar constantes modificaciones legislativas o efectuando las menos posibles.

En aplicación del principio de transparencia, tanto en la fase de consulta pública como en la de audiencia pública, los interesados tuvieron acceso al borrador de esta ley y otros documentos de apoyo en la sede electrónica del Ministerio Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Por último, en relación al principio de eficiencia, esta ley no impone carga administrativa alguna adicional que no sea estrictamente necesaria para dar cumplimiento a las obligaciones derivadas de la Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión.

TÍTULO I

Disposiciones Generales

CAPÍTULO I

Ámbito de la ley

Artículo 1. *Objeto y contenido.*

La presente ley tiene por objeto la regulación del mercado de valores y los servicios y actividades de inversión en España y se refiere, entre otras materias, a la emisión y oferta de instrumentos financieros, a los centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros, al régimen de autorización, condiciones de funcionamiento y régimen prudencial de las empresas de servicios de inversión, a la prestación de servicios y actividades de inversión en España por parte de empresas de terceros países, a la autorización y funcionamiento de los proveedores de servicios de suministro de datos, a las obligaciones de publicación y al régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV).

Artículo 2. *Instrumentos financieros sujetos a esta ley.*

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

- a) valores negociables;
- b) instrumentos del mercado monetario;
- c) participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva;
- d) contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con instrumentos financieros, variables financieras, materias primas o derechos de emisión, entre otros;
- e) instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito
- f) contratos financieros por diferencias; y
- g) derechos de emisión.

2. Reglamentariamente se establecerán las características y las categorías concretas de instrumentos financieros relacionados en el apartado anterior, así como las particularidades del régimen jurídico aplicable a las operaciones realizadas con instrumentos financieros.

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

4. También se considerarán instrumentos financieros los comprendidos en el apartado 1 cuando se emitan utilizando tecnologías de registros distribuidos.

Artículo 3. *Ámbito de aplicación.*

1. Las disposiciones de esta ley serán de aplicación a todos los instrumentos financieros cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en territorio nacional, a las empresas de servicios de inversión domiciliadas en España, a los organismos rectores de los mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o sistemas organizados de contratación domiciliados en España, a las entidades de contrapartida central y depositarios centrales de valores domiciliados en España y a los proveedores de suministros de datos domiciliados en España.

2. Esta ley y sus disposiciones de desarrollo serán también aplicables a las empresas de terceros países que presten servicios y actividades de inversión o ejerzan actividades de inversión mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de prestación de servicios sin sucursal.

Artículo 4. *Grupo de Sociedades.*

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

CAPÍTULO II

De los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta

Artículo 5. *Representación de los valores negociables.*

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

2. Los valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación estarán necesariamente representados mediante anotaciones en cuenta.

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

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

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

Artículo 6. Documento de la emisión.

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

Reglamentariamente se determinarán las particularidades del documento de la emisión en caso de valores negociables participativos y no participativos.

2. La entidad emisora deberá depositar una copia del documento de la emisión y sus modificaciones ante la entidad encargada del registro contable. Cuando se trate de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación, deberá depositarse también una copia ante su organismo rector.

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

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

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

Artículo 7. Entidades encargadas del registro contable.

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

2. Cuando se trate de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación, dicha entidad será libremente designada por la emisora entre las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito autorizadas para realizar la actividad prevista en el artículo [Servicios auxiliares a) custodia y administración]. La designación deberá ser inscrita en el Registro de la CNMV previsto en el artículo [Registros públicos en relación con los mercados de valores], como requisito previo al comienzo de la llevanza del registro contable. Los depositarios centrales de valores también podrán asumir dicha función según los requisitos que, en su caso, se establezcan en la normativa aplicable y en sus reglamentos.

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

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

Artículo 8. Sistema de registro y tenencia de valores.

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

2. El registro central estará a cargo del depositario central de valores y reconocerá a cada entidad participante que lo solicite, en su caso, una o varias cuentas propias, una o varias cuentas generales de terceros y una o varias cuentas individuales. Reglamentariamente se determinarán las características de los distintos tipos de cuentas, así como las obligaciones de las entidades participantes con cuentas generales de terceros de llevanza de un registro de detalle.

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

Artículo 9. Constitución de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.

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

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

Artículo 10. *Transmisión.*

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

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

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

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

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

Artículo 11. *Constitución de derechos reales limitados y otros gravámenes.*

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

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

Artículo 12. *Legitimación registral y tracto sucesivo.*

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

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

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

Artículo 13. *Certificados de legitimación.*

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

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

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

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

Artículo 14. *Traslado de valores negociables y regla de la prorrata.*

1. Declarado el concurso de una entidad encargada de la llevanza del registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta o de una entidad participante en el sistema de registro, los titulares de valores negociables anotados en dichos registros gozarán del derecho de separación respecto de los valores negociables inscritos a su favor y lo podrán ejercitar solicitando su traslado a otra entidad, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos [Reglas aplicables en caso de concurso de una entidad participante en un depositario central de valores] y [Requisitos de organización interna e)].

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

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

4. En todo caso y sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior, cuando los saldos de valores negociables con un mismo código de identificación ISIN (International Securities Identification Number) anotados en el conjunto de cuentas generales de terceros de una entidad participante en

el registro central no resulten suficientes para satisfacer completamente los derechos de los titulares de los valores negociables con el mismo código de identificación ISIN inscritos en el registro de detalle mantenido por dicha entidad participante, se distribuirá el saldo anotado en dicho conjunto de cuentas generales de terceros a prorrata según los derechos de los titulares inscritos en el registro de detalle. Los titulares perjudicados ostentarán un derecho de crédito frente a la entidad participante por los valores negociables no entregados.

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

TÍTULO II

CNMV

CAPÍTULO I

Disposiciones Generales

Artículo 15. *Naturaleza y régimen jurídico.*

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

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

3. Los contratos que celebre la CNMV se ajustarán a lo dispuesto en la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público.

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

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

6. El Gobierno y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital ejercerán respecto de la CNMV las facultades que les atribuye esta ley, con estricto respeto a su ámbito de autonomía.

Artículo 16. *Funciones de la CNMV.*

1. La CNMV es el órgano competente en materia de supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los

mismos, del ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora y de las demás funciones que se le atribuyen en esta ley.

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

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

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

El informe señalado en el párrafo anterior incluirá una memoria sobre la función supervisora realizada por la CNMV en relación con sus actuaciones y procedimientos llevados a cabo en esta materia y de la que pueda deducirse información sobre la eficacia y eficiencia de tales procedimientos y actuaciones. En esta memoria se incluirá un informe del órgano de control interno sobre la adecuación de las decisiones adoptadas por los órganos de gobierno de la CNMV a la normativa procedimental aplicable en cada caso. Esta memoria deberá ser aprobada por el Consejo de la CNMV y se remitirá a las Cortes Generales y al Gobierno de la Nación.

Artículo 17. *Personal al servicio de la CNMV.*

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

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

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

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

Artículo 18. *Presupuesto y control económico y financiero.*

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

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

Artículo 19. *Régimen interior de la CNMV y control interno.*

1. El Consejo de la CNMV aprobará el Reglamento de régimen interior en el que se establecerá:

- a) La estructura orgánica de la Comisión.
- b) La distribución de competencias entre los distintos órganos.
- c) Los procedimientos internos de funcionamiento.

d) El régimen específico aplicable al personal cuando deja de prestar servicios en ella, sin perjuicio, en este caso, de lo dispuesto en el artículo [Personal al servicio de la CNMV.3] y en el artículo [Régimen de incompatibilidades] en cuanto a los regímenes de incompatibilidades.

e) Los procedimientos de ingreso del personal, con arreglo a los principios señalados en el artículo [Personal al servicio de la CNMV].

f) Así como cuantas cuestiones relativas al funcionamiento y régimen de actuación de la CNMV resulten necesarias conforme a las previsiones de esta ley.

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

Artículo 20. *Capacidad normativa de la CNMV.*

1. La CNMV, para el adecuado ejercicio de las competencias que le atribuye esta ley, podrá dictar las disposiciones que exija el desarrollo y ejecución de las normas contenidas en los reales decretos aprobados por el Gobierno o en las órdenes de la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, siempre que estas disposiciones le habiliten de modo expreso para ello.

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

3. La CNMV podrá elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y grupos supervisados, indicando los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación. Dichas guías, que deberán hacerse públicas, podrán incluir los criterios que la CNMV seguirá en el ejercicio de sus actividades de

supervisión. La CNMV podrá requerir a las entidades y grupos supervisados una explicación de los motivos por los que, en su caso, se hubieran separado de dichos criterios, prácticas, metodologías o procedimientos.

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

Artículo 21. *Recursos contra disposiciones y resoluciones de la CNMV.*

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

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

a) Las resoluciones que dicte en materia sancionadora, cuyo régimen será el previsto en el artículo [Reglas para la incoación, instrucción y sanción].

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

CAPÍTULO II

Organización

Artículo 22. *El Consejo de la CNMV.*

1. La CNMV estará regida por un Consejo, al que corresponderá el ejercicio de todas las competencias que le asigna esta ley y las que le atribuyan el Gobierno o la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital en el desarrollo reglamentario de la misma.

2. El Consejo de la CNMV estará compuesto por:

a) Un Presidente y un Vicepresidente, que serán nombrados por el Gobierno, a propuesta de la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

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

c) Tres Consejeros, nombrados por la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

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

Artículo 23. *Facultades del Consejo de la CNMV.*

1. En el marco de las funciones atribuidas a la CNMV por el artículo [Funciones de la CNMV] y para el ejercicio de las competencias conferidas al Consejo por el artículo [El Consejo de la CNMV], el Consejo de la CNMV tendrá las siguientes facultades:

- a) Aprobar las Circulares a que se refiere el artículo [Capacidad normativa de la CNMV].
- b) Aprobar el Reglamento de régimen interior de la CNMV a que se refiere el artículo [Régimen interior de la CNMV y control interno].
- c) Aprobar el anteproyecto de presupuestos de la Comisión.
- d) Constituir el Comité Ejecutivo, regulado en el artículo [El Comité Ejecutivo de la CNMV].
- e) Nombrar a los cargos directivos de la CNMV, a propuesta de su Presidente.
- f) Aprobar los informes anuales a que se refiere el artículo [Funciones de la CNMV].
- g) Aprobar o proponer todos aquellos asuntos que legalmente le corresponden.

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

Artículo 24. *Funciones del Presidente y del Vicepresidente de la CNMV.*

1. El Presidente de la CNMV ejercerá las siguientes funciones:

- a) Ostentar la representación legal de la Comisión.
- b) Acordar la convocatoria de las sesiones ordinarias y extraordinarias del Consejo y del Comité Ejecutivo de la CNMV.
- c) Dirigir y coordinar las actividades de todos los órganos directivos de la CNMV.
- d) Disponer los gastos y ordenar los pagos de la Comisión.
- e) Celebrar los contratos y convenios de la CNMV.
- f) Desempeñar la jefatura superior de todo el personal de la Comisión.
- g) Ejercer las facultades que el Consejo le delegue de forma expresa.
- h) Ejercer las demás funciones que le atribuye el ordenamiento jurídico vigente.

2. El Vicepresidente de la CNMV tendrá las siguientes atribuciones:

- a) Sustituir al Presidente en los casos de vacante, ausencia o enfermedad.
- b) Presidir el Comité Consultivo de la CNMV a que se refiere el artículo [El Comité Consultivo de la CNMV].
- c) Formar parte, como Vicepresidente, del Comité Ejecutivo de la CNMV.
- d) Ejercer las funciones que el Presidente o el Consejo le deleguen.

3. En los casos de vacante, ausencia o enfermedad, el Vicepresidente será sustituido por aquel Consejero de los previstos en el artículo [El Consejo de la CNMV.2.c)] de esta ley, con mayor antigüedad en el cargo y, a igualdad de antigüedad, por el de mayor edad.

Artículo 25. *El Comité Ejecutivo de la CNMV.*

1. El Comité Ejecutivo estará integrado por el Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros previstos en el artículo [El Consejo de la CNMV.2.c)]. Será Secretario del Comité Ejecutivo, con voz y sin voto, el Secretario del Consejo de la CNMV.

2. Serán atribuciones del Comité Ejecutivo:

- a) Preparar y estudiar los asuntos que vayan a ser sometidos al Consejo de la CNMV.
- b) Estudiar, informar y deliberar sobre los asuntos que someta a su consideración el Presidente.
- c) Coordinar las actuaciones de los diferentes órganos directivos de la Comisión, sin perjuicio de las atribuciones que correspondan al Presidente.
- d) Aprobar, en la esfera del derecho privado, las adquisiciones patrimoniales de la Comisión y disponer de sus bienes.
- e) Resolver las autorizaciones administrativas que le hayan sido atribuidas por delegación del Consejo, así como ejercer aquellas facultades que el Consejo le delegue expresamente.

Artículo 26. Mandato del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros.

1. El mandato del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros a los que se refiere el artículo [El Consejo de la CNMV.2.c)] tendrá una duración de cuatro años, al término de los cuales podrá ser renovado por una sola vez.

2. Si, durante el período de duración de su mandato, se produjera el cese del Presidente, del Vicepresidente o de cualquiera de los Consejeros a los que se refiere el artículo [El Consejo de la CNMV.2.c)], su sucesor cesará al término del mandato de su antecesor. Cuando este último cese se produzca antes de haber transcurrido un año desde el nombramiento, no será de aplicación el límite previsto en el inciso último del párrafo anterior, pudiendo ser renovado el mandato en dos ocasiones

Artículo 27. Cese del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros.

1. El Presidente y el Vicepresidente cesarán en su cargo por las causas siguientes:

- a) Por finalizar el período para el que fue nombrado, en cuyo caso continuará en el ejercicio de sus funciones hasta el nombramiento de quien hubiera de sucederle..
- b) Renuncia aceptada por el Gobierno.
- c) Separación acordada por el Gobierno por incumplimiento grave de sus obligaciones, incapacidad permanente para el ejercicio de su función, incompatibilidad sobrevenida o condena por delito doloso, previa instrucción de expediente por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

2. Las mismas causas de cese serán aplicables a los Consejeros a los que se refiere el artículo [El Consejo de la CNMV.2.c)], correspondiendo aceptar la renuncia o acordar la separación a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Artículo 28. Régimen de incompatibilidades.

1. El Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros de la CNMV estarán sujetos al régimen de incompatibilidades de los Altos Cargos de la Administración.

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

Artículo 29. *El Comité Consultivo de la CNMV.*

1. El Comité Consultivo de la CNMV es el órgano de asesoramiento de su Consejo.

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

3. Los consejeros serán designados en representación de las infraestructuras de mercado, de los emisores, de los inversores, de las entidades de crédito, de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, de los colectivos profesionales designados por la CNMV y del fondo de garantía de inversiones, más otro representante designado por cada una de las Comunidades Autónomas con competencias en materia de mercados de valores en cuyo territorio exista un mercado regulado.

Artículo 30. *Informe del Comité Consultivo.*

1. El Comité Consultivo de la CNMV informará sobre cuantas cuestiones le sean planteadas por el Consejo.

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

a) Las disposiciones de la CNMV a que hace referencia el artículo [Capacidad normativa de la CNMV].

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

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

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

Artículo 31. *Recursos económicos de la CNMV.*

1. El patrimonio inicial de la CNMV estará formado por una dotación inicial de 3.005.060,52 euros.

2. Los recursos de la CNMV estarán integrados por:

- a) Los bienes y valores que constituyen el patrimonio y los productos y rentas del mismo.
- b) Las tasas que perciba por la realización de sus actividades o la prestación de sus servicios.
- c) Las transferencias que, con cargo al Presupuesto del Estado, efectúe el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

3. Los beneficios de cada ejercicio podrán destinarse a:

- a) Cubrir pérdidas de ejercicios anteriores.
- b) Crear reservas necesarias para la financiación de las inversiones que la CNMV deba llevar a cabo para el cumplimiento adecuado de los objetivos establecidos en el artículo [Funciones de la CNMV].
- c) Crear las reservas que aseguren la disponibilidad de un fondo de maniobra adecuado a sus necesidades operativas.
- d) Su incorporación como ingreso del Estado del ejercicio en el que se aprueben las cuentas anuales del ejercicio que haya registrado el citado beneficio.

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

TÍTULO III

Mercado primario de valores

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 32. Libertad de emisión.

1. Las emisiones de valores negociables no requerirán autorización administrativa previa y para su colocación podrá recurrirse a cualquier técnica adecuada a elección del emisor. A los efectos de lo previsto en este capítulo, se asimilarán a los valores negociables las participaciones y acciones emitidas por entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

2. El emisor deberá estar válidamente constituido de acuerdo con la legislación del país en el que esté domiciliado y deberá estar operando de conformidad con su escritura de constitución y estatutos o documentos equivalentes.

Adicionalmente, los valores negociables deberán respetar el régimen jurídico al que estén sometidos y, en los casos en los que el emisor esté obligado a elaborar un folleto conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a

cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE, la colocación deberá ajustarse a las condiciones recogidas en él.

Artículo 33. *Obligación de publicar folleto informativo.*

Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 4 y 5 del artículo 1 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, los valores únicamente podrán ofertarse al público o admitirse a cotización en un mercado regulado tras la previa publicación de un folleto de conformidad con el mencionado Reglamento.

El folleto a que se refiere el párrafo anterior no será exigible en el caso de ofertas al público o admisiones a negociación en mercados regulados de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 3.2 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, no existirá obligación de publicar un folleto cuando las ofertas de valores no estén sujetas a notificación de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, y el importe total de cada una de esas ofertas en la Unión sea inferior a ocho millones de euros, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

En el caso de las entidades de crédito, no existirá obligación de publicar un folleto cuando las ofertas de valores no estén sujetas a notificación de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, y el importe total de cada una de esas ofertas en la Unión sea inferior a cinco millones de euros, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

Artículo 34. *Obligaciones relativas a la colocación de determinadas emisiones.*

Cuando se trate de colocación de emisiones no sujetas a la obligación de publicar folleto por tratarse de pagarés con plazo de vencimiento inferior a 365 días, por ir dirigidas a menos de ciento cincuenta inversores por Estado miembro excluyendo a los inversores cualificados, por requerirse una inversión mínima igual o superior a cien mil euros o por ser su importe total en la Unión Europea inferior a ocho millones de euros, calculado en un periodo de doce meses, que se dirijan al público en general empleando cualquier forma de comunicación publicitaria, deberá intervenir una entidad autorizada para prestar servicios de inversión. La actuación de esta entidad deberá incluir, al menos, la validación de la información a entregar a los inversores y la supervisión de modo general del proceso de comercialización. No será de aplicación esta obligación al ejercicio de la actividad propia de las plataformas de financiación participativa debidamente autorizadas. Adicionalmente la CNMV podrá exigir que estas colocaciones, atendiendo a la complejidad del emisor o del instrumento financiero en cuestión, cumplan con la obligación de publicar folleto.»

Artículo 35. *Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado.*

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

a) La aportación y registro en la CNMV o en el organismo rector del mercado regulado, según corresponda conforme a lo indicado en el artículo [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación], de los documentos que acrediten la sujeción del emisor y de los valores negociables al régimen jurídico que les sea aplicable.

b) La aportación y registro en la CNMV o en el organismo rector del mercado regulado, según corresponda conforme a lo indicado en el artículo [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación], de los estados financieros del emisor preparados y auditados de acuerdo con la legislación aplicable a dicho emisor cuando no resulte exigible la aprobación de un folleto por la CNMV. Reglamentariamente se determinará el número de ejercicios que deben comprender los estados financieros.

c) En caso de resultar exigible, la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto, así como su publicación.

2. El procedimiento para la admisión de valores negociables a negociación en los mercados regulados deberá facilitar que los valores negociables se negocien de un modo equitativo, ordenado y eficiente. Reglamentariamente se regulará dicho procedimiento.

3. La publicidad relativa a la admisión a negociación en un mercado regulado y a las ofertas públicas de valores negociables se ajustará a lo dispuesto en el artículo 22 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y [Publicidad] de esta ley.

4. A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores negociables no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto se les aplicará lo previsto en el apartado 1.a) de este artículo con las adaptaciones y excepciones que reglamentariamente se determinen.

Artículo 36. Responsabilidad del folleto.

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

Asimismo, serán responsables los siguientes sujetos:

- a) El garante de los valores negociables en relación con la información que ha de elaborar.
- b) La entidad directora respecto de las labores de comprobación que realice.

c) Aquellas otras personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto, siempre que así conste en dicho documento y aquellas otras no incluidas entre las anteriores que hayan autorizado el contenido del folleto.

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

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

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

3. No se podrá exigir ninguna responsabilidad por causas relacionadas exclusivamente con la nota de síntesis a que se refiere el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o con la nota de síntesis específica del folleto de la Unión de crecimiento contemplada en el artículo 15.1 de dicho Reglamento, incluida su traducción, salvo que:

- a) sea engañosa, inexacta o incoherente con las demás partes del folleto, o
- b) no contenga, leída conjuntamente con el resto del folleto, la información fundamental destinada a ayudar a los inversores a decidir si deben invertir o no en los valores.

Artículo 37. Responsabilidad en la aprobación del folleto.

La CNMV será responsable de la aprobación del folleto, en los términos y con el alcance previsto en el artículo 20.9 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

CAPÍTULO II

Emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda

Artículo 38. Exención de requisitos.

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

a) vayan a ser objeto de admisión a negociación en un mercado regulado u objeto de una oferta pública de venta respecto de la cual se exija la elaboración de un folleto sujeto a aprobación y registro por la CNMV en los términos dispuestos en el capítulo anterior, o

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

c) vayan a ser objeto de admisión a negociación en un sistema organizado de contratación establecido en España.

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

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

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

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

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

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

3. Para las emisiones a las que se refiere el apartado 1.a), las condiciones de cada emisión, así como la capacidad del emisor para formalizarlas, cuando no hayan sido reguladas por la ley, se someterán a las cláusulas contenidas en los estatutos sociales del emisor y se regirán por lo previsto en el acuerdo de emisión y en el folleto o, en su caso, cualquier otro documento que determine el organismo rector del mercado regulado en el que se admitan los valores a negociación.

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

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

Artículo 39. *Ámbito de aplicación del sindicato de obligacionistas.*

El título XI, capítulo IV, del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, será de aplicación a las emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda y que tengan la condición de oferta pública de suscripción sujetas a la obligación de elaborar un folleto conforme a lo dispuesto en Reglamento (UE) nº. 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, cuando:

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

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

Asimismo, el título XI, capítulo IV, del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, resultará de aplicación a las ofertas públicas de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda que se exceptúen de la obligación de publicar un folleto únicamente en virtud de lo previsto en el tercer y el cuarto párrafo del artículo [Obligación de publicar folleto informativo].

TÍTULO IV

Centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros

CAPÍTULO I

Disposiciones comunes a los centros de negociación

Artículo 40. *Centros de negociación.*

1. Son centros de negociación los sistemas multilaterales autorizados a operar por la CNMV, entendidos como todo sistema o dispositivo en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de instrumentos financieros de múltiples terceros, cuyo funcionamiento se debe regir por las disposiciones de esta ley y su normativa de desarrollo. Son centros de negociación los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas organizados de contratación.

2. A los efectos del presente título, se entenderá por:

a) Mercado regulado: sistema multilateral, operado o gestionado por un organismo rector del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir, dentro del sistema y según sus normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular de conformidad con el presente título.

b) Sistema multilateral de negociación (en adelante, SMN): sistema multilateral, operado por una empresa de servicios de inversión o por un organismo rector del mercado, que permite reunir, dentro del sistema y según normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad el presente título.

c) Sistema organizado de contratación (en adelante, SOC): sistema multilateral, que no sea un mercado regulado o un SMN y en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de bonos y obligaciones, titulaciones, derechos de emisión o derivados de múltiples terceros para dar lugar a contratos.

3. Todo sistema multilateral con instrumentos financieros operará con arreglo a las disposiciones de esta ley que rijan el funcionamiento de los mercados regulados, de los SMN o de los SOC, según la tipología de centro de negociación de que se trate.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 23 y en el artículo 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, todas las operaciones con instrumentos financieros de los mencionados en el artículo [Instrumentos financieros sujetos a esta ley] que no se concluyan en centros de negociación o internalizadores sistemáticos deberán cumplir las disposiciones pertinentes del título III del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

Artículo 41. Autorización.

1. Para dar comienzo a su actividad los centros de negociación deberán obtener la autorización de la CNMV. La CNMV solo concederá la autorización cuando tanto el organismo rector del centro de negociación como los sistemas del mercado regulado o los sistemas del SMN o SOC, según corresponda, cumplan con los requisitos fijados en la presente ley, su normativa de desarrollo y en la normativa correspondiente de directa aplicación de la Unión Europea.

2. Para conservar la autorización estos requisitos deberán cumplirse en todo momento.

3. El plazo para resolver el procedimiento de autorización será de seis meses. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

4. La CNMV enviará a la AEVM la lista de los mercados regulados y comunicará cualquier modificación, así como toda autorización concedida a una empresa de servicios de inversión o a un organismo rector del mercado como SMN o SOC.

5. La CNMV podrá revocar la autorización concedida a un centro de negociación y lo comunicará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital cuando se dé alguno de los supuestos que reglamentariamente se desarrollen. Toda revocación de una autorización será notificada por la CNMV a la AEVM.

Artículo 42. Organismo rector.

Los centros de negociación estarán regidos y administrados por una entidad, que podrá ser una empresa de servicios de inversión en el caso de los SMN o SOC, que ostentará la condición legal de organismo rector del mismo y que:

- a) deberá estar debidamente autorizado por la CNMV en el caso de los SMN o SOC,
- b) proporcionará a la CNMV una descripción de cualquier modificación de la información que previamente le hubiera presentado que resulte pertinente para evaluar si el organismo rector o el centro de negociación cumple con las obligaciones derivadas de esta ley y sus normas de desarrollo y de las normas europeas que se resulten de aplicación, y
- c) será responsable de la administración, gestión, supervisión y funcionamiento del centro de negociación.

Artículo 43. Requisitos de organización y funcionamiento.

1. Los centros de negociación deberán cumplir con los requisitos de organización que garanticen una adecuada gestión de riesgos, una negociación justa y ordenada que permita el funcionamiento ordenado, eficiente y puntual de sus operaciones. Los mercados regulados y los SMN deberán asimismo cumplir con los requisitos que garanticen la suficiencia de recursos financieros.

2. Los centros de negociación implantarán los procedimientos y mecanismos, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas, y aquellos que aseguren la resistencia y continuidad de sus sistemas de negociación, así como una capacidad suficiente para tramitar órdenes en condiciones de tensión o máxima actividad, rechazando aquellas que sean manifiestamente erróneas.

3. Para garantizar el adecuado funcionamiento de sus sistemas, los centros de negociación dispondrán de acuerdos y planes de creación de mercado con las empresas de servicios de inversión, y controlarán y garantizarán que estas los cumplen. Reglamentariamente se establecerá el contenido mínimo de estos acuerdos y planes de creación de mercado que deberá comunicarse a la CNMV, además de remitirle toda la información que requiera para comprobar el cumplimiento de lo dispuesto en este apartado.

4. Los centros de negociación implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos que permitan prevenir y gestionar de manera adecuada las anomalías que generen, en su caso, los sistemas de negociación algorítmicos y velarán por el debido cumplimiento de los miembros o participantes en dicho centro de negociación. Entre dichos sistemas, procedimientos y mecanismos se encuentran la realización de pruebas adecuadas de algoritmos, la limitación de la proporción de órdenes no ejecutadas, la ralentización del flujo de órdenes y la restricción del valor mínimo de variación del precio.

Asimismo, los centros de negociación contarán con indicadores que permitan la señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica, las personas que las hayan iniciado y los algoritmos empleados en su creación.

5. Los centros de negociación implantarán sistemas y procedimientos que aseguren la adecuada gestión de los conflictos de interés y las normas relativas al acceso electrónico directo.

6. Reglamentariamente se establecerán los aspectos concretos exigidos en los requisitos de organización y funcionamiento a los que se refieren los apartados 1 a 5 del presente artículo.

Artículo 44. *Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización.*

Los centros de negociación establecerán:

a) las normas sobre servicios de localización compartida que deberán ser transparentes, equitativas y no discriminatorias y contenerse en sus normas internas de funcionamiento,

b) las estructuras de comisiones que deberán quedar reflejadas en sus normas internas de funcionamiento y que deberán ser transparentes, equitativas y no discriminatorias y no crearán incentivos para colocar, modificar o cancelar órdenes o para ejecutar operaciones de forma que contribuyan a perturbar las condiciones de negociación o fomenten prácticas de abuso de mercado en las condiciones que se determinen reglamentariamente, y

c) los regímenes de variación mínima de cotización en las acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, así como en cualquier otro instrumento financiero incluido en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/588, de la Comisión de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas al régimen de variación mínima de cotización aplicable a las acciones, los certificados de depósito y los fondos cotizados; y de conformidad con éste y con las normas de desarrollo de esta ley. La aplicación de variaciones mínimas no impedirá a los centros de negociación ajustar las órdenes de gran volumen al punto medio de las ofertas y los precios de oferta actuales.

Artículo 45. *Sincronización de relojes comerciales.*

Los centros de negociación y sus miembros o participantes sincronizarán los relojes comerciales que utilicen para registrar la fecha y la hora de cualquier acontecimiento sobre el que se haya de informar, de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación respecto al nivel de exactitud de los relojes comerciales.

Artículo 46. *Mecanismos de gestión de volatilidad.*

1. Los centros de negociación interrumpirán o limitarán temporalmente la negociación si se produce una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho centro o en un mercado conexo durante un breve período, y, en casos excepcionales, podrán cancelar, alterar o corregir cualquier operación.

2. Reglamentariamente se determinarán las obligaciones relativas a las normas internas de funcionamiento del centro de negociación en relación con el establecimiento de parámetros para interrumpir la negociación, el establecimiento de reglas para reanudar la negociación tras su interrupción, las obligaciones de información a la CNMV sobre la interrupción de la negociación y a los sistemas y procedimientos con los que deben contar los centros de negociación para garantizar el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con los mecanismos de gestión de volatilidad.

Artículo 47. *Conflictos de interés.*

Los centros de negociación adoptarán medidas para detectar claramente y afrontar las posibles consecuencias adversas para su funcionamiento o para sus miembros o participantes y usuarios, de cualquier conflicto entre sus intereses, sus propietarios o el organismo rector del mercado que los gestione y las exigencias del buen funcionamiento de estos.

Artículo 48. Acceso electrónico directo.

1. Los centros de negociación que permitan un acceso electrónico directo implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación, para garantizar que solo se permite prestar dichos servicios a empresas de servicios de inversión autorizadas y otras entidades autorizadas a prestar servicios de inversión conforme a lo dispuesto en esta ley y que se establezcan y apliquen criterios adecuados respecto a la idoneidad de las personas a las que podrá concederse tal acceso y que el miembro o participante conserve la responsabilidad respecto a las órdenes y operaciones ejecutadas utilizando dicho servicio en relación con los requisitos de esta ley.

2. Los centros de negociación fijarán normas apropiadas sobre control de riesgos y umbrales de riesgo aplicables a la negociación mediante acceso electrónico directo y estarán en condiciones de distinguir y, en caso necesario, interrumpir las órdenes o la negociación por parte de personas que utilicen dicho acceso separadamente respecto a otras órdenes o negociación por parte del miembro o participante.

3. Los centros de negociación dispondrán de mecanismos para suspender o poner fin a la provisión de acceso electrónico directo de un miembro o participante a un cliente en caso de incumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo.

Artículo 49. Acceso remoto.

1. Los organismos rectores de un centro de negociación español podrán establecer mecanismos en otro Estado miembro de la Unión Europea para el acceso remoto de miembros desde ese Estado y lo comunicarán a la CNMV.

2. Los centros de negociación de otros Estados miembros de la Unión Europea podrán establecer en España los mecanismos apropiados para facilitar el acceso y la negociación remota por parte de miembros españoles.

3. Reglamentariamente se establecerá el procedimiento a seguir para la aplicación de este artículo.

Artículo 50. Ejecución en centros de negociación.

Para los instrumentos financieros sujetos a la obligación de negociación prevista en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cada centro de negociación y cada internalizador sistemático, y para los demás instrumentos financieros, cada centro de ejecución, pondrá a disposición del público, sin coste alguno y con periodicidad como mínimo anual, los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en dicho centro, de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

Artículo 51. *Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector.*

1. El organismo rector de un centro de negociación podrá suspender o excluir de negociación un instrumento financiero que deje de cumplir las normas de dicho centro. En tal caso, los organismos rectores suspenderán o excluirán también la negociación de los instrumentos derivados vinculados o que hagan referencia al instrumento financiero suspendido o excluido de negociación cuando esta medida sea necesaria para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión y comunicarán a la CNMV inmediatamente la información sobre a la aplicación de este artículo y seguidamente la harán pública.

2. Las mismas obligaciones del apartado anterior surgirán para el organismo rector de un centro de negociación cuando el instrumento financiero haya sido excluido de negociación en otro mercado regulado en las condiciones que se determinen reglamentariamente.

3. Reglamentariamente se establecerán los casos en los que el organismo rector no podrá suspender o excluir la negociación de un instrumento financiero, así como las clases de instrumentos financieros derivados que quedarán también suspendidos o excluidos.

Artículo 52. *Supervisión del cumplimiento de las normas de los centros de negociación y de otras obligaciones legales.*

1. Los centros de negociación establecerán y mantendrán mecanismos y procedimientos eficaces, incluidos los recursos necesarios, para supervisar con regularidad las órdenes transmitidas, incluidas las cancelaciones y las operaciones realizadas por los miembros del mercado y el cumplimiento de sus normas por parte de sus miembros o participantes de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de las normas del mercado, anomalías en las condiciones de negociación o actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión; o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero. Asimismo, emplearán los recursos necesarios para garantizar la eficacia de dicha supervisión y establecerán un régimen disciplinario que el organismo rector aplicará en caso de incumplimiento de las normas internas de funcionamiento, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en esta ley.

2. Los organismos rectores informarán inmediatamente a la CNMV sobre las infracciones descritas en el apartado anterior de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. La CNMV comunicará, en su caso, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la información descrita en el apartado anterior. En el supuesto de ser informada sobre actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, la CNMV deberá tener constancia

de que dicha conducta se está produciendo o se ha producido, antes de notificarlo a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y a la AEVM.

4. Los organismos rectores facilitarán sin demora indebida la información pertinente a la CNMV para la investigación y persecución del abuso de mercado cometido en el centro de negociación y le prestarán plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante los sistemas del centro de negociación.

Artículo 53. *Acuerdos con cámaras de compensación, sistemas de liquidación y depositarios centrales de valores.*

1. Los organismos rectores que gestionen un centro de negociación tomarán las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas en dicho centro de negociación.

2. Los organismos rectores de un centro de negociación podrán suscribir, previa comunicación a la CNMV, acuerdos con entidades de contrapartida central, cámaras de compensación, sistemas de liquidación y con depositarios centrales de valores de otro Estado miembro o reconocidos como equivalentes, para la compensación o liquidación de algunas o todas las transacciones que hayan concluido con miembros del mercado de sus respectivos sistemas.

3. Será de aplicación a los SMN y SOC lo establecido en los artículos [Liquidación de operaciones], [Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores], [Garantías orientadas a mitigar el riesgo de liquidación], [Régimen jurídico y autorización de los depositarios centrales de valores], [Acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación] de esta ley para los mercados regulados, en lo concerniente a la liquidación de operaciones y de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los instrumentos financieros y las garantías orientadas a mitigar el riesgo de liquidación.

4. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, reglamentariamente se determinarán los instrumentos financieros cuyas operaciones realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los SMN y SOC, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central.

5. La CNMV tendrá en cuenta la labor de vigilancia del sistema de compensación y liquidación llevada a cabo por las autoridades con competencia en la materia, a efectos de evitar repeticiones innecesarias de los controles.

Artículo 54. *Medidas preventivas.*

Cuando España sea Estado miembro de acogida de un centro de negociación y la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho centro de negociación infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del centro de negociación y, en caso de que dichas infracciones persistan, podrá adoptar medidas en los términos y condiciones y conforme al procedimiento que se establezca en el desarrollo reglamentario de esta ley.

CAPÍTULO II

De los mercados regulados

Artículo 55. *Autorización y supervisión por parte de la CNMV.*

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

- a) Designar un organismo rector, en los términos que se determinen reglamentariamente.
- b) Presentar el proyecto de estatutos sociales del organismo rector.
- c) Elaborar un programa de actividades en los términos que se determinen reglamentariamente.
- d) Elaborar un proyecto de normas internas de funcionamiento con el contenido mínimo que se determine reglamentariamente relativo, entre otras cuestiones, a las reglas aplicables a la negociación, al régimen de garantías, clases de operaciones y medidas de carácter organizativo.
- e) Los demás requisitos de carácter societario, financiero y de organización interna que reglamentariamente que se establezcan reglamentariamente.

2. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales del organismo rector o de las normas internas de funcionamiento requerirá la previa aprobación por la CNMV.

3. No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, la modificación de las normas internas de funcionamiento sólo requerirá la aprobación de la CNMV cuando ésta sea sustancial si bien dicha modificación deberá ser comunicada a la CNMV, debiéndose, en tal caso, resolver la solicitud y notificarse a los interesados, dentro de los dos meses siguientes a su presentación. A los efectos de lo previsto en este apartado, no se considerarán modificaciones sustanciales de las normas de funcionamiento aquellas para las que la CNMV, en contestación en consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de aprobación.

4. Los organismos rectores de los mercados regulados deberán estar autorizados para ejercer los derechos que esta ley, su normativa de desarrollo y la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación atribuyen al mercado regulado que gestionan.

5. La sustitución del organismo rector del mercado regulado estará sujeta a autorización de la CNMV conforme al procedimiento que reglamentariamente se establezca.

6. Los organismos rectores de los mercados regulados realizarán sus funciones bajo la supervisión de la CNMV que deberá:

- a) Comprobar periódicamente que los mercados regulados cumplen lo dispuesto en el presente título.
- b) Verificar que los mercados regulados cumplan en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el presente título, su normativa de desarrollo y el resto de normativa de la Unión Europea que resulte de aplicación.

Artículo 56. *Requisitos de organización y funcionamiento para los mercados regulados.*

1. Los mercados regulados contarán con mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.

2. Los organismos rectores de un mercado regulado que sea importante por su tamaño, su organización interna y por la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades establecerán un comité de nombramientos integrado por miembros del órgano de dirección que no desempeñen funciones ejecutivas en el organismo rector del mercado de que se trate.

3. Los organismos rectores no podrán ejecutar órdenes de clientes por cuenta propia o recurrir a la interposición de cuenta propia, con o sin riesgo, en ninguno de los mercados regulados en los que operen.

Artículo 57. *Nombramiento de consejeros y directivos.*

Una vez recibida la autorización para dar comienzo a la actividad, los sucesivos nombramientos de miembros del consejo de administración y de quienes ostenten cargos de dirección en el organismo rector deberán ser aprobados por la CNMV o, en su caso, por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia, a los efectos de comprobar que los nombrados reúnen los requisitos legales individuales y el órgano de administración cumple con los requisitos legales colectivos de conformidad con lo establecido en los artículos [Requisitos colectivos del órgano de administración] y [Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos] de esta ley y en su desarrollo reglamentario.

Artículo 58. *Participaciones en organismos rectores de los mercados regulados.*

1. La participación, directa o indirecta, en el capital de los organismos rectores de los mercados regulados españoles quedará sujeta al régimen de participaciones significativas previsto en el [capítulo IV] del título V para las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se determinen, entendiéndose en todo caso que tendrá tal carácter cualquier participación que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 10 por ciento del capital o de los derechos de voto de la sociedad o la que, sin llegar a ese porcentaje, permita ejercer una influencia notable en la sociedad, en los términos que se determinen reglamentariamente.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo [Evaluación de la adquisición propuesta] la CNMV podrá oponerse a la adquisición o a la transmisión de una participación significativa en el capital del organismo rector del mercado regulado cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores o para evitar distorsiones en los mismos, así como, en el caso de adquirentes de terceros estados, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen del adquirente.

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

Artículo 59. *Miembros de los mercados regulados.*

1. Podrán ser miembros de los mercados regulados las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito, el Banco de España y la Administración General del Estado, otras personas que a juicio del organismo rector se consideren adecuadas en las condiciones que se detallen en el desarrollo reglamentario de esta ley y aquellas otras personas que se identifiquen en dicho desarrollo reglamentario.

2. El acceso a la condición de miembro de un mercado regulado se regirá por lo establecido en esta ley y su normativa de desarrollo, así como por las normas de acceso que estipule cada mercado cuyo contenido mínimo se establecerá reglamentariamente.

3. El organismo rector del mercado comunicará a la CNMV, o a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia en el caso de mercados regulados de ámbito autonómico, con la periodicidad que se establezca reglamentariamente, la lista de sus miembros.

4. Los miembros del mercado regulado se atenderán a las obligaciones contempladas en los artículos [Deber general de información, Orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión, Deber de información sobre el servicio prestado, Deber general de las entidades de conocer a sus clientes, Evaluación de la idoneidad, Evaluación de la conveniencia, Registro relativo a las obligaciones de evaluación de la conveniencia, Exención de la evaluación de la conveniencia, Instrumentos financieros no complejos, a Registro de contratos] y [Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes, Ejecución en centros de negociación, Deber de informar sobre la política de ejecución de órdenes, Deber de informar anualmente sobre los principales centros de negociación, Supuestos específicos de ejecución de órdenes a Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades], en relación con sus clientes cuando, actuando por cuenta de éstos, ejecuten sus órdenes en un mercado regulado. No obstante, cuando se trate de operaciones entre miembros, por cuenta propia y en nombre propio, éstos no estarán obligados a imponerse mutuamente las obligaciones establecidas en los artículos anteriormente citados.

Artículo 60. *Operaciones de los miembros.*

Quien ostente la condición de miembro de un mercado regulado vendrá obligado a ejecutar, por cuenta de sus clientes, las órdenes que reciba de los mismos para la negociación de valores en el correspondiente mercado y responderán ante sus comitentes de la entrega de los valores y del pago de su precio. Reglamentariamente se establecerán los supuestos y condiciones bajo los que se podrá subordinar el cumplimiento de la referida obligación.

Artículo 61. *Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación.*

1. La verificación de los requisitos de admisión a negociación en un mercado regulado se realizará por:

a) La CNMV en el caso de la admisión a negociación de valores participativos.

b) El organismo rector del mercado regulado en el caso de la admisión a negociación de valores no participativos en dicho mercado.

2. Los mercados regulados deberán establecer normas claras y transparentes en relación a la admisión a negociación de instrumentos financieros, que aseguren que éstos puedan ser negociados de modo equitativo, ordenado y eficiente de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación para comprobar el cumplimiento de los requisitos de admisión y difusión de información.

3. La admisión de valores a negociación en los mercados regulados requerirá la verificación previa del cumplimiento de los requisitos y procedimiento establecidos en esta ley y en sus normas de desarrollo. La admisión a negociación en cada uno de los mercados regulados requerirá, en todo caso, el acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado, a solicitud del emisor, quien podrá solicitarlo, bajo su responsabilidad, una vez emitidos los valores o constituidas las correspondientes anotaciones.

4. Reglamentariamente se determinarán los requisitos y el procedimiento para la admisión de valores a negociación en los mercados regulados de valores. Los requisitos podrán establecerse de forma diferenciada para las distintas categorías de valores o mercados.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los valores emitidos por el Estado y los valores emitidos por el Instituto de Crédito Oficial, cuando cuenten con el aval del Estado, se consideran admitidos de oficio a negociación en los mercados regulados conforme a lo que se determine en la emisión. Los valores emitidos por las Comunidades Autónomas se entenderán admitidos a negociación en virtud de la mera solicitud del emisor. En todos los supuestos anteriores se deberán, no obstante, ajustar a las especificaciones técnicas del mercado en cuestión, conforme a lo dispuesto en el apartado anterior.

6. Las competencias contempladas en los apartados anteriores, exceptuando lo relativo a la aprobación de folletos de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 2017/1129, de 14 de junio de 2017, corresponderán a las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, respecto a los valores negociados exclusivamente en mercados de ámbito autonómico y previo cumplimiento de requisitos específicos exigidos en dichos mercados.

7. Un valor negociable que haya sido admitido a negociación en un mercado regulado de otro Estado miembro podrá ser admitido posteriormente a negociación en un mercado regulado español, aun sin el consentimiento del emisor. El mercado regulado deberá informar al emisor de esta circunstancia. El emisor no estará obligado a facilitar directamente la información que le pudiera requerir un mercado regulado que haya admitido los instrumentos financieros a negociación sin su consentimiento, si se trata de comprobar el cumplimiento de los requisitos a los que se refiere el apartado 4.

8. Las entidades cuyas acciones pasen de ser negociadas en un SMN a serlo en un mercado regulado, durante un periodo transitorio máximo de dos años, podrán acogerse a determinadas exenciones de publicación y difusión de información bajo las condiciones que se establezcan en el desarrollo reglamentario de esta ley.

Artículo 62. *Suspensión y exclusión de negociación de instrumentos financieros por la CNMV.*

1. La CNMV podrá acordar la suspensión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados sujetos a su supervisión cuando concurren circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre ese instrumento financiero o que aconsejen dicha medida en aras de la protección de los inversores.

La CNMV acordará la suspensión o exclusión de la negociación de los derivados contemplados en los apartados 4 a 10 del anexo I de la sección C de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, que estén vinculados o hagan referencia al instrumento financiero, cuando esto sea necesario para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

2. La CNMV podrá acordar, de oficio o a instancia de la entidad emisora, la exclusión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados sujetos a su supervisión, en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) La negociación de los referidos instrumentos no alcance los requisitos de difusión, frecuencia y volumen de contratación que se establezcan por la CNMV mediante Circular.

b) Su emisor no cumpla las obligaciones que le incumban, en especial en materia de remisión y publicación de información.

c) Se trate de instrumentos financieros cuyo emisor sea una sociedad en que se haya abierto la fase de liquidación de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, o que se encuentre en fase de liquidación societaria, de conformidad con lo previsto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Sin perjuicio de las medidas cautelares que puedan adoptarse y a excepción del supuesto previsto en la letra c) anterior, la exclusión se adoptará previa audiencia de la entidad emisora, en caso de adoptarse de oficio por la CNMV.

Artículo 63. Exclusión de negociación voluntaria

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

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

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

Se exceptúa el caso de que se haya formulado con carácter previo una oferta dirigida a la totalidad de los valores a un precio igual o superior al exigible en las ofertas contempladas en este apartado, siempre que a resultas de dicha oferta el oferente haya alcanzado al menos el setenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad afectada

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

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

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá dispensar de la obligación de formular una oferta pública de adquisición en aquellos supuestos en los que mediante otro procedimiento

equivalente se asegure la protección de los legítimos intereses de los titulares de acciones afectadas por la exclusión, así como de los correspondientes a los titulares de las obligaciones convertibles y demás valores que den derecho a su suscripción.

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

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

Artículo 64. *Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación.*

Los mercados regulados deberán ofrecer a todos sus miembros el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros que realicen en ese mercado. Reglamentariamente se establecerán las condiciones que garanticen que el sistema de liquidación designado asegura la liquidación eficaz de las operaciones en cuestión, así como los criterios técnicos que deberá reconocer la CNMV a tal efecto.

Artículo 65. *Requisitos aplicables a los mercados regulados de ámbito autonómico y por categoría de instrumento financiero.*

Reglamentariamente se establecerá las condiciones y requisitos aplicables al ejercicio y desarrollo de la actividad de los mercados regulados de ámbito autonómico, así como atendiendo a la categoría de instrumento negociado en el mercado regulado.

CAPÍTULO III

De los SMN y de los SOC

Artículo 66. *Requisitos de organización y funcionamiento.*

1. Los SMN y SOC tendrán por lo menos tres miembros o usuarios efectivamente activos, cada cual con la oportunidad de interactuar con todos los demás en lo que respecta a la formación de los precios.

2. Todo SMN y SOC estará gestionado por un organismo rector que será responsable de su organización y funcionamiento internos y dispondrá de los medios necesarios para gestionarlos. Podrá ejercer las funciones del organismo rector de un SMN y SOC las entidades que reglamentariamente se establezcan.

3. Los organismos rectores que gestionen un SMN o un SOC, además de cumplir con los requisitos de organización contemplados en las [secciones 2ª a 4ª del capítulo VI del Título V:

Requisitos de organización interna, Registros, Negociación algorítmica, Negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado, Acceso electrónico directo, Empresas de servicios de inversión que actúen como miembros compensadores generales], deberán establecer mecanismos para la adecuada gestión técnica del sistema, normas y procedimientos transparentes que aseguren una negociación justa y ordenada, y criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes, así como para determinar los instrumentos financieros que se pueden negociar en sus sistemas, y normas internas de funcionamiento específicamente referidas a la gestión del SMN o SOC, que deberán remitir a la CNMV, para su autorización y someterse al régimen de publicidad que se establezca.

4. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales del organismo rector o de las normas internas de funcionamiento requerirá la previa aprobación por la CNMV.

5. No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior la modificación de las normas internas de funcionamiento sólo requerirá la aprobación de la CNMV cuando ésta sea sustancial si bien dicha modificación deberá ser comunicada a la CNMV, debiéndose, en tal caso, resolver la solicitud y notificarse a los interesados, dentro de los dos meses siguientes a su presentación. A los efectos de lo previsto en este apartado, no se considerarán modificaciones sustanciales de las normas de funcionamiento aquellas para las que la CNMV, en contestación en consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de aprobación.

Artículo 67. *Normas reguladoras del acceso y obligaciones de información sobre los instrumentos financieros.*

1. Los organismos rectores de un SMN y SOC establecerán, publicarán, mantendrán y aplicarán normas transparentes y no discriminatorias, basadas en criterios objetivos, que regulen el acceso a su sistema.

2. Cuando corresponda, los organismos rectores de un SMN y SOC deberán proporcionar, o en su caso, asegurarse de que existe información públicamente disponible que permita que los usuarios puedan formarse una opinión sobre los instrumentos negociados, teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados en el SMN y SOC.

Artículo 68. *Información sobre su funcionamiento.*

1. Los organismos rectores de SMN y SOC facilitarán a la CNMV una descripción detallada del funcionamiento del SMN y SOC incluyendo todo vínculo con, o participación de, un centro de negociación o un internalizador sistemático perteneciente a la misma empresa de servicios de inversión o al mismo organismo rector del mercado, así como una lista de sus miembros, participantes y/o usuarios.

2. La información prevista en el apartado anterior se facilitará a la CNMV de conformidad con lo dispuesto en las normas de desarrollo de la Unión Europea en lo que respecta al contenido y el formato de la descripción del funcionamiento de los SMN y los SOC, y en lo que respecta a la regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión. Cuando se trate de una empresa de inversión o un organismo rector del mercado que gestionen un SMN o SOC que ya esté en funcionamiento, el organismo

rector facilitará la información prevista en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución (UE) n.º 2016/824 de la Comisión, de 25 de mayo de 2016.

3. La CNMV pondrá esta información a disposición de la AEVM si esta lo solicita y le notificará toda autorización concedida a un organismo rector que gestione un SMN y SOC.

Artículo 69. *Responsabilidad de la información.*

La responsabilidad por la elaboración de la información pública a la que se refiere el artículo [Normas reguladoras del acceso y obligación de información sobre los instrumentos] relativa a los emisores de los instrumentos negociados deberá recaer, al menos, sobre el emisor y los miembros de su órgano de administración, quienes serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los instrumentos financieros, conforme a la legislación mercantil aplicable a dicho emisor, como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

Artículo 70. *Asesor registrado.*

Los SMN y SOC deberán establecer los derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el SMN y SOC, entre los que podrán incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las funciones que se establezcan en el desarrollo reglamentario de esta ley.

Artículo 71. *Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN.*

1. Los organismos rectores que gestionan un SMN establecerán normas que regulen el acceso al SMN que se ajusten a las condiciones establecidas en el artículo [Miembros de los mercados regulados] de esta ley.

2. [Las secciones 2ª a 8ª del capítulo I del título VIII], a excepción de lo dispuesto en el artículo [Ejecución en centros de negociación], no resultarán de aplicación a las operaciones realizadas con arreglo a las normas que regulan un SMN entre sus miembros o participantes o entre el SMN y sus miembros o participantes con respecto al uso del SMN. No obstante, los miembros o participantes del SMN se atenderán a las obligaciones contempladas en [las secciones 2ª a 8ª del capítulo I del título VIII] en relación con sus clientes cuando, al actuar por cuenta de estos, ejecuten sus órdenes mediante los sistemas de un SMN.

3. Los organismos rectores que gestionen un SMN no podrán ejecutar órdenes de clientes con capital propio o mediante interposición de la cuenta propia sin riesgo.

Artículo 72. *Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SOC.*

1. Los organismos rectores que gestionan un SOC implantarán medidas para evitar la ejecución en el mismo de órdenes de clientes con capital propio del organismo rector que gestiona el SOC o de cualquier entidad que sea parte del mismo grupo o persona jurídica que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado.

2. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo en los casos que reglamentariamente se establezcan.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las normas específicas de organización y funcionamiento, así como las excepciones que resulten aplicables a los SOC.

Artículo 73. Mercado de Pyme en expansión.

1. La CNMV podrá registrar como mercado de PYME en expansión aquellos SMN o segmentos de los mismos que cumplan los requisitos previstos en el desarrollo reglamentario de esta ley, a solicitud de los organismos rectores que los gestionen.

2. Los mercados de PYME en expansión deberán disponer en sus normas internas de funcionamiento de criterios apropiados para la admisión a negociación inicial y continuada de los instrumentos financieros de los emisores en dicho mercado y que establezcan la exigencia de que al menos el 50 por ciento de los emisores cuyos valores hayan sido admitidos en el SMN, sean PYME en el momento en que el SMN sea registrado como mercado PYME en expansión. Asimismo, se deberá garantizar que los emisores y las personas con responsabilidad de dirección y estrechamente vinculadas de conformidad con el artículo 3, apartado 1, puntos 21, 25 y 26 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cumplen con los requisitos pertinentes que les sean aplicables conforme al citado Reglamento.

3. Reglamentariamente se establecerá la información que deberá hacerse pública en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, así como las obligaciones de remisión y almacenamiento de información con las que deberán cumplir el SMN y los emisores cuyos instrumentos se negocien.

4. Los Mercados de Pyme en expansión deberán disponer de procedimientos y sistemas eficaces que garanticen en todo momento el cumplimiento de las obligaciones que se le imponen en virtud de esta ley y del resto de la normativa que le resulte de aplicación.

5. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa con una capitalización de mercado media inferior a 200 millones de euros sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres ejercicios anteriores y el emisor de deuda, que no disponga de acciones o instrumentos asimilados que se negocien en algún centro de negociación, si el valor nominal de sus emisiones de deuda durante el año civil precedente, en el conjunto de los centros de negociación en toda la Unión, no supera los 50 millones de euros.

CAPÍTULO IV

Otras formas de negociación

Artículo 74. Internalización sistemática.

1. Son internalizadores sistemáticos las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito que, con carácter organizado, frecuente, sistemático y sustancial, negocian por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes al margen de un mercado regulado o un SMN o un SOC sin gestionar un sistema multilateral.

El carácter frecuente y sistemático se medirá en función del número de operaciones al margen del centro de negociación con el instrumento financiero efectuadas por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de clientes.

El carácter sustancial se medirá en función del volumen de las operaciones de negociación extrabursátil efectuadas por la empresa de servicios de inversión en relación con su volumen total de negociación en un instrumento financiero específico, o en función del volumen de las operaciones de negociación al margen del centro de negociación efectuadas por la empresa de servicios de inversión en relación con el volumen total de negociación de un instrumento financiero específico en el conjunto de la Unión.

La definición de internalizador sistemático solo se aplicará si concurren tanto el carácter frecuente y sistemático como el carácter sustancial, o si una empresa de servicios de inversión decide optar por el régimen de internalizador sistemático.

2. Las cotizaciones de los internalizadores sistemáticos, la mejora de precios en estas cotizaciones y los precios de ejecución respetarán la variación mínima de cotización fijada de conformidad con el artículo [Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización c)] de esta ley y sus disposiciones de desarrollo.

La aplicación de variaciones mínimas de cotización no impedirá a los internalizadores sistemáticos casar las órdenes de gran volumen en el punto medio dentro de las ofertas y los precios de oferta actuales.

3. Los internalizadores sistemáticos se regirán asimismo por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 y por su normativa de desarrollo.

CAPÍTULO V

De los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores e infraestructuras de poscontratación

Sección 1.ª Intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central y disposiciones relativas a la liquidación de valores

Artículo 75. *Régimen de compensación, liquidación y registro de valores.*

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

Artículo 76. *Liquidación de operaciones.*

1. Los compradores y vendedores de valores negociables admitidos a negociación en mercados regulados quedarán obligados conforme a las reglas de dicho mercado a la entrega del efectivo y

de los valores negociables desde que sus respectivas órdenes sean ejecutadas, aun cuando su liquidación efectiva se efectúe con posterioridad.

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

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

Artículo 77. *Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores.*

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

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

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

Sección 2.^a Disposiciones comunes a los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central

Artículo 78. *Régimen jurídico y autorización de los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central.*

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

2. Las entidades de contrapartida central se registrarán por el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación; y por el Reglamento (UE) 2021/23, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2021 relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 y (UE) 2015/2365 y las Directivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2014/1/359/UE y (UE) 2017/1132.

3. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central se registrarán, además, por las siguientes disposiciones:

- a) Por esta ley y sus correspondientes normas de desarrollo.
- b) Con carácter supletorio, por el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.
- c) Por cualesquiera otras disposiciones del ordenamiento interno o del Derecho de la Unión Europea que les resulten aplicables.

4. La autorización como depositario central de valores o como entidad de contrapartida central, su revocación y su funcionamiento cuando dichas entidades estén establecidas en España, se registrarán por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, respectivamente, así como por las disposiciones de esta ley y por cualquier otra normativa española o europea que le resulte de aplicación.

5. La CNMV será la autoridad competente responsable de la autorización, supervisión y sanción de los depositarios centrales de valores de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, así como de las entidades de contrapartida central establecidas en España en aplicación del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

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

Artículo 79. *Requisitos, obligaciones, facultades y funciones de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central que se constituyan en España revestirán la forma de sociedad anónima. El nombramiento de los miembros del consejo de administración, directores generales y asimilados de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central estará sujeto a la previa aprobación de la CNMV.

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

Artículo 80. *Memoria, precios y comisiones de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central elaborarán una memoria en la que deberán detallar la forma en que darán cumplimiento a los requisitos técnicos, organizativos, de funcionamiento, y de gestión de riesgos exigidos por el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014 y por el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, respectivamente, para desempeñar sus funciones. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán regular el modelo al que deba ajustarse la memoria de las entidades de contrapartida central.

2. El depositario central de valores y la entidad de contrapartida central mantendrán actualizada la citada memoria, cuyas modificaciones se remitirán a la CNMV, debidamente motivadas. Para las entidades de contrapartida central, en caso de que la modificación afecte a la gestión de riesgos de conformidad con lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, se remitirá adicionalmente a la CNMV el informe preceptivo del comité de riesgos y de la unidad u órgano interno que asuma la función de gestión de riesgos.

3. El depositario central de valores y la entidad de contrapartida central remitirán a la CNMV, en los términos que reglamentariamente se prevean los precios y comisiones que vayan a aplicar, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico. La CNMV podrá requerir a estas entidades la ampliación de la documentación recibida y podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios cuando puedan suponer un incumplimiento de la normativa aplicable en materia de estructuras de comisiones, afectar a la solvencia financiera del depositario central de valores o de la entidad de contrapartida central, provocar consecuencias perturbadoras para el desarrollo del mercado de valores o los principios que lo rigen, o introducir discriminaciones injustificadas entre los distintos usuarios de los servicios de la entidad.

Estas facultades se ejercerán con independencia de eventuales acuerdos de externalización o encomiendas de gestión de servicios relacionados con el mercado de instrumentos financieros que suscriban los depositarios centrales de valores o las entidades de contrapartida central con otras entidades que no tengan tal condición.

Artículo 81. *Estatutos sociales y reglamento interno de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central.*

1. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central elaborarán sus estatutos sociales así como un reglamento interno, que tendrá el carácter de norma de ordenación y disciplina del mercado de valores. El reglamento interno regulará el funcionamiento del depositario central de valores y de la entidad de contrapartida central y los servicios que prestan.

2. El reglamento y los estatutos contendrán las obligaciones y los requisitos organizativos y procedimentales necesarios para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014 en el caso de los depositarios centrales de valores y, para las entidades de contrapartida central, en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán desarrollar la estructura y el contenido mínimo que deba tener el reglamento interno.

3. Los estatutos sociales y sus modificaciones, con las excepciones que en su caso se establezcan reglamentariamente, requerirán la aprobación de la CNMV para los depositarios

centrales de valores y las entidades de contrapartida central. Para las entidades de contrapartida central la autorización de la CNMV requerirá además el informe previo del Banco de España.

4. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la aprobación y la modificación del reglamento interno de los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central requerirá, previo informe del Banco de España, la autorización de la CNMV.

Artículo 82. *Acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014 en el caso de los depositarios centrales de valores y, para las entidades de contrapartida central, en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea tendrán derecho a acceder a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación autorizados por la CNMV, con el fin de liquidar o concertar la liquidación de operaciones en instrumentos financieros, tanto si se negocian en mercados regulados o SMN españoles o en mercados regulados o SMN de otros Estados miembros de la Unión Europea.

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

Artículo 83. *Seguimiento y control del correcto funcionamiento de los sistemas de negociación, compensación, liquidación y registro de valores.*

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la CNMV de acuerdo con el [Título IX], las sociedades rectoras de los mercados regulados, las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores que presten servicios en España deberán velar, en el ámbito de sus respectivas competencias, por el correcto funcionamiento y eficiencia de los procesos de negociación, compensación y liquidación de transacciones y de registro de valores.

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

Artículo 84. *Derecho de garantía financiera por anticipo de efectivo o valores.*

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

2. Las normas sobre la constitución y ejecución de este derecho de garantía, así como los valores sobre los que puede recaer tal derecho se establecerán en el desarrollo reglamentario de esta ley.

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

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

Sección 2.ª Disposiciones específicas para los depositarios centrales de valores

Artículo 85. *Participación en los depositarios centrales de valores.*

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

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo [Evaluación de la adquisición propuesta] la CNMV podrá oponerse a la adquisición o a la transmisión de una participación significativa en el capital del depositario central de valores cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores o para evitar distorsiones en los mismos, así como, en el caso de adquirentes de terceros estados, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen del adquirente.

Artículo 86. *Reglas aplicables en caso de concurso de una entidad participante en un depositario central de valores.*

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

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

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

Sección 3.ª Disposiciones específicas para las entidades de contrapartida central

Artículo 87. Requisitos de organización y funcionamiento de las entidades de contrapartida central.

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

2. Las entidades de contrapartida central que se constituyan en España deberán estar reconocidas como sistema a los efectos de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

Artículo 88. Acuerdos con otras entidades residentes y no residentes que gestionen sistemas de compensación y liquidación.

Con sujeción a lo dispuesto en esta ley y en la restante normativa nacional o de la Unión Europea que resulte aplicable, la entidad de contrapartida central podrá establecer acuerdos con otras entidades residentes y no residentes, cuyas funciones sean análogas o que gestionen sistemas de compensación y liquidación de valores. Dichos acuerdos, así como los que pueda celebrar con centros de negociación, requerirán la aprobación de la CNMV, previo informe del Banco de España,

y deberán cumplir con los requisitos que se determinen reglamentariamente y en el reglamento interno de la propia entidad.

Artículo 89. *Registro de contratos e instrumentos compensados.*

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

Las condiciones de solvencia y medios técnicos podrán diferir en función de los instrumentos financieros sobre los que dichos miembros intervengan en la llevanza del registro o en la compensación. Asimismo, la entidad de contrapartida central establecerá mecanismos de acceso a la información de los registros de detalle en los que los miembros mantengan los registros de contratos de sus clientes con el fin de identificar, vigilar y gestionar los posibles riesgos para la entidad derivados de las dependencias entre los miembros y sus clientes.

Artículo 90. *Participación cualificada en las entidades de contrapartida central.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, con su habilitación expresa, la CNMV desarrollará la información que será necesaria aportar para evaluar la idoneidad de los accionistas que adquieran una participación cualificada en el capital de la entidad de contrapartida central de acuerdo con el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

Artículo 91. *Miembros de las entidades de contrapartida central.*

1. Sólo podrán acceder a la condición de miembro de las entidades de contrapartida central, las entidades a las que se refiere el artículo [Miembros de los mercados regulados], salvo la Administración General del Estado, el Banco de España y otras entidades residentes o no residentes que realicen actividades análogas en los términos y con las limitaciones que se prevean reglamentariamente y en el propio reglamento interno de la entidad de contrapartida central. El acceso de estas últimas a la condición de miembro estará sujeto a lo dispuesto en esta ley, en su normativa de desarrollo, y en su reglamento interno, así como a la aprobación de la CNMV.

2. La entidad de contrapartida central establecerá en su reglamento interno las condiciones de solvencia y los medios técnicos exigibles para que los miembros puedan ser autorizados a llevar los registros de los contratos de sus clientes, así como los procedimientos que salvaguarden la correspondencia entre el registro contable central y los registros de detalle.

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

Artículo 92. *Reglas aplicables en caso de incumplimiento o concurso.*

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

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

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

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

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

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

que deban llevarse a cabo en relación con las posiciones registradas y garantías constituidas por los clientes ante el miembro en cuestión, esos clientes tendrán un derecho de separación respecto del eventual sobrante.

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

CAPÍTULO VI

Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas

Artículo 93. *Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.*

1. La CNMV establecerá y aplicará en los términos que se establecen en el Reglamento delegado (UE) 2017/591 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016, y en las disposiciones de desarrollo de esta ley, límites de posición al volumen de una posición neta que pueda mantener una persona en cualquier momento en derivados sobre materias primas del sector de la agricultura así como en derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas cruciales o significativos negociados en centros de negociación españoles y contratos equivalentes económicamente negociados fuera del centro de negociación. Los derivados sobre materias primas se considerarán cruciales o significativos cuando la suma de todas las posiciones netas de los titulares de posiciones finales constituya el volumen de su interés abierto y sea, como mínimo, de 300 000 lotes de media a lo largo de un período de un año.

2. Los límites a la posición referidos en el apartado anterior se adoptarán a fin de:

a) Prevenir el abuso de mercado, y

b) Facilitar una formación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas, incluyendo la prevención de posiciones que distorsionen el mercado, y garantizando, en particular, la convergencia entre los precios de los derivados en el mes previo al suministro y los precios al contado de las materias primas subyacentes, sin perjuicio de la formación de precios en el mercado de las materias primas subyacentes.

3. Reglamentariamente se determinarán los casos en los que no resultarán de aplicación los límites a la posición atendiendo al activo al que esté referido el contrato de derivados y los casos en los que la entidad mantenga una posición con el objeto de reducir de manera objetivamente medible el riesgo relacionado con su actividad comercial.

4. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas del sector de la agricultura así como en derivados sobre materias primas críticos o significativos aplicarán controles de la

gestión de las posiciones, a cuyos efectos dispondrán de las facultades de supervisión y acceso a la información y cualesquiera otras que reglamentariamente se establezcan.

Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación comunicarán a la CNMV los datos pormenorizados de los controles que tengan previsto aplicar.

5. Cualquier persona situada o que opere en territorio español deberá respetar los límites establecidos en otros Estados miembros por las autoridades competentes para los contratos de derivados sobre materias primas del sector de la agricultura así como en derivados sobre materias primas críticos o significativos.

6. La CNMV notificará a la AEVM y demás autoridades competentes de conformidad con los artículos [Cooperación con otras autoridades supervisoras de la Unión Europea] y [Notificación de datos a la AEVM y las autoridades competentes] los datos pormenorizados de los límites exactos de posiciones exactas que tiene intención de fijar de conformidad con el método de cálculo establecido por la AEVM en virtud de los apartados 1 y 2 y de los sistemas de control de las posiciones referidas en el apartado 4.

Artículo 94. *Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.*

1. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión:

a) Publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas y entidades respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos negociados en su centro de negociación, y

b) facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas y entidades, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en su centro de negociación.

2. Las empresas de servicios de inversión que negocien derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos al margen de un centro de negociación facilitarán, al menos diariamente, a la autoridad nacional competente del centro de negociación en el que se negocien los contratos equivalentes económicamente negociados fuera del centro de negociación, un desglose completo de sus posiciones, así como las correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones previstas en este artículo.

CAPÍTULO VII

Obligaciones de información periódica de los emisores

Artículo 95. *Informe anual e informe de auditoría.*

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

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

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

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

Artículo 96. Informes financieros semestrales.

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

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

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

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

Artículo 97. Supuestos de no sujeción.

1. No estarán sujetos al cumplimiento de lo dispuesto en los artículos [Informe anual de informe de auditoría] y [Informes financieros semestrales] anteriores:

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

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

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

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

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

Artículo 98. Otras disposiciones.

1. Reglamentariamente se establecerán:

a) Los plazos y demás requisitos para la remisión a la CNMV de la información financiera.

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

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

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

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

f) Cualquier otro aspecto que sea necesario para la aplicación de este artículo y en particular el contenido de la información que se precise para la publicación de estadísticas por la CNMV.

2. La información periódica a la que se refieren los artículos [Informe anual e informe de auditoría] y [Informes financieros semestrales] anteriores deberá remitirse a la CNMV, cuando España sea Estado miembro de origen en los términos que se establezcan reglamentariamente,

para su incorporación al registro oficial regulado en el artículo [Registros públicos en relación con los mercados de valores].

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

Artículo 99. *Otras obligaciones de información.*

1. Los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, cuando España sea Estado miembro de origen, harán pública y difundirán toda modificación producida en los derechos inherentes a dichos valores. Los emisores remitirán a la CNMV dicha información para su incorporación al registro oficial regulado en el artículo [Registros públicos en relación con los mercados de valores f)].

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

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

A tales efectos, para los emisores de acciones que cotizan en un mercado regulado dicha obligación se entenderá cumplida mediante la aplicación de lo dispuesto en el artículo 539 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y sus normas de desarrollo. Reglamentariamente se establecerán los requisitos aplicables al resto de los emisores.

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

Artículo 100. *Responsabilidad de los emisores.*

1. La responsabilidad por la elaboración y publicación de la información a la que se hace referencia en los artículos [Informe anual e informe de auditoría] y [Informes financieros semestrales] deberá recaer, al menos, sobre el emisor y sus administradores de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.

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

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

CAPÍTULO VIII

Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera

Artículo 101. *Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros.*

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

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

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

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

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

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

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

Artículo 102. *Obligaciones del emisor en relación a la autocartera.*

1. Cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea deberán comunicar a la CNMV, hacer pública y difundir las operaciones sobre sus propias acciones, en los términos que se establezcan reglamentariamente, cuando la proporción alcance, supere o se reduzca en los porcentajes que se determinen. Esta información se incorporará al registro oficial regulado en el artículo [Registros públicos en relación con el mercado de valores].

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

Artículo 103. Medidas preventivas.

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida en los términos que se establezcan reglamentariamente, la CNMV deberá informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen y a la AEVM si observa que el emisor, el tenedor de acciones u otros instrumentos financieros o la persona física o jurídica aludida en el [Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros.2], ha cometido irregularidades o incumplido las obligaciones a que se refieren los artículos [Informe anual e informe de auditoría] a [Otras obligaciones de información], [Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros] y [Obligaciones del emisor en relación con la autocartera].

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

CAPÍTULO IX

De las ofertas públicas de adquisición

Artículo 104. Oferta pública de adquisición obligatoria.

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

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

Artículo 105. *Ámbito de aplicación.*

1. Las obligaciones a que se refiere este capítulo se entenderán referidas a aquellas sociedades cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado regulado español o en un sistema multilateral de negociación, en los términos que se determinen reglamentariamente, y tengan su domicilio social en España.

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

a) Cuando los valores de la sociedad sólo estén admitidos a negociación en un mercado regulado español.

b) Cuando la primera admisión a negociación de los valores en un mercado regulado lo haya sido en un mercado regulado español.

c) Cuando los valores de la sociedad sean admitidos a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado regulado español, y la sociedad así lo decida mediante notificación a dichos mercados y a sus autoridades competentes el primer día de la negociación de los valores.

d) Cuando el 20 de mayo de 2006 los valores de la sociedad ya estuvieran admitidos a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado regulado español y la CNMV así lo hubiera acordado con las autoridades competentes de los demás mercados en los que se hubieran admitido a negociación o, a falta de acuerdo, así lo hubiera decidido la sociedad.

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

Artículo 106. *Precio equitativo.*

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

2. No obstante, la CNMV podrá modificar el precio así calculado en las circunstancias y según los criterios que se establezcan reglamentariamente.

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

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

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

Artículo 107. *Control de la sociedad.*

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

2. La CNMV dispensará condicionalmente, en los términos que se establezcan reglamentariamente, de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en el artículo [Oferta pública de adquisición obligatoria], cuando otra persona o entidad, directa o indirectamente, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta.

3. Si, como consecuencia exclusivamente de la variación en el número total de derechos de voto de la sociedad derivada de la existencia de acciones con voto de lealtad conforme a los artículos 527 ter y siguientes del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, cualquier accionista llegara a alcanzar, directa o indirectamente, un número de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento, dicho accionista no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje sin formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social.

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se hubiese sobrepasado el umbral del 30 por ciento y le serán de aplicación las reglas relativas a la determinación del precio equitativo.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta, cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se hubiese sobrepasado el umbral del 30 por ciento de los derechos de voto, se enajene por el obligado a formular la oferta el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados o se renuncie a los derechos de voto por lealtad que excedan del porcentaje del 30 por ciento de los derechos de voto de la sociedad, siempre que, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje, o se obtenga una dispensa de la CNMV de acuerdo con lo establecido en el apartado 2 anterior.

Artículo 108. *Consecuencias del incumplimiento de formular oferta pública de adquisición.*

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

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

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

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

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

Artículo 109. Otras disposiciones.

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

2. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo [Precio equitativo], las ofertas públicas de adquisición obligatorias estarán sujetas al régimen del artículo [Oferta pública de adquisición voluntaria] cuando concorra alguna de las circunstancias establecidas en el apartado 3 de dicho precepto.

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

4. Reglamentariamente se establecerán:

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

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

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

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

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

f) La modalidad de control administrativo a cargo de la CNVM y, en general, el procedimiento de las ofertas públicas de adquisición.

g) El régimen de las posibles ofertas competidoras.

h) Las reglas de prorrateo.

i) Las operaciones exceptuadas de este régimen.

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

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

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

m) Las reglas sobre la caducidad de las ofertas.

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

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

p) Los demás extremos cuya regulación se juzgue necesaria.

Artículo 110. Obligaciones de los órganos de administración y dirección.

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

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

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

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

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

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

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

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

Artículo 111. Medidas de neutralización.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Artículo 112. *Compraventas forzosas.*

1. Cuando, a resultas de una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores, en los términos de los artículos [Oferta pública de adquisición obligatoria] a [Otras disposiciones] y [Ofertas públicas de adquisición voluntarias], el oferente posea valores que representen al menos el 90 por ciento del capital que confiere derechos de voto y la oferta haya sido aceptada por titulares de valores que representen al menos el 90 por ciento de los derechos de voto, distintos de los que ya obraran en poder del oferente:

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

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

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

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

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

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

Artículo 113. *Ofertas públicas de adquisición voluntarias.*

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

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

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

En el informe se justificará la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración. El precio ofrecido no podrá ser inferior al mayor entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 107 [Precio equitativo] y el que resulte de tomar en cuenta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el informe.

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

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

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

a) Que los precios de mercado de los valores a los que se dirija la oferta presenten indicios razonables de manipulación, que hubieran motivado la incoación de un procedimiento sancionador por la CNMV por infracción de lo dispuesto en el artículo [Obligaciones para los SMN y los SOC en relación con las operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas], sin perjuicio de la aplicación de las sanciones correspondientes, y siempre que se hubiese notificado al interesado el correspondiente pliego de cargos.

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

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

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

CAPÍTULO X

Asesores de voto

Artículo 114. Asesores de voto.

1. Este capítulo será de aplicación a los asesores de voto que presten sus servicios en relación con sociedades cotizadas que tengan su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema

multilateral de negociación que estén situados u operen en un Estado miembro de la Unión Europea, siempre y cuando el asesor de voto:

- a) tenga su domicilio social en España,
- b) no tenga su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga su establecimiento principal en España; o
- c) no tenga ni su domicilio social ni su establecimiento principal en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga un establecimiento en España.

2. A efectos de lo previsto en este capítulo, se entenderá por asesor de voto aquella persona jurídica que analiza con carácter profesional y comercial la información que las sociedades cotizadas están legalmente obligadas a publicar y, en su caso, otro tipo de información, para asesorar a los inversores en el ejercicio de sus derechos de voto mediante análisis, asesoramiento o recomendaciones de voto.

3. Aquellas entidades que cumplan los requisitos establecidos en los dos apartados anteriores deberán comunicarlo a la CNMV.

Artículo 115. Código de Conducta.

1. Los asesores de voto deberán publicar la referencia del código de conducta que apliquen e informarán sobre la forma en que lo han hecho.

Cuando los asesores de voto no apliquen ningún código de conducta, explicarán el motivo de manera clara y razonada. Asimismo, cuando los asesores de voto apliquen un código de conducta pero se aparten de alguna de sus recomendaciones, informarán públicamente sobre las recomendaciones que no estén siguiendo, los motivos para ello y las medidas alternativas adoptadas.

2. La información a que se refiere el presente apartado se hará pública de forma gratuita en las páginas web de los asesores de voto y será actualizada anualmente.

Artículo 116. Informe anual.

1. Los asesores de voto publicarán anualmente un informe con la finalidad de que sus clientes estén debidamente informados acerca de la exactitud y fiabilidad de sus actividades, que contendrá al menos la siguiente información relacionada con sus investigaciones, su asesoramiento y las recomendaciones de voto que emitan:

- a) las características importantes de los métodos y los modelos aplicados,
- b) las principales fuentes de información utilizadas,
- c) los procedimientos implantados para garantizar la calidad de las investigaciones, asesoramientos y recomendaciones de voto y la cualificación del personal destinado a esas funciones,
- d) el grado y forma de consideración de las condiciones del entorno de mercado, jurídico, regulatorio y las condiciones específicas de la sociedad cotizada en cuestión,
- e) las características importantes de las políticas de voto que aplican a cada mercado,

f) el grado y la forma en la que mantienen cauces de comunicación con las sociedades que son objeto de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y con otras partes interesadas en la sociedad; y

g) la política relativa a la prevención y a la gestión de conflictos de intereses potenciales.

2. Los asesores de voto pondrán a disposición del público la información a que se refiere el presente artículo en sus páginas web, donde permanecerá disponible de forma gratuita durante un período mínimo de tres años a partir de la fecha de su publicación.

Artículo 117. Conflictos de intereses.

Los asesores de voto determinarán y comunicarán sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.

TÍTULO V

Empresas de servicios de inversión

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 118. Concepto de empresa de servicios de inversión.

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

2. Las empresas de servicios de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, realizarán los servicios y actividades de inversión y los servicios auxiliares previstos en este capítulo, pudiendo ser miembros de los mercados regulados si así lo solicitan de conformidad con lo dispuesto en el artículo [miembros de los mercados regulados] y sus normas de desarrollo, así como miembros o usuarios de los sistemas multilaterales de negociación y de los sistemas organizados de contratación, de conformidad con lo dispuesto en esta ley y sus normas de desarrollo.

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

Artículo 119. Supuestos de no aplicación de determinados requisitos prudenciales

1. Determinadas personas y entidades sujetas a esta ley podrán quedar exentas de la de aplicación determinados requisitos prudenciales y obligaciones establecidas en esta ley y su normativa de desarrollo atendiendo, atendiendo, entre otros, a los siguientes criterios:

- a) si están sujetas a otro régimen de ordenación, supervisión y solvencia,
- b) si los servicios y actividades de inversión que prestan no tienen gran incidencia en el funcionamiento de los mercados de valores o en la protección de los inversores;
- c) si los servicios y actividades de inversión que prestan son un elemento central o accesorio de su actividad habitual; o
- d) si la normativa europea establece supuestos de no aplicación.

2. Reglamentariamente se precisarán las categorías concretas de personas y entidades a las que se refiere el apartado anterior.

Artículo 120. *Aplicación a empresas de servicios de inversión de los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito.*

1. La CNMV podrá autorizar conforme al procedimiento reglamentario correspondiente, que en todo caso incluirá el informe previo del Banco de España, que una empresa de servicios de inversión que sea una filial y esté incluida en la supervisión en base consolidada de una entidad de crédito que lleve a cabo cualquiera de las actividades mencionadas en el artículo [Servicios o actividades de inversión] apartado 1 letras c) y f); aplique los requisitos prudenciales establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 y en la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus normas de desarrollo; siempre que se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 1.5 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

2. La CNMV podrá someter a una empresa de servicios de inversión al marco normativo de las entidades de crédito citado en el apartado anterior, siempre que el valor total de los activos consolidados de la empresa de servicios de inversión, calculado como la media de los doce meses anteriores, sea igual o superior a 5 000 millones de euros y se cumplan las condiciones que se establezcan reglamentariamente teniendo en cuenta el tamaño, la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades, así como el riesgo sistémico de la empresa.

3. La CNMV supervisará a las empresas de servicios de inversión si de la aplicación de alguno de los dos apartados anteriores o conforme a lo establecido en el artículo 1 apartado 2 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, los requisitos prudenciales aplicables a las empresas de servicios de inversión son los establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 y en la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus normas de desarrollo,

Las empresas de servicios de inversión serán supervisadas en lo que no se refiera a los requisitos prudenciales conforme a lo establecido en la presente ley y sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 121. *Servicios o actividades de inversión.*

1. Se consideran servicios o actividades de inversión los siguientes:

a) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros. Se entenderá comprendida en este servicio la puesta en contacto de dos o más inversores para que ejecuten operaciones entre sí sobre uno o más instrumentos financieros.

b) La ejecución de órdenes por cuenta de clientes.

c) La negociación por cuenta propia.

d) La gestión de carteras.

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

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

g) El asesoramiento en materia de inversión.

No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo dispuesto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial. Asimismo, tampoco se considerará recomendación personalizada las recomendaciones que se divulguen exclusivamente al público.

h) La gestión de sistemas multilaterales de negociación.

i) La gestión de sistemas organizados de contratación.

2. Los actos llevados a cabo por una empresa de servicios y actividades de inversión que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión deben considerarse parte integrante del servicio.

3. Las empresas de servicios de inversión no podrán asumir funciones exclusivas de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización.

4. Las empresas de servicios de inversión podrán realizar los servicios y actividades previstos en este artículo y el artículo [Servicios auxiliares], referidos a instrumentos no contemplados en el artículo [instrumentos financieros sujetos a esta ley] u otras actividades accesorias que supongan la prolongación de su negocio, cuando ello no desvirtúe el objeto social exclusivo propio de la empresa de servicios de inversión y siempre que se resuelvan en forma adecuada los posibles riesgos y conflictos de interés entre ellas y sus clientes, o los que puedan surgir entre los distintos clientes.

5. No se consideran servicios ni actividades de inversión los servicios de financiación participativa recogidos en el artículo 2.1.a) del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020.

Artículo 122. Servicios auxiliares.

Se consideran servicios auxiliares de inversión:

a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros, incluidos la custodia y servicios conexos como la gestión de tesorería y de garantías y excluido el mantenimiento de cuentas de valores en el nivel más alto.

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

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

d) Los servicios relacionados con el aseguramiento.

e) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

En cualquier caso, las recomendaciones que no cumplan las dos condiciones establecidas en el artículo 36.1 del Reglamento Delegado (UE) n.º. 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, tendrán la consideración de comunicaciones publicitarias, debiendo las empresas de servicios de inversión que las presenten o difundan garantizar que se las identifica claramente como tales.

Además, la recomendación deberá contener una declaración clara y destacada, o en el caso de recomendaciones orales, medida de efecto equivalente, de que aquella no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones normativas orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de la difusión del informe.

f) Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios y actividades de inversión.

g) Los servicios y actividades de inversión, así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en los apartados e), f), g) y j) del artículo 3.1 del Real Decreto sobre instrumentos financieros e infraestructuras de mercado, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios y actividades de inversión o de servicios auxiliares. Se entenderá incluido el depósito o entrega de las mercaderías que tengan la condición de entregables.

Artículo 123. Actividades accesorias

Las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se establezcan, y siempre que se resuelvan en forma adecuada los posibles riesgos y conflictos de interés entre ellas y sus clientes, o los que puedan surgir entre los distintos clientes, podrán realizar los servicios previstos en los artículos [Servicios o actividades de inversión] y [Servicios auxiliares], referidos a instrumentos no contemplados en el artículo 2 [Instrumentos financieros sujetos a esta ley] u otras actividades accesorias que supongan la prolongación de su negocio, cuando ello no desvirtúe el objeto social exclusivo propio de la empresa de servicios de inversión.

Artículo 124. Clases de empresas de servicios de inversión y otras entidades autorizadas para prestar servicios de inversión.

1. Son empresas de servicios de inversión las siguientes:

a) Las sociedades de valores, que pueden operar profesionalmente, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia, y realizar todos los servicios de inversión y servicios auxiliares previstos en los artículos [Servicios de inversión] y [Servicios auxiliares], respectivamente.

b) Las agencias de valores, que profesionalmente sólo pueden operar por cuenta ajena, con representación o sin ella. Podrán realizar los servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos en los artículos [Servicios de inversión] y [Servicios auxiliares], respectivamente, con excepción de los previstos en el artículo [Servicios de inversión].1.c) y f), y en el artículo [Servicios auxiliares].b).

c) Las sociedades gestoras de carteras, que exclusivamente pueden prestar los servicios y actividades de inversión previstos en el artículo [Servicios de inversión].1.d) y g). También podrán realizar los servicios auxiliares previstos en el artículo [Servicios auxiliares].c) y e). Estas empresas no estarán autorizadas a tener fondos o valores de clientes por lo que, en ningún caso, podrán colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes.

d) Las empresas de asesoramiento financiero, que son aquellas personas físicas o jurídicas que exclusivamente pueden prestar los servicios y actividades de inversión previstos en el artículo [Servicios de inversión].1.g) y los servicios auxiliares previstos en el artículo [Servicios auxiliares].c) y e). Estas empresas no estarán autorizadas a tener fondos o valores de clientes por lo que, en ningún caso, podrán colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes.

3. Las agencias de valores, las sociedades gestoras de carteras y las empresas de asesoramiento financiero no podrán realizar operaciones sobre valores o efectivo en nombre propio, salvo para, con sujeción a las limitaciones que reglamentariamente se establezcan, administrar su propio patrimonio.

Toda sociedad de valores que, de forma organizada, frecuente y sistemática, negocie por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes al margen de un mercado regulado, un SMN o un SOC, operará con arreglo al título III del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

4. Las entidades de crédito, aunque no sean empresas de servicios de inversión según esta ley, podrán realizar habitualmente todos los servicios y actividades previstos en los artículos [Servicios de inversión] y [Servicios auxiliares] siempre que su régimen jurídico, sus estatutos y su autorización específica les habiliten para ello.

5. Reglamentariamente se establecerán:

a) las condiciones bajo las cuales las personas físicas y jurídicas podrán prestar los servicios previstos en el artículo [Servicios de inversión] 1.a) g) y [Servicios auxiliares] c) y e), sin que tengan la consideración de empresas de servicios de inversión.

En ningún caso, las actividades realizadas por estas personas físicas o jurídicas que no tengan la consideración de empresas de servicios de inversión estarán cubiertas por el fondo de garantía de inversiones regulado en el título VI. Estas empresas no estarán autorizadas a tener fondos o valores de clientes por lo que, en ningún caso, podrán colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes.

b) los preceptos de esta ley que serán de aplicación a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado cuando presten los servicios y actividades de inversión de gestión de carteras, asesoramiento, custodia y administración y recepción y transmisión de órdenes; y

c) las especificidades del procedimiento de autorización previsto en el apartado 4, así como los preceptos de esta ley y su normativa de desarrollo que les resultarán de aplicación a dichas entidades de crédito.

Artículo 125. Reserva de actividad y denominación.

1. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y hallarse inscrita en los correspondientes registros administrativos de la CNMV o del Banco de España, desarrollar con carácter profesional o habitual las actividades previstas en el artículo [servicios de inversión] y [Servicios auxiliares].a), b), d), f) y g), en relación con los instrumentos financieros contemplados en el artículo 2, comprendiendo, a tal efecto, a las operaciones sobre divisas.

Asimismo, la comercialización de servicios y actividades de inversión y la captación de clientes sólo podrán realizarlas profesionalmente, por sí mismas o a través de los agentes regulados en el artículo [Agentes de empresas de servicios de inversión], las entidades que estuvieran autorizadas a prestar tales servicios.

2. Las denominaciones de «Sociedad de Valores», «Agencia de Valores», «Sociedad Gestora de Carteras» y «Empresa de Asesoramiento Financiero», así como sus abreviaturas «S.V.», «A.V.», «S.G.C.» y «E.A.F.» respectivamente, quedan reservadas a las entidades inscritas en los correspondientes registros de la CNMV, las cuales están obligadas a incluirlas en su denominación. Ninguna otra persona o entidad podrá utilizar tales denominaciones o abreviaturas ni la denominación de «empresa de servicios y actividades de inversión» ni cualquier otra denominación o abreviatura que induzca a confusión.

3. Las personas o entidades que incumplan lo previsto en los dos apartados anteriores serán requeridas por la CNMV para que cesen inmediatamente en la utilización de las denominaciones o en la oferta o realización de las actividades descritas.

4. Reglamentariamente se establecerán los plazos y el procedimiento a seguir ante el incumplimiento de lo previsto en el apartado 1 y 2, así como la actuación de los Registros públicos para garantizar la seguridad jurídica.

Artículo 126. Agentes de empresas de servicios de inversión.

1. Las empresas de servicios de inversión, podrán designar agentes vinculados para la promoción y comercialización de los servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares que estén autorizadas a prestar. Igualmente, podrán designarlos para captar negocio y realizar habitualmente frente a los posibles clientes, en nombre de la empresa de servicios y actividades de inversión, los servicios y actividades de inversión previstos en el artículo [Servicios o actividades de inversión] .1.a) y e) así como la prestación de servicios y actividades de inversión de asesoramiento en materia de inversión del artículo [Servicios o actividades de inversión].1.g) sobre los instrumentos financieros y los servicios y actividades de inversión que la empresa ofrece.

2. Los agentes actuarán en todo momento por cuenta y bajo responsabilidad plena e incondicional de las empresas de servicios de inversión que los hubieran contratado.

3. Los agentes contratados por las empresas de servicios de inversión deberán ser inscritos en el registro de la CNMV para poder iniciar su actividad.

3. Reglamentariamente se desarrollará lo dispuesto en este artículo, estableciendo, en particular los demás requisitos a los que estará sujeta la actuación de los agentes y de las empresas de servicios de inversión a las que presten sus servicios, incluyendo entre otros su actuación en exclusiva y requisitos de idoneidad.

CAPÍTULO II

Autorización, registro, suspensión y revocación

Artículo 127. Autorización.

1. Corresponderá a la CNMV autorizar la creación de empresas de servicios de inversión. En todo caso, la tramitación del procedimiento se llevará a cabo a través de medios electrónicos.

En la autorización se hará constar la clase de empresa de servicios y actividades de inversión de que se trate, la lista de servicios y de actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros, así como las actividades accesorias, que se le autoricen.

2. La resolución administrativa será motivada y deberá notificarse dentro de los seis meses siguientes a la recepción de la solicitud o al momento en que se complete la documentación exigible. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse desestimada.

La autorización otorgada por la CNMV será válida para toda la Unión Europea y permitirá a una empresa de servicios y actividades de inversión prestar los servicios o realizar las actividades para las que haya sido autorizada en toda la Unión Europea, ya sea al amparo del derecho de establecimiento, inclusive de una sucursal, o de la libre prestación de servicios.

Para obtener y conservar la autorización, las empresas de servicios de inversión deberán cumplir en todo momento los requisitos generales y específicos para obtener la autorización, las disposiciones contenidas en el título VIII, y las disposiciones que les resulten de aplicación como organismos rectores de SMN o SOC.

3. Las empresas de servicios de inversión no podrán realizar servicios y actividades de inversión, ni servicios auxiliares sobre instrumentos financieros que no consten expresamente en la autorización a que se refiere el apartado 1. Asimismo, en ningún caso se concederá la autorización para la prestación únicamente de servicios auxiliares.

4. Para la prestación del servicio de gestión de un SMN o un SOC también podrán ser autorizados los organismos rectores de mercados regulados así como las entidades constituidas al efecto por uno o varios organismos rectores, que han de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que han de estar participadas al 100 por cien por uno o varios organismos rectores, siempre que cumplan, en los términos y con las adaptaciones que se establezcan reglamentariamente, los requisitos de las empresas de servicios de inversión para obtener la autorización establecida en este capítulo.

5. Reglamentariamente se regulará el procedimiento de autorización de las empresas de servicios de inversión.

Artículo 128. Registro.

1. Para que una empresa de servicios de inversión, una vez autorizada, pueda iniciar su actividad, los promotores deberán constituir la sociedad, inscribiéndola en el Registro Mercantil y posteriormente en el Registro de la CNMV que corresponda. Cuando se trate de empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas, así como personas físicas que prestan el servicio de asesoramiento sin tener la consideración de empresa de servicios de inversión, bastará con la inscripción en el registro de la CNMV.

2. La CNMV notificará toda autorización concedida a la AEVM.

Artículo 129. Autorización de empresas de servicios de inversión controladas por otras empresas.

La CNMV consultará previamente con la autoridad competente del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea la autorización de una empresa de servicios y actividades de inversión cuando la nueva empresa vaya a estar controlada por otra entidad sujeta a supervisión financiera. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo, incluidos los supuestos en los que deben realizarse tales consultas.

Artículo 130. Requisitos generales y específicos para la autorización.

1. Las entidades deberán cumplir los requisitos de carácter societario, financiero, de gobierno corporativo, adhesión al fondo de garantía de inversiones, cumplimiento de las normas de conducta, los procedimientos relacionados con la prevención de blanqueo de capitales y de organización interna que reglamentariamente se determinen.

Dichos requisitos, y en todo caso el establecimiento del capital social mínimo y de los recursos propios mínimos, tendrán en cuenta los servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares que las empresas estén autorizadas a prestar.

2. Las personas físicas que soliciten una autorización para operar como empresas de asesoramiento financiero, o bien para prestar el servicio de asesoramiento financiero sin tener la consideración de empresas de servicios de inversión, deberán cumplir los requisitos específicos para la autorización que se determinen reglamentariamente.

3. Cuando la solicitud de autorización se refiera a la prestación del servicio de gestión de un SMN o un SOC, la empresa de servicios y actividades de inversión, el organismo rector o, en su caso, la entidad constituida al efecto por una o varios organismos rectores, deberá, además, someter a la aprobación de la CNMV unas normas internas de funcionamiento del SMN o del SOC en los términos que se determinen reglamentariamente.

Artículo 131. Caducidad de la autorización.

Se declarará caducada la autorización a la que se refiere este capítulo si transcurrido el plazo de un año, a contar desde el día siguiente a la fecha de notificación de la resolución administrativa por la que concede la autorización, los promotores de la empresa de servicios de inversión no solicitaran, previo cumplimiento de lo establecido en los artículos [Requisitos generales y específicos para la autorización], así como el artículo [Registro] cuando proceda, su inscripción en el correspondiente registro de la CNMV.

Artículo 132. Denegación de la autorización.

La CNMV solo podrá denegar la autorización para constituir una empresa de servicios de inversión por las causas que se establezcan reglamentariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

a) Cuando se incumplan los requisitos legales y reglamentarios previstos para obtener y conservar la autorización.

b) Cuando no se haya informado debidamente a la CNMV sobre los accionistas o socios, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, o estos no sean idóneos.

c) Cuando existan dificultades para ejercer las funciones de supervisión de la CNMV.

d) Cuando existan graves conflictos de interés.

e) Cuando existan riesgos para la integridad del mercado que provengan de la dirección del organismo rector del mercado o de la empresa de servicios y actividades de inversión.

Artículo 133. Modificaciones estatutarias y modificaciones de los servicios de inversión autorizados.

1. Las modificaciones de los estatutos sociales de las empresas de servicios de inversión se sujetarán al procedimiento de autorización de nuevas entidades.

2. Toda alteración de los específicos servicios de inversión y servicios auxiliares inicialmente autorizados, requerirá autorización previa otorgada conforme al procedimiento de autorización de nuevas entidades e inscripción en los registros de la CNMV, en la forma que reglamentariamente se determine.

3. Podrá denegarse la autorización si la entidad no cumple lo previsto en los artículos [Requisitos generales de autorización], [Requisitos específicos para la autorización], [Denegación de la autorización], [Control y evaluación periódicos del sistema de gobierno corporativo], [Selección y evaluación de cargos], [Requisitos financieros] y [Requisitos de organización interna], y, en particular, si la CNMV estima insuficientes la organización administrativa y contable de la entidad, sus medios humanos y técnicos, o sus procedimientos de control interno.

4. Si, como consecuencia de la alteración autorizada, la empresa de servicios de inversión restringe el ámbito de sus actividades, se procederá, en su caso, a liquidar las operaciones pendientes o a traspasar los valores, instrumentos y efectivo que le hubieran confiado sus clientes. La CNMV podrá acordar las medidas cautelares oportunas, incluida la intervención de la liquidación de las operaciones pendientes.

5. Reglamentariamente se determinarán:

a) las modificaciones estatutarias que, por su escasa relevancia o por resultar del cumplimiento de un mandato legal, entre otros motivos, no requerirán autorización previa aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV, así como aquellas no requerirán autorización previa de la CNMV ni deberán ser comunicadas posteriormente a dicha Comisión; y

b) Los motivos por los que la CNMV podrá denegar la autorización de la alteración de los específicos servicios de inversión y servicios auxiliares inicialmente autorizados, así como el procedimiento a seguir si, como consecuencia de la alteración autorizada, la empresa de servicios de inversión restringe el ámbito de sus actividades,

Artículo 134. *Nombramiento de nuevos cargos de administración y dirección.*

1. En la forma y plazos que reglamentariamente se determinen, deberán ser objeto de comunicación previa a la CNMV los nombramientos de nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección de las empresas de servicios de inversión.

2. Asimismo, en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen, deberán ser objeto de comunicación a la CNMV, cuando no formen parte del órgano de administración, los nombramientos de: nuevos responsables de las funciones de control interno, nuevos directores financieros y otros puestos clave, que conforme a un enfoque basado en el riesgo, hayan sido considerados como tales para el desarrollo diario de la actividad de las empresas de servicios de inversión.

3. La CNMV podrá oponerse a dichos nombramientos de forma motivada si considera que dichas personas no gozan de los requisitos de idoneidad de conformidad con lo dispuesto en el artículo [Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos], o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que los cambios propuestos puedan poner en peligro la gestión efectiva, adecuada y prudente de la entidad o del grupo al que pertenezca y para la debida consideración de la integridad del mercado y el interés de los clientes.

4. En el caso de nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección, así como de nuevos responsables de las funciones de control interno, nuevos directores financieros y otros puestos clave dentro de la entidad dominante de la empresa de servicios de inversión que estén

sujetos a autorización de otros organismos supervisores de la Unión Europea bastará con la mera comunicación a la CNMV de los nuevos cargos.

Artículo 135. *Modificaciones estructurales.*

La transformación, fusión, escisión y segregación de una rama de actividad, así como las demás operaciones de modificación social que se realicen por una empresa de servicios de inversión o que conduzcan a la creación de una empresa de servicios de inversión, requerirán autorización previa, de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo [Autorización], con las adaptaciones que reglamentariamente se señalen, sin que en ningún caso la alteración social pueda significar merma alguna de los requisitos que para la constitución de las empresas de servicios de inversión estén establecidas legal o reglamentariamente.

Artículo 136. *Revocación y suspensión de la autorización.*

1. La autorización concedida a una empresa de servicios de inversión o a una de las entidades a que se refiere el artículo [Clases de empresas de servicios de inversión y otras entidades autorizadas para la prestación de servicios de inversión] o a una sucursal de una entidad con sede en Estados no miembros de la Unión Europea podrá revocarse en los siguientes supuestos:

a) Si no da comienzo o interrumpe de hecho las actividades autorizadas en los términos que reglamentariamente se determinen en cada caso, o si durante un año no realiza ninguna actividad o realiza un volumen de actividad inferior al normal que reglamentariamente se determine.

b) Si renuncia expresamente a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.

c) Si incumple de forma sobrevenida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización, o incumple de forma grave y sistemática las disposiciones relativas a las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, o los requisitos financieros y las medidas de organización interna que reglamentariamente se determinen.

d) Si la empresa de servicios de inversión o la persona o entidad es declarada judicialmente en concurso.

e) Como sanción, según lo previsto en el título IX de esta ley, o como medida preventiva de acuerdo con el artículo [Medidas preventivas].

f) Si la empresa de servicios de inversión deja de pertenecer al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VII.

g) Cuando se dé alguna de las causas de disolución previstas en los artículos 360 y 363 texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

h) Si hubiera obtenido la autorización en virtud de declaraciones falsas o por otro medio irregular

2. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, correspondiendo la tramitación y la resolución a la CNMV.

3. La CNMV podrá suspender, con carácter total o parcial, los efectos de la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión. Cuando la suspensión sea parcial, afectará a algunas actividades o al alcance con el que estas se autorizaron.

4. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo, incluida la posibilidad de que la CNMV acuerde que la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad, los supuestos en los que procederá la revocación por falta de idoneidad de algún socio o por falta de honorabilidad comercial o profesional de los miembros del órgano de administración o alta dirección, y los supuestos y el procedimiento por el que podrá acordarse la suspensión, así como la duración de la misma.

Artículo 137. *Legitimación para solicitar la declaración de concurso.*

La CNMV estará legitimada para solicitar la declaración de concurso de las empresas de servicios de inversión, siempre que de los estados contables remitidos por las entidades, o de las comprobaciones realizadas por los servicios de la propia CNMV, resulte que se encuentran en estado de insolvencia conforme a lo establecido en el texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo.

CAPÍTULO III

Sucursales y libre prestación de servicios

Sección 1.^a Unión Europea

Artículo 138. *Disposiciones generales.*

1. El régimen de actuación transfronteriza en la Unión Europea que se regula en esta sección es de aplicación a las empresas de servicios de inversión españolas y a las autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea, así como a las empresas de servicios de inversión autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes de otros Estados del Espacio Económico Europeo, que decidan prestar servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares, estando todos ellos cubiertos por su autorización, en España o en otro Estado del territorio del Espacio Económico Europeo.

2. La prestación de los servicios o actividades a que se refiere el apartado anterior se podrá efectuar bien en régimen de libre prestación de servicios, mediante el establecimiento de una sucursal o mediante la utilización de agentes vinculados en caso de que no dispongan de sucursal.

Artículo 139. *Sucursales y agentes vinculados de empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.*

1. Toda empresa de servicios y actividades de inversión española que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea, o utilizar agentes vinculados allí establecidos en caso de que la empresa no tenga establecida una sucursal, deberá notificarlo previamente a la CNMV.

2. La CNMV podrá, en el ejercicio de sus responsabilidades y tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, realizar inspecciones “in situ” de las sucursales de empresas de servicios de inversión españolas que presten servicios en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo y, en especial, el contenido de la notificación prevista en el apartado 1 y, en su caso, el envío por la CNMV de la

información remitida por la empresa de servicios y actividades de inversión española a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

Artículo 140. *Libre prestación de servicios por empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.*

1. Toda empresa de servicios y actividades de inversión española que, en régimen de libre prestación de servicios, desee prestar por primera vez o modificar la gama de servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares, en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea, deberá notificarlo previamente a la CNMV.

2. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo y, en especial, el contenido de la notificación prevista en el apartado 1 y, en su caso, el envío por la CNMV de la información remitida por la empresa de servicios y actividades de inversión española a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

Artículo 141. *Sucursales en España de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. El establecimiento por empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea de sucursales en España o, la utilización de agentes vinculados establecidos en España, en caso de que dichas empresas no tengan establecida sucursal, no requerirá autorización previa, a condición de que los correspondientes servicios y actividades estén cubiertos por la autorización que se haya concedido a dichas empresas en el Estado miembro de origen.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la apertura de la sucursal en España o, a falta de ésta, la utilización de agentes vinculados establecidos en España, estará condicionada a que la CNMV reciba una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios y actividades de inversión. Dicha comunicación deberá contener la información indicada en las disposiciones reglamentarias correspondientes.

Cuando la empresa de servicios y actividades de inversión autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea recurra a un agente vinculado establecido en España, dicho agente vinculado se asimilará a la sucursal, en caso de que se haya establecido una, y estará sujeto al régimen establecido en esta ley para las sucursales.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo y, en especial, el procedimiento de apertura y cierre de la sucursal y régimen al que se sujetará la actuación el agente vinculado.

Artículo 142. *Supervisión de sucursales en España de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. Con carácter general la supervisión prudencial de una empresa de servicios de inversión estará a cargo de las autoridades competentes del Estado miembro de origen, sin perjuicio de las disposiciones que atribuyan competencia a las autoridades españolas.

2. La CNMV asumirá la responsabilidad de asegurarse de que los servicios y actividades de inversión así como los servicios auxiliares prestados en territorio español por la sucursal o, en su caso, por el agente vinculado establecido en España, cuando no exista sucursal, cumplen las

obligaciones establecidas en esta ley y, en especial, en los artículos [Clases de clientes] al [Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades] [capítulo I, título VIII Normas de conducta]; en el título V capítulo I y en las disposiciones dictadas en desarrollo de los citados preceptos, así como las obligaciones establecidas en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

3. Asimismo, la CNMV asumirá el control de la obligación establecida en el artículo [Registros] en cuanto al registro de las operaciones realizadas por la sucursal o por el agente vinculado, cuando no exista sucursal, sin perjuicio de que la autoridad competente del Estado de origen tenga un acceso directo a ese registro.

4. Sin perjuicio de lo señalado en los apartados 2 y 3, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá, en el ejercicio de sus responsabilidades y tras informar a la CNMV, realizar inspecciones «in situ» de esa sucursal o agente vinculado.

5. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo establecido en este artículo, incluidas las facultades de la CNMV para asegurar el cumplimiento de lo dispuesto en él.

Artículo 143. *Libre prestación de servicios en España por empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. La realización en España por primera vez de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, en régimen de libre prestación de servicios, por empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, podrá iniciarse una vez que la CNMV haya recibido una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la entidad, con la información y en los términos establecidos reglamentariamente.

2. Cuando la empresa de servicios y actividades de inversión o entidad de crédito tenga la intención de utilizar agentes vinculados establecidos en su Estado miembro de origen, la CNMV y el Banco de España harán pública su identidad, previamente comunicada por la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Artículo 144. *Medidas preventivas.*

1. Cuando la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que una empresa de servicios y actividades de inversión autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea que opera en España mediante sucursal, o, en su caso, mediante agente vinculado establecido en España, cuando no exista sucursal, o en régimen de libre prestación de servicios, infringe obligaciones derivadas de disposiciones nacionales adoptadas en virtud de normativa europea, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Reglamentariamente se determinarán las medidas que podrá tomar la CNMV en caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, la empresa de servicios y actividades de inversión persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, así como las medidas que podrá tomar la CNMV cuando compruebe que la sucursal en España o el agente vinculado, cuando no exista sucursal no cumple con las obligaciones establecidas en esta ley, en especial: en el título V capítulo I y en los artículos [Clases de clientes] al 224 [Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades] [capítulo I del título VIII Normas de conducta]; así como en las disposiciones dictadas en desarrollo de estos preceptos; y las obligaciones establecidas en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014. .

2. Cuando la CNMV compruebe que una empresa de servicios de inversión que posee una sucursal en España infringe las disposiciones legales o reglamentarias adoptadas en España en aplicación de la normativa europea que confieren competencias a la CNMV, exigirán a la empresa de servicios de inversión de que se trate que ponga fin a su situación irregular.

Si la empresa de servicios de inversión no adopta las medidas oportunas, la CNMV tomará todas las medidas necesarias para que la empresa de servicios de inversión ponga fin a su situación irregular. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión deberán ser informadas de la naturaleza de las medidas adoptadas.

Cuando, pese a las medidas adoptadas por la CNMV, la empresa de servicios de inversión continúe infringiendo las disposiciones legales o reglamentarias a que se refiere el párrafo primero, la CNMV, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión, adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores y el correcto funcionamiento del mercado. La CNMV informará sin demora indebida a la Comisión Europea y a la AEVM acerca de estas medidas.

3. Lo dispuesto en este artículo resultará también de aplicación en el caso de entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares en territorio español, bien en régimen de libre prestación de servicios, bien en régimen de libertad de establecimiento.

Sección 2.^a Terceros Estados

Artículo 145. Disposiciones generales.

1. Esta sección regula:

a) la prestación de servicios o actividades de inversión y servicios auxiliares por parte de empresas de servicios de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea, ya sea en régimen de libre prestación o a través del establecimiento de una sucursal, incluso mediante la creación o adquisición por la empresa de servicios y actividades de inversión española o por una entidad perteneciente a su grupo consolidable supervisado por la CNMV, de empresas de servicios de inversión allí ubicadas; y

b) la prestación de servicios o actividades de inversión y servicios auxiliares en España por parte de empresas de terceros países, ya sea a través del establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios, y siempre y cuando, en este último caso, dichas empresas no estén inscritas en el registro de empresas de terceros países de la AEVM a que se refiere el artículo 48 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

2. Cuando una empresa de un tercer país se proponga prestar en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, a clientes minoristas o a los clientes profesionales a que se refiere el artículo [Solicitud de tratamiento como cliente profesional], deberá establecer una sucursal en España y solicitar a la CNMV, en caso de que se trate de una empresa de servicios y actividades de inversión, o al Banco de España, en caso de que se trate de una entidad de crédito, la correspondiente autorización, en los términos y condiciones contemplados, para las empresas de servicios de inversión, en el artículo [Actuación transfronteriza en España de empresas de terceros países] y en sus disposiciones de desarrollo y, para las entidades de crédito, en el artículo 13 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus disposiciones de desarrollo.

Asimismo, atendiendo al volumen de la actividad, complejidad de los productos o servicios, o a razones de interés general, la CNMV podrá exigir que la empresa de un tercer país que preste o se proponga prestar en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares a

clientes profesionales o a contrapartes elegibles a que se refieren, respectivamente, los artículos [Clientes profesionales] y [Operaciones con contrapartes elegibles], establezcan una sucursal en España, debiendo solicitar a la CNMV, en caso de que se trate de una empresa de servicios de inversión, o al Banco de España, en caso de que se trate de una entidad de crédito, la correspondiente autorización, en los términos y condiciones descritas en el párrafo anterior.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo dispuesto en este artículo, incluidas las especialidades derivadas de la prestación de servicios o actividades de inversión a una persona establecida en España a iniciativa exclusiva de dicha persona o la captación de clientes.

Artículo 146. *Actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea.*

1. Las empresas de servicios de inversión españolas que pretendan abrir una sucursal, o prestar servicios sin sucursal en un Estado no miembro de la Unión Europea, deberán obtener previamente una autorización de la CNMV.

2. También quedará sujeta a previa autorización de la CNMV la creación por una empresa de servicios y actividades de inversión española o por una entidad perteneciente a su grupo consolidable, siempre que éste sea un grupo consolidable de entidades financieras supervisado por la CNMV, de una empresa de servicios y actividades de inversión extranjera, o la adquisición de una participación en una empresa ya existente, cuando dicha empresa de servicios y actividades de inversión extranjera vaya a ser constituida o se encuentre domiciliada en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea.

3. Reglamentariamente se desarrollarán los procedimientos de autorización previstos en este artículo, incluidas las causas de desestimación de las solicitudes.

Artículo 147. *Actuación transfronteriza en España de empresas de terceros países.*

1. Las empresas de terceros países que presten en España servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, estarán sujetas a esta ley y sus normas de desarrollo.

2. Las empresas de servicios de inversión cuya administración central o sede social esté ubicada en un Estado no miembro de la Unión Europea que tengan intención de prestar en España servicios o actividades de inversión conforme a lo dispuesto en el artículo [Disposiciones generales].1 b), requerirán de la autorización de la CNMV en la forma y condiciones que reglamentariamente se determinen. Sin perjuicio del sentido de la resolución que la CNMV debe dictar, el vencimiento del plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa supondrá que esta tiene carácter desestimatorio.

Asimismo, en caso de modificación en las condiciones de la autorización concedida por la CNMV de conformidad con el párrafo anterior, la empresa de servicios y actividades de inversión informará por escrito de las mismas a la CNMV. Reglamentariamente se desarrollará qué modificaciones requerirán de la autorización de la CNMV y la forma y condiciones para su tramitación.

3. Las entidades de crédito, cuya administración central o sede social esté ubicada en un Estado no miembro de la Unión Europea, que tengan intención de prestar en España servicios o actividades de inversión según el artículo [Disposiciones generales]. 1 b) requerirán de la autorización del Banco de España, en los términos establecidos en el artículo 13 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus disposiciones de desarrollo.

4. Las empresas de terceros países cuyo marco jurídico y de supervisión haya sido reconocido por la Comisión Europea como efectivamente equivalente de conformidad con el artículo 47.1 del

Reglamento (UE) n.º 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, estando vigente tal decisión de equivalencia, y que dispongan en España de una sucursal autorizada por la CNMV o el Banco de España para prestar servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, podrán prestar tales servicios o actividades en otros Estados miembros de la Unión Europea a clientes profesionales y a contrapartes elegibles, definidos en los artículos [Clientes profesionales] y [Operaciones con contrapartes elegibles], previo cumplimiento de los requisitos de información establecidos en el artículo [Libre prestación de servicios por empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea]..

CAPÍTULO IV

Participaciones significativas

Artículo 148. *Participaciones significativas.*

1. A los efectos de esta ley, se entenderá por participación significativa en una empresa de servicios y actividades de inversión española aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos un 10 por ciento del capital o de los derechos de voto atribuidos a las acciones de la empresa o que permita ejercer una influencia significativa en la gestión de la empresa de servicios y actividades de inversión en la que se tiene la participación, teniendo en cuenta las condiciones relativas al cómputo de los derechos de voto y a su agregación establecidas en los artículos 26 y 27 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado o en otro mercado regulado de la Unión Europea.

2. Lo dispuesto en este título para las empresas de servicios de inversión se entenderá sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre ofertas públicas de adquisición e información sobre participaciones significativas contenidas en esta ley y de las reglas especiales establecidas en la disposición adicional quinta [Sociedades propietarias de entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y centros de negociación españoles] y en los artículos [Participaciones en sociedades que administren mercados regulados] y [Participación en los depositarios centrales de valores], así como en sus normas de desarrollo.

Artículo 149. *Deber de notificación.*

1. Toda persona física o jurídica que, por sí sola o actuando de forma concertada con otras, haya adquirido, directa o indirectamente, una participación en una empresa de servicios de inversión española, de tal forma que su porcentaje de derechos de voto o de capital poseído resulte igual o superior al 5 por ciento, lo comunicará inmediatamente por escrito a la CNMV y a la empresa de servicios de inversión correspondiente, indicando la cuantía de la participación alcanzada.

2. Toda persona física o jurídica que, por sí sola o actuando de forma concertada con otras, en lo sucesivo el adquirente potencial, haya decidido adquirir, directa o indirectamente, una participación significativa en una empresa de servicios y actividades de inversión española o bien, incrementar, directa o indirectamente, la participación en la misma de tal forma que, o el porcentaje de derechos de voto o de capital poseído resulte igual o superior al 20, 30 o 50 por ciento, o bien que en virtud de la adquisición se pudiera llegar a controlar la empresa de servicios y actividades de inversión, en lo sucesivo, la adquisición propuesta, lo notificará previamente a la CNMV.

3. Reglamentariamente se establecerá la información que debe contener esta notificación.

Artículo 150. *Evaluación de la adquisición propuesta.*

1. La CNMV, con la finalidad de garantizar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios y actividades de inversión en la que se propone la adquisición, y atendiendo a la posible influencia del adquirente potencial sobre la misma, evaluará la idoneidad de este y la solidez financiera de la adquisición propuesta, de acuerdo con los criterios previstos en el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

2. Reglamentariamente se desarrollará el procedimiento previsto en este artículo, incluidos los criterios de evaluación, el plazo para realizar la evaluación y los motivos por los que, en su caso, pueda oponerse la CNMV.

Artículo 151. *Colaboración entre autoridades supervisoras.*

La CNMV, al realizar la evaluación a la que se refiere el artículo [Evaluación de la adquisición propuesta], consultará a las autoridades responsables de la supervisión de entidades financieras en España y en otros Estados miembros de la Unión Europea en los términos que se determinen reglamentariamente.

Artículo 152. *Efectos del incumplimiento de las obligaciones.*

Cuando se efectúe una adquisición de las reguladas en el artículo [Deber de notificación] sin haber notificado previamente a la CNMV o si mediara la oposición expresa de la CNMV, se producirán los siguientes efectos:

a) En todo caso y de forma automática, no se podrán ejercer los derechos políticos correspondientes a las participaciones adquiridas irregularmente hasta que la CNMV, una vez recibida y evaluada la información necesaria sobre los adquirentes, los juzgue idóneos. Si no obstante, llegaran a ejercerse, los correspondientes votos serán nulos y los acuerdos serán impugnables en vía judicial, según lo previsto en el capítulo IX del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, estando legitimada al efecto la CNMV.

b) Se podrá acordar la suspensión de la autorización prevista en el artículo [Revocación y suspensión de la autorización].

c) Si fuera preciso, se acordará la intervención de la empresa o la sustitución de sus administradores, según lo previsto en el título IX.

d) Se impondrán las sanciones previstas en el título IX.

Artículo 153. *Reducción de participaciones significativas.*

1. Toda persona física o jurídica que vaya a dejar de tener, directa o indirectamente, una participación significativa en una empresa de servicios de inversión, lo notificará con carácter previo a la CNMV, indicando la cuantía de la operación propuesta y el plazo previsto para llevarla a cabo. Dicha persona deberá también notificar si ha decidido reducir su participación significativa de tal forma que el porcentaje de derechos de voto o de capital poseído sea inferior al 20, 30 o 50 por ciento, o que pueda perder el control de la empresa de servicios de inversión.

2. El incumplimiento de este deber será sancionado según lo previsto en el título IX.

Artículo 154. Medidas preventivas.

1. Cuando existan razones fundadas y acreditadas de que la influencia ejercida por las personas que poseen una participación significativa en una empresa de servicios de inversión pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, dañando gravemente su situación financiera, la CNMV, adoptará alguna o algunas de las siguientes medidas:

a) Las previstas en el apartado [Efectos del incumplimiento de las obligaciones] a) y b), si bien la suspensión de los derechos de voto no podrá exceder de tres años.

b) Con carácter excepcional, la revocación de la autorización.

2. Además, se podrán imponer las sanciones que procedan según lo previsto en el título IX.

3. La CNMV informará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital de las decisiones tomadas en virtud de este artículo.

Artículo 155. Comunicación de estructura accionarial.

1. Las empresas de servicios de inversión deberán informar a la CNMV, en la forma y con la periodicidad que reglamentariamente se establezca, sobre la composición de su accionariado o sobre las alteraciones que en el mismo se produzcan. Tal información comprenderá necesariamente la relativa a la participación de otras entidades financieras en su capital, cualquiera que fuera su cuantía. Reglamentariamente se establecerá en qué casos la información suministrada tendrá carácter público.

2. Además, al menos una vez al año, las empresas de servicios de inversión deberán informar a la CNMV de la identidad de los accionistas que posean participaciones significativas, indicando el volumen de dichas participaciones.

CAPÍTULO V

Requisitos de información, obligaciones de gobierno corporativo y política de remuneraciones

Artículo 156. Obligaciones de información

Las empresas de servicios de inversión deberán facilitar a la CNMV toda la información necesaria para poder comprobar el cumplimiento de las obligaciones impuestas en la presente ley, su desarrollo reglamentario y por las normas de derecho europeo que les resulten de aplicación, en particular el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

Las empresas de servicios de inversión deberán registrar todas sus operaciones y documentar todos los sistemas y procesos de tal manera que la CNMV pueda comprobar en todo momento el cumplimiento de las disposiciones que les resultan de aplicación.

Los mecanismos de control interno y los procedimientos administrativos y contables de las empresas de servicios de inversión harán posible que la CNMV compruebe el cumplimiento de esas disposiciones en todo momento.

Artículo 157. *Sistema de gobierno corporativo.*

El órgano de administración de la empresa de servicios y actividades de inversión deberá definir un sistema de gobierno corporativo que garantice una gestión eficaz y prudente de la entidad, y que incluya el adecuado reparto de funciones en la organización y la prevención de conflictos de intereses, promoviendo la integridad del mercado y el interés de los clientes.

Reglamentariamente se determinarán los principios a los que deberá atenerse el sistema de gobierno corporativo, así como los elementos que debe definir, aprobar y supervisar el órgano de administración.

Artículo 158. *Control y evaluación periódicos del sistema de gobierno corporativo.*

El órgano de administración controlará y evaluará periódicamente la adecuación y la aplicación de los objetivos estratégicos de la empresa en la prestación de los servicios y actividades de inversión y de servicios auxiliares, la eficacia del sistema de gobierno corporativo de la empresa de servicios y actividades de inversión y la adecuación de las estrategias relativas a la prestación de servicios a los clientes, y tomará las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

Los miembros del órgano de administración tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar el proceso decisorio de la dirección.

Las empresas de servicios y actividades de inversión contarán con una página web donde darán difusión a la información pública prevista en este capítulo y comunicarán el modo en que cumplen las obligaciones de gobierno corporativo.

Artículo 159. *Requisitos colectivos del órgano de administración.*

1. El órgano de administración de las empresas de servicios y actividades de inversión poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia suficientes para poder entender las actividades de las empresas de servicios y actividades de inversión, los principales riesgos y asegurar la capacidad efectiva del órgano de administración para tomar decisiones de forma independiente y autónoma en beneficio de la entidad.

2. Las empresas de servicios y actividades de inversión dedicarán los oportunos recursos humanos y financieros a la integración y formación de los miembros del órgano de administración.

3. Reglamentariamente se desarrollarán los conceptos contemplados en los apartados anteriores.

Artículo 160. *Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos.*

1. Los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión deberán cumplir en todo momento los siguientes requisitos de idoneidad:

- a) Poseer reconocida honorabilidad, honestidad e integridad,

- b) tener conocimientos, competencias y experiencia suficientes,
- c) actuar con independencia de ideas; y
- d) estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

2. A la hora de valorar los requisitos previstos en las letras b) y d) del apartado 1 de este artículo, la CNMV tendrá en cuenta, el tamaño, la organización interna, la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa de servicios y actividades de inversión, así como las funciones desempeñadas por estas personas respecto a la empresa de servicios y actividades de inversión.

3. Reglamentariamente se determinará la aplicación de los requisitos previstos en los apartados anteriores a las empresas de asesoramiento financiero.

Artículo 161. Selección y evaluación de cargos.

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán velar en todo momento por el cumplimiento de los requisitos de idoneidad previstos en esta ley. A tales efectos, deberán contar, en condiciones proporcionadas al tamaño, la organización interna, carácter, escala y complejidad de sus actividades, con unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección, el seguimiento y el plan de sucesión, así como la reelección en los cargos, de las personas que vayan a ocupar cargos sujetos al cumplimiento de los requisitos de idoneidad establecidos en el artículo anterior conforme a lo establecido en este artículo.

2. La valoración de la idoneidad de los cargos a los que hace referencia el apartado anterior se producirá tanto por la propia empresa de servicios y actividades de inversión, como por la CNMV, en los términos que se prevean reglamentariamente.

3. En caso de incumplimiento de los requisitos de honorabilidad, honestidad e integridad, conocimiento, competencia, experiencia, independencia de ideas y buen gobierno, la CNMV podrá:

a) Revocar la autorización, de modo excepcional, de acuerdo con lo previsto en el artículo [Revocación y suspensión de la autorización] de esta ley.

b) Requerir la suspensión temporal o cese definitivo de la persona o la subsanación de las deficiencias identificadas en caso de falta de honorabilidad, honestidad e integridad, conocimientos, competencias o experiencia adecuados, independencia de ideas o de capacidad para ejercer un buen gobierno.

Si la empresa de servicios y actividades de inversión no procede a la ejecución de tales requerimientos en el plazo señalado por la CNMV, esta podrá acordar la suspensión temporal o el cese definitivo del cargo correspondiente, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo [Medidas de intervención o sustitución] de esta ley.

4. En todo caso, el órgano de administración deberá velar por que los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de experiencias y de conocimientos, faciliten la selección de mujeres, procurando su presencia equilibrada, como miembros del órgano de administración y, en general, no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna. Reglamentariamente se desarrollará el concepto de diversidad a los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en este apartado.

Artículo 162. Comité de nombramientos

1. Reglamentariamente se establecerán los casos en los que las empresas de servicios de inversión deberán constituir un comité de nombramientos teniendo en cuenta el tamaño de las mismas. El comité de nombramientos estará integrado por miembros del órgano de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad. El comité de nombramientos establecerá un objetivo de representación equilibrada para el sexo menos representado en el órgano de administración y elaborará orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.

2. Para las empresas de servicios de inversión contempladas en el apartado anterior la CNMV determinará el número máximo de cargos que los miembros del órgano de administración o de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión pueden ocupar simultáneamente teniendo en cuenta las circunstancias particulares y la naturaleza, dimensión y complejidad de las actividades de la entidad.

Los miembros del órgano de administración con funciones ejecutivas y los miembros de la alta dirección de las empresas de servicios y actividades de inversión no podrán ocupar al mismo tiempo más cargos que los previstos para las entidades de crédito en el artículo 26 de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

3. La CNMV podrá autorizar a los cargos mencionados en el apartado anterior a ocupar un cargo no ejecutivo adicional si considera que ello no impide el correcto desempeño de sus actividades en la empresa de servicios y actividades de inversión. Dicha autorización deberá ser comunicada a la AEVM.

Artículo 163. *Criterios de interpretación de los requisitos de idoneidad.*

1. Se considerará que concurre la honorabilidad, honestidad e integridad requerida en este título en quienes hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios y actividades de inversión.

Para valorar la concurrencia de honorabilidad, honestidad e integridad deberá considerarse toda la información disponible, de acuerdo con los parámetros que se determinen reglamentariamente. En todo caso, dicha información deberá incluir la relativa a la condena por la comisión de delitos o faltas y la sanción por la comisión de infracciones administrativas.

2. Se considerará que poseen los conocimientos, competencias y experiencia requeridos en este título para ejercer sus funciones en las empresas de servicios y actividades de inversión quienes cuenten con la formación de nivel y perfil adecuado, en particular, en las áreas de valores y servicios financieros, y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante un tiempo suficiente. Reglamentariamente se desarrollará el contenido de estos parámetros.

3. Se tendrán en cuenta a efectos de valorar la disposición de los miembros del órgano de administración para ejercer un buen gobierno exigida en este título, la presencia de potenciales conflictos de interés que generen influencias indebidas de terceros y la capacidad de dedicar el tiempo suficiente para llevar a cabo las funciones correspondientes.

Reglamentariamente se desarrollará el concepto de tiempo suficiente a los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en este apartado.

Artículo 164. *Políticas de remuneraciones de las empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión deberán contar con una política de remuneraciones que atienda a la gestión del riesgo de la entidad y a la gestión de los posibles conflictos de interés, en especial en relación con los clientes.

2. Las empresas de servicios de inversión dispondrán, en condiciones proporcionadas al carácter, escala y complejidad de sus actividades, de políticas de remuneraciones coherentes con la promoción de una gestión del riesgo sólida y efectiva.

3. Las empresas de servicios de inversión presentarán a la CNMV cuanta información esta les requiera para el cumplimiento de las obligaciones en materia de remuneraciones.

4. Reglamentariamente se establecerán los principios que debe cumplir la política de remuneraciones, las limitaciones a la remuneración variable y las obligaciones de remuneración con instrumentos financieros, así como las obligaciones de diferimiento en la percepción de la remuneración variable, con las particularidades correspondientes según el tamaño e interconexión de las empresas de servicios de inversión de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019. A su vez se establecerán las condiciones en las que se deberá contar con un comité de remuneraciones, su composición y funciones siguiendo los principios establecidos en el presente artículo.

Artículo 165. Política de remuneraciones y gestión de los conflictos de interés.

1. Las empresas de servicios de inversión definirán y aplicarán políticas y prácticas remunerativas de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, con la finalidad de evitar conflictos de intereses en la prestación de servicios a sus clientes.

2. La CNMV podrá precisar los criterios que se tendrán en cuenta en la definición de las políticas y prácticas de remuneración de las personas pertinentes que incidan directa o indirectamente en la prestación de servicios y actividades de inversión o auxiliares prestados por la empresa de servicios y actividades de inversión.

CAPÍTULO VI

Sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión

Sección 1.ª Requisitos de carácter financiero

Artículo 166. Requisitos financieros.

Son obligaciones de las empresas de servicios de inversión las siguientes:

a) Las derivadas del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

Se atenderán a las excepciones establecidas en el artículo 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para aplicar el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, tal y como establece el artículo [Aplicación a empresas de servicios de inversión de los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito] de la presente ley.

Las empresas de servicios de inversión comunicarán a la CNMV, en la forma y contenido que ella determine, los resultados y todos los elementos de cálculo necesarios.

b) La financiación de las empresas de servicios de inversión, cuando revista formas distintas de la participación en su capital, deberá ajustarse a las limitaciones que reglamentariamente se establezcan.

Artículo 167. Capital interno y activos líquidos

1. Las empresas de servicios de inversión que no cumplan las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas dispondrán de sistemas, estrategias y procedimientos sólidos, eficaces y exhaustivos a fin de evaluar y mantener de forma permanente los importes, los tipos y la distribución del capital interno y de activos líquidos que consideren adecuados para cubrir la naturaleza y el nivel de los riesgos que dichas empresas de servicios de inversión pueden suponer para terceros a los cuales estén o puedan estar expuestas ellas mismas.

2. Los sistemas, estrategias y procedimientos a que se refiere el apartado 1 serán adecuados y proporcionados a la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa de servicios de inversión correspondiente. Serán objeto de revisión interna periódica.

La CNMV podrá exigir a aquellas empresas de servicios de inversión que cumplan las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas la obligación de aplicar los requisitos establecidos en el presente artículo en la medida en que la CNMV lo estime pertinente.

Artículo 168. Información periódica sobre solvencia.

1. Siempre que proceda de acuerdo con el artículo 46 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, las empresas de servicios de inversión comunicarán de acuerdo con el artículo 54 del mismo reglamento, a la CNMV con periodicidad trimestral toda la información siguiente:

- a) nivel y composición de los fondos propios;
- b) requisitos de fondos propios;
- c) cálculo de los requisitos de fondos propios;

d) nivel de actividad en relación con las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, incluido el desglose del balance y los ingresos por servicio de inversión y factor K aplicable:

- e) riesgo de concentración;
- f) requisitos de liquidez.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero las empresas de servicios de inversión que cumplan las condiciones para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas, remitirán dichos informes anualmente.

2. La CNMV podrá exigir a las entidades obligadas a divulgar la información a que se refiere el apartado 1:

a) La verificación por auditores de cuentas o expertos independientes, o por otros medios satisfactorios a su juicio, de las informaciones que no estén cubiertas por la auditoría de cuentas, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, respecto del régimen de independencia al que se encuentran sujetos los auditores de cuentas.

b) La divulgación de una o varias de dichas informaciones, bien de manera independiente en cualquier momento, bien con frecuencia superior a la anual, y a que establezcan plazos máximos para la divulgación.

c) El empleo para la divulgación de medios y lugares distintos de los estados financieros.

Artículo 169. *Informe anual de empresas de servicios de inversión.*

Las empresas de servicios de inversión que no cumplan las condiciones para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas fijadas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, remitirán a la CNMV y publicarán anualmente un informe anual con la información esencial e indicadores clave sobre el negocio. El contenido de este informe se determinará reglamentariamente.

Artículo 170. *Gestión del riesgo y comité de riesgos.*

1. El órgano de administración es el responsable de los riesgos que asuma una empresa de servicios y actividades de inversión. En el ejercicio de su responsabilidad sobre gestión de riesgos, el órgano de administración deberá dedicar tiempo suficiente a la consideración de las cuestiones relacionadas con los riesgos, y aprobar y revisar periódicamente las estrategias y políticas de asunción, gestión, supervisión y reducción de los riesgos.

2. Las empresas de servicios de inversión que no cumplan las condiciones para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas fijadas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033, de 27 de noviembre de 2019, deberán constituir un comité de riesgos. Reglamentariamente se preverán las excepciones a la obligación de constitución de un comité de riesgos.

3. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo y se podrán establecer otros requisitos que garanticen la adecuada gestión de los riesgos por la empresa de servicios y actividades de inversión.

Sección 2.ª Requisitos generales de organización interna y funcionamiento

Artículo 171. *Requisitos de organización interna.*

1. Las empresas de servicios de inversión ejercerán su actividad con respeto a las normas de gobierno corporativo y a los requisitos de organización interna establecidos en esta ley y en sus normas de desarrollo, así como a los artículos 21 a 43 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de la Comisión, de 25 de abril de 2016, y demás legislación aplicable.

2. Reglamentariamente se desarrollarán los requisitos de organización interna de las empresas de servicios de inversión, que deberán incluir, como mínimo los siguientes aspectos:

a) Políticas y procedimientos adecuados y suficientes para garantizar que la misma, incluidos sus directivos, empleados y agentes vinculados, cumplan las obligaciones que les impone esta ley, así como las normas pertinentes aplicables a las operaciones personales de dichas personas,

b) medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables destinadas a impedir que los conflictos de intereses definidos en el artículo [Conflictos de interés] perjudiquen los intereses de sus clientes,

c) un proceso para la aprobación de cada uno de los instrumentos financieros y las adaptaciones significativas de los instrumentos existentes antes de su comercialización o distribución a los clientes, en el caso de las empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a los clientes. Este requisito no se aplicará cuando se preste el servicio en relación con bonos sin más derivados implícitos que una cláusula de reintegración o cuando los instrumentos financieros se comercialicen o distribuyan exclusivamente a contrapartes elegibles. A estos efectos se entiende por cláusula de reintegración, aquella que tiene por objeto proteger al inversor obligando al emisor, en caso de reembolso anticipado, a devolver al inversor un importe igual a la suma del principal del bono y del valor actual neto de los pagos de los cupones restantes previstos hasta el vencimiento.

d) mecanismos adecuados para obtener la información adecuada sobre los instrumentos financieros y sobre el proceso de aprobación del producto, incluyendo el mercado destinatario definido del instrumento financiero, y para comprender las características y el mercado destinatario identificado de cada instrumento, en el caso de las empresas de servicios de inversión que ofrezcan o comercialicen instrumentos financieros no diseñados por ellas,

e) llevanza de un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen en los términos definidos en el artículo [Registros] de esta ley,

f) cuando tengan a su disposición instrumentos financieros pertenecientes a clientes, medidas oportunas para salvaguardar los derechos de propiedad de sus clientes,

g) para aquellas empresas de servicios de inversión a las que sea de aplicación, un plan de recuperación en los términos previstos en la Ley 11/2015, de 18 de junio; y

h) mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad y autenticación de los sistemas de información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado y evitar fugas de información, manteniendo en todo momento la confidencialidad de los datos.

3. Asimismo, las entidades que presten servicios de inversión deberán adoptar y contar con:

a) Medidas razonables para garantizar la continuidad y la regularidad de la realización de los servicios y actividades de inversión,

b) procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos,

c) las empresas de servicios de inversión a las que les sea de aplicación, deberán elaborar y mantener actualizado un plan de recuperación en los términos previstos en la Ley 11/2015, de 18 de junio.

d) cuando tengan a su disposición fondos pertenecientes a clientes, las entidades que presten servicios de inversión tomarán las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de sus clientes. Las entidades no podrán utilizar por cuenta propia fondos de sus clientes, salvo en los supuestos excepcionales que puedan establecerse reglamentariamente y siempre con el consentimiento expreso del cliente. Los registros internos de la entidad deberán permitir conocer, en todo momento y sin demora, y especialmente en caso de insolvencia de la entidad, la posición de fondos de cada cliente; y

e) cuando confíen a un tercero el ejercicio de funciones operativas cruciales para la prestación de un servicio continuado y satisfactorio a sus clientes y la realización de actividades de inversión de modo continuo y satisfactorio, adoptarán medidas razonables para evitar que exista un riesgo operativo adicional indebido.

4. Las entidades de crédito que presten servicios y actividades de inversión deberán respetar los requisitos de organización interna contemplados en el apartado anterior, con las especificaciones que reglamentariamente se determinen, correspondiendo al Banco de España las facultades de supervisión, inspección y sanción de estos requisitos. A las citadas entidades no les resultará aplicable la prohibición de utilizar por cuenta propia los fondos de sus clientes que se establece en la letra d) anterior.

5. Reglamentariamente se regulará la celebración de acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad y la constitución de prendas o la celebración de acuerdos de compensación de créditos sobre los instrumentos financieros o sobre los fondos de clientes.

6. Iniciado el procedimiento concursal de una entidad depositaria de valores, la CNMV, sin perjuicio de las competencias del Banco de España y del FROB, podrá disponer de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traslado de los valores depositados por cuenta de sus clientes a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad, incluso si tales activos se encuentran depositados en terceras entidades a nombre de la entidad que preste el servicio de depósito. A estos efectos, tanto el juez competente como los órganos del procedimiento concursal facilitarán el acceso de la entidad a la que vayan a traspasarle los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso. La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se hagan llegar al cliente, de acuerdo con las normas del sistema de compensación, liquidación y registro, los valores comprados o el efectivo procedente del ejercicio de los derechos económicos o de la venta de los valores.

7. Reglamentariamente se desarrollará lo establecido en este artículo y, en especial, se establecerá el contenido y requisitos de los procedimientos, registros y medidas señaladas en este artículo y se establecerán los requisitos de organización interna exigibles a las empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas.

Artículo 172. Registros.

1. Las empresas de servicios de inversión llevarán un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen. Dicho registro deberá ser suficiente para permitir que la CNMV desempeñe sus funciones de supervisión y aplique las medidas ejecutivas oportunas y, en particular, para que pueda determinar si la empresa de servicios y actividades de inversión ha cumplido todas sus obligaciones, incluidas las relativas a sus clientes o posibles clientes y a la integridad del mercado.

2. El registro citado en el apartado 1 incluirá las grabaciones de las conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relacionadas con la actividad de la empresa de servicios y actividades de inversión. Reglamentariamente se desarrollará la obligación prevista en este artículo, que incluirá, al menos, los siguientes aspectos:

a) Los tipos de conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas con los clientes que deberán registrarse,

b) la obligación de notificar a sus clientes el hecho de que se grabarán las comunicaciones o conversaciones telefónicas,

c) la prohibición de prestar servicios o ejercer actividades de inversión por teléfono con aquellos clientes a los que no hayan notificado por adelantado la grabación en relación con determinados servicios,

d) la posibilidad de que los clientes puedan comunicar sus órdenes por otros canales distintos siempre y cuando tales comunicaciones puedan hacerse en un soporte duradero; y

e) la adopción de medidas razonables para evitar aquellas comunicaciones que no se puedan registrar o copiar.

3. Los registros conservados con arreglo a lo dispuesto en este artículo se pondrán a disposición de los clientes si así lo solicitan, y se conservarán durante un período de cinco años y, cuando la CNMV así lo solicite, durante un período de hasta siete años.

Artículo 173. *Negociación algorítmica.*

1. Las empresas de servicios de inversión que se dediquen a la negociación algorítmica deberán implantar:

a) Sistemas y controles de riesgo adecuados a sus actividades y efectivos para garantizar que sus sistemas de negociación sean resistentes, tengan suficiente capacidad, se ajusten a los umbrales y límites apropiados y limiten o impidan el envío de órdenes erróneas o la posibilidad de que los sistemas funcionen de modo que pueda crear o propiciar anomalías en las condiciones de negociación,

b) sistemas y controles de riesgo efectivos para garantizar que los sistemas de negociación no puedan usarse con ningún fin contrario al Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, o a las normas del centro de negociación al que está vinculada; y

c) unos mecanismos efectivos que garanticen la continuidad de las actividades en caso de disfunción de sus sistemas de negociación.

Asimismo, se asegurarán de que sus sistemas se hayan probado íntegramente y se supervisen para garantizar que cumplen los requisitos establecidos en este apartado.

2. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones previstas en este artículo, que incluirán, entre otros, los siguientes elementos:

a) La obligación de notificar esta actividad a la CNMV u otras autoridades supervisoras,

b) las facultades de la CNMV para exigir a las empresas de servicios de inversión autorizadas en España que le faciliten información sobre su actividad,

c) la obligación de conservar los registros relativos a los aspectos a que se refieren este apartado; y

d) la obligación de que las empresas de servicios de inversión que empleen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia mantengan registros de sus órdenes.

3. Reglamentariamente se determinarán las condiciones que permitan identificar la realización de negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado y las obligaciones que deben cumplirse en ese caso.

Sección 3.ª Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas que faciliten acceso electrónico directo o actúen como miembros compensadores generales

Artículo 174. Acceso electrónico directo.

1. Toda empresa de servicios y actividades de inversión que facilite acceso electrónico directo a un centro de negociación deberá implantar unos sistemas y controles efectivos que garanticen que:

a) Se lleve a cabo una evaluación y revisión apropiadas de la idoneidad de los clientes que utilizan el servicio,

b) estos no puedan exceder unos umbrales preestablecidos de negociación y de crédito,

c) se supervise adecuadamente la negociación de las personas que utilizan el servicio; y

d) existan controles del riesgo apropiados que impidan las negociaciones que pudieran generar riesgos para la propia empresa de negociación, crear o propiciar anomalías en las condiciones de negociación o contravenir el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, o las normas del centro de negociación.

2. Quedará prohibido el acceso electrónico directo a un centro de negociación si no se cumplen los controles previstos en el apartado anterior.

3. La empresa de servicios de inversión que preste acceso electrónico directo será responsable de garantizar que los clientes que utilicen ese servicio cumplan los requisitos establecidos en esta ley y las normas del centro de negociación. Deberá supervisar las operaciones para detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado y que haya que notificar a la autoridad competente.

4. La empresa de servicios de inversión velará por que se celebre un acuerdo vinculante por escrito entre la empresa y el cliente acerca de los derechos y obligaciones fundamentales que se derivan de la prestación del servicio y porque, en el contexto del acuerdo, la empresa de servicios de inversión conserve la responsabilidad con arreglo a esta ley.

5. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo, que incluirá, entre otros aspectos:

a) Las obligaciones de notificación a la CNMV y otras autoridades competentes,

b) la facultad de que la CNMV exija información en relación con esta actividad; y

c) la conservación de registros relativos a esta actividad.

Artículo 175. Empresas de servicios de inversión que actúen como miembros compensadores generales.

1. Las empresas de servicios de inversión que actúen como miembros compensadores generales para otras personas deberán implantar sistemas y controles efectivos para garantizar que los servicios de compensación se apliquen solo a personas idóneas y que se ajusten a unos criterios claros, y que se impongan unos requisitos apropiados a tales personas a fin de reducir los riesgos para ellas y el mercado. Las empresas de servicios de inversión velarán por que se celebre un acuerdo vinculante por escrito entre ellas y las personas acerca de los derechos y obligaciones fundamentales que se derivan de la prestación del servicio.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán cumplir las obligaciones previstas en este artículo de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016.

Sección 4.^a Procedimientos de notificación de infracciones

Artículo 176. Notificación de infracciones.

1. Las empresas de servicios de inversión, los organismos rectores del mercado, los agentes de publicación autorizados y los sistemas de información autorizados de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 que se beneficien de una exención de conformidad con el artículo 2, apartado 3, de dicho Reglamento, entidades de crédito en relación con servicios o actividades de inversión o con servicios auxiliares y sucursales de empresas de terceros países; deberán disponer de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar infracciones potenciales o efectivas a nivel interno a través de un canal independiente, específico y autónomo.

2. Estos procedimientos deberán garantizar la confidencialidad tanto de la persona que informa de las infracciones como de las personas físicas presuntamente responsables de la infracción.

3. Asimismo, deberá garantizarse que los empleados que informen de las infracciones cometidas en la entidad sean protegidos frente a represalias, discriminaciones y cualquier otro tipo de trato injusto.

4. Los sindicatos podrán facilitar estos procedimientos siempre que ofrezcan la misma protección que la regulada en los apartados anteriores.

TÍTULO VI

Servicios de suministro de datos

Artículo 177. Clases de proveedores de suministros de datos.

1. Los servicios de suministro de datos se prestarán por proveedores de servicios de suministro de datos.

2. Las clases de proveedores de servicios de suministro de datos y los servicios que cada uno de ellos pueden prestar son los siguientes:

a) Agentes de publicación autorizado (APA), son personas autorizadas para prestar el servicio de publicación de informes de operaciones en nombre de las empresas de servicios de inversión, conforme a lo dispuesto en los artículos 20 y 21 de Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

b) Proveedores de información consolidada (PIC), son personas autorizadas con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, para prestar el servicio de recopilar informes de operaciones realizadas en mercados regulados, SMN, SOC y agentes de publicación autorizados, con los instrumentos financieros mencionados en los artículos 6, 7, 10, 12 y 13, 20 y 21 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y consolidarlos en un flujo de datos electrónicos continuos en directo que proporcionen datos sobre precios y volúmenes para cada instrumento financiero.

c) Sistemas de información autorizado (SIA), son personas autorizadas con arreglo a lo dispuesto en la presente ley para prestar el servicio de notificar detalles de operaciones a las autoridades competentes o a la AEVM en nombre de las empresas de servicios de inversión, conforme a lo dispuesto en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

Artículo 178. *Reserva de actividad y régimen de supervisión.*

1. La prestación de servicios de suministro de datos en el ámbito del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo 2014, como profesión o actividad habitual requerirá la previa obtención de una autorización de proveedor de servicio de suministro de datos (APA, PIC o SIA) de conformidad con lo dispuesto en el citado Reglamento, así como la inscripción en el correspondiente registro establecido al efecto.

2. No obstante, los PIC podrán prestar otros servicios no sujetos a autorización, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 13 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.

3. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación podrán, asimismo, gestionar los servicios de suministro de datos de un APA, un PIC y un SIA, a condición de que la AEVM o la CNMV, si se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 2.3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, haya verificado previamente que cumplen lo dispuesto en dicha norma y obtengan la correspondiente autorización.

4. Los proveedores de servicios de suministro de datos prestarán los servicios bajo la supervisión de la AEVM o la CNMV, si se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 2.3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, que deberán:

a) Comprobar periódicamente que los proveedores de servicios de suministro de datos cumplen lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo 2014; y

b) verificar que los proveedores de servicios de suministro de datos cumplen en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo 2014.

Artículo 179. *Autorización.*

1. Corresponderá a la AEVM autorizar la prestación del servicio de suministro de datos como profesión o actividad habitual por parte de un APA, un PIC o un SIA de conformidad con el procedimiento de autorización establecido en el Título VI bis del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo 2014.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la CNMV será la autoridad responsable de la autorización de un APA y de un SIA cuando, por su escasa relevancia para el mercado interior y de conformidad con los criterios que establezca la Comisión Europea, se cumpla la excepción dispuesta en el artículo 2, apartado 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo 2014.

3. Reglamentariamente se establecerán las especificidades relativas a la autorización, el procedimiento por el que se concede o deniega y el régimen de revocación de la misma.

Artículo 180. *Requisitos de difusión, comunicación y tratamiento de la información aplicables a los proveedores de suministro de datos.*

1. Los APA deberán establecer políticas y mecanismos adecuados para hacer pública la información requerida con arreglo a los artículos 20 y 21 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, tan cerca del tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables.

2. Los PIC establecerán políticas y mecanismos adecuados para recopilar la información publicada de conformidad con los artículos 6, 10, 20 y 21 de Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, consolidarla en un flujo electrónico continuo de datos y ponerla a disposición del público lo más cerca al tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables.

3. Los SIA establecerán políticas y mecanismos adecuados para comunicar la información requerida con arreglo al artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, con la mayor brevedad, a más tardar al finalizar el día hábil siguiente al día en que tuvo lugar la operación.

4. La información a la que se refiere los apartados anteriores incluirá los detalles que reglamentariamente se determinen.

Artículo 181. *Requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos.*

1. Todos los miembros del órgano de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos poseerán en todo momento honorabilidad adecuada, así como los suficientes conocimientos, competencias y experiencia y dedicarán el tiempo suficiente al desempeño de su cometido.

2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán aplicar y mantener medidas administrativas eficaces concebidas para evitar conflictos de intereses con los clientes que utilicen sus servicios para satisfacer sus obligaciones reglamentarias y otras entidades que adquieran datos a los proveedores de servicios de suministro de datos.

3. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán utilizar sistemas y dispositivos de seguridad sólidos para garantizar la continuidad y regularidad de las prestaciones de servicios, garantizar la seguridad de los medios de transmisión de la información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado y evitar fugas de información antes de la publicación.

4. Cuando un proveedor de servicios de suministro de datos disponga que terceros lleven a cabo determinadas actividades en su nombre, incluidas empresas con las que mantenga vínculos estrechos, deberá asegurarse de que el proveedor de servicios tercero disponga de la competencia y la capacidad para desarrollar las actividades de forma fiable y profesional.

5. Reglamentariamente se establecerán los detalles de las obligaciones establecidas en los apartados anteriores.

TÍTULO VII

Fondo de Garantía de Inversiones

Artículo 182. *Fondo de Garantía de Inversiones.*

1. El fondo de garantía de inversiones se encargará de asegurar la cobertura a que se refiere el artículo [Ejecución de garantías] con ocasión de la realización de los servicios previstos en el artículo [Servicios de inversión], así como del servicio auxiliar a que se refiere el artículo 141.a) [Servicios auxiliares, custodia y administración].

2. El fondo de garantía de inversiones se constituirá como patrimonio separado, sin personalidad jurídica, cuya representación y gestión se encomendará a una sociedad gestora que tendrá la forma de sociedad anónima, y cuyo capital se distribuirá entre las entidades adheridas en la misma proporción en que efectúen sus aportaciones al fondo.

3. Los presupuestos de la sociedad gestora, sus estatutos sociales, así como sus modificaciones, requerirán la previa aprobación de la CNMV. A igual aprobación se someterá el presupuesto estimativo de los fondos que elaborará la sociedad gestora.

Con objeto de permitir la incorporación de nuevos accionistas a la sociedad gestora como resultado de la adhesión de empresas de servicios de inversión a un fondo o el cese de quienes ostenten esa condición de accionista, se procederá a adaptar las participaciones en el capital de cada uno de los accionistas en la sociedad gestora en los términos que se determinen reglamentariamente. El resultado de este proceso de adaptación será comunicado a la CNMV.

4. El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y del Director o Directores generales de las sociedades gestoras exigirá la previa aprobación de la CNMV.

Se integrará en el Consejo de Administración un representante de la CNMV, con voz y sin voto, quien velará por el cumplimiento de las normas reguladoras de la actividad del fondo. Asimismo y con las mismas funciones, cada Comunidad Autónoma con competencias en la materia en que exista mercado regulado designará un representante en dicho Consejo de Administración.

La CNMV podrá suspender todo acuerdo del Consejo de Administración que se considere contrario a dichas normas y a los fines propios del fondo.

Artículo 183. Adhesión.

1. Deberán adherirse al fondo de garantía de inversiones todas las empresas de servicios de inversión españolas, con la excepción prevista en el artículo 152.1.i) [Requisitos generales de la autorización] para las empresas de asesoramiento financiero.

2. Las sucursales de empresas extranjeras podrán adherirse si son de la Unión Europea.

3. El régimen de adhesión de las sucursales de empresas de un Estado tercero se ajustará a los términos que se establezcan reglamentariamente.

4. El fondo cubrirá las operaciones que realicen las empresas adheridas al mismo dentro o fuera del territorio de la Unión Europea, según corresponda a cada tipo de empresa, en los términos que reglamentariamente se establezcan.

5. Asimismo, se establecerá reglamentariamente:

a) El régimen específico de adhesión de las empresas de servicios de inversión de nueva creación.

b) Las excepciones de adhesión al fondo de aquellas personas y entidades que prestan el servicio de asesoramiento financiero sin tener la condición de empresa de servicios de inversión y que no incurran en los riesgos mencionados en el artículo [Fondo de Garantía de Inversiones].1.

Artículo 184. Exclusión.

1. Una empresa de servicios de inversión sólo podrá ser excluida del fondo cuando incumpla sus obligaciones con el mismo.

2. La exclusión implicará la revocación de la autorización concedida a la empresa.

3. La garantía proporcionada por el fondo alcanzará a los clientes que hubiesen efectuado sus inversiones hasta ese momento.

4. Será competente para acordar la exclusión la CNMV, previo informe de la sociedad gestora del fondo.

Se dará la difusión adecuada al acuerdo de exclusión de forma que se garantice que los clientes de la empresa de servicios de inversión afectada tengan conocimiento inmediato de la medida adoptada.

5. Antes de adoptar esta decisión, deberán acordarse las medidas necesarias, incluida la exigencia de recargos sobre las cuotas no abonadas, para que la empresa de servicios de inversión cumpla sus obligaciones.

También podrá acordarse por la CNMV la suspensión prevista en el artículo 132 [Revocación y suspensión de la autorización]. La sociedad gestora del fondo colaborará con la CNMV para conseguir la mayor efectividad de las medidas acordadas.

Artículo 185. Ejecución de las garantías.

1. Los inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida al fondo el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan podrán solicitar a la sociedad gestora del mismo la ejecución de la garantía que presta el fondo, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:

a) Que la entidad haya sido declarada en concurso.

b) Que se tenga judicialmente por solicitada la declaración de concurso de la entidad.

c) Que la CNMV declare que la empresa de servicios de inversión no puede, aparentemente y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores, siempre que los inversores hubieran solicitado a la empresa de servicios de inversión la devolución de fondos o valores que le hubieran confiado y no hubieran obtenido satisfacción por parte de la misma en un plazo máximo de veintiún días hábiles.

2. Una vez hecha efectiva la garantía por el fondo, éste se subrogará en los derechos que los inversores ostenten frente a la empresa de servicios de inversión, hasta un importe igual a la cantidad que les hubiese sido abonada como indemnización.

3. En el supuesto de que los valores u otros instrumentos financieros confiados a la empresa de servicios de inversión fuesen restituidos por aquélla con posterioridad al pago del importe garantizado por el fondo, éste podrá resarcirse del importe satisfecho, total o parcialmente, si el valor de los que haya que restituir fuese mayor que la diferencia entre el de los que fueron confiados a la empresa de servicios de inversión y el importe pagado al inversor. A tal fin, está facultado a enajenarlos en la cuantía que resulte procedente, conforme a las prescripciones que se establezcan reglamentariamente.

De igual modo, cuando la empresa de servicios de inversión restituyera efectivo de clientes con posterioridad al pago del importe garantizado por el fondo, éste podrá resarcirse del importe satisfecho, total o parcialmente, si el efectivo que hubiera que restituir fuera mayor que la diferencia entre el saldo pendiente de cobro por el inversor y el importe que le fue pagado.

4. El Gobierno queda facultado para regular, en todo lo no previsto en esta ley, el régimen de funcionamiento del fondo de garantía de inversiones y el alcance de la garantía que vayan a proporcionar. En especial podrá determinar:

- a) El importe de la garantía y la forma y plazo en que se hará efectiva la misma.
- b) Los inversores excluidos de la garantía, entre los que figurarán los de carácter profesional o institucional y los especialmente vinculados a la empresa incumplidora.
- c) El régimen presupuestario y financiero, tanto de las sociedades gestoras, como de los fondos de garantía de inversiones, que regulará, entre otras cuestiones, sus posibilidades de endeudamiento y la forma en que las primeras pueden repercutir sus gastos de funcionamiento en los segundos.
- d) El régimen de inversión de los recursos que integren el patrimonio de los fondos, que se inspirará en los principios de rentabilidad y liquidez para cumplir con rapidez sus compromisos.
- e) Las reglas para determinar el importe de las aportaciones que deban hacer las entidades adheridas, que deberán ser suficientes para la cobertura de la garantía proporcionada.
- f) La periodicidad con que se deberán hacer las aportaciones y el régimen de morosidad.

TÍTULO VIII

Normas de conducta

CAPÍTULO I

Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión

Sección 1.ª Sujetos obligados y clasificación de clientes

Artículo 186. *Sujetos obligados.*

1. Quienes presten servicios de inversión deberán respetar:

- a) Las normas de conducta contenidas en este capítulo.
- b) Los códigos de conducta que, en desarrollo de las normas a que se refiere la letra a) apruebe el Gobierno o, con su habilitación expresa, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, a propuesta de la CNMV.
- c) Las normas de conducta contenidas en sus propios reglamentos internos de conducta.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, establecerán el contenido mínimo de los reglamentos internos de conducta.

Artículo 187. *Clases de clientes.*

A los efectos de lo dispuesto en este título, las empresas de servicios de inversión clasificarán a sus clientes en minoristas, profesionales y contrapartes elegibles. Igual obligación será aplicable

a las demás empresas que presten servicios y actividades de inversión respecto de los clientes a los que presten u ofrezcan dichos servicios.

La categoría de contraparte elegible solo resulta aplicable en relación con el servicio de recepción y transmisión de órdenes, ejecución de órdenes por cuenta de terceros o negociación por cuenta propia y los servicios auxiliares directamente relacionados con éstos. Esta categorización no es posible cuando se presten servicios distintos de los anteriores como es el caso de gestión de carteras y asesoramiento.

Artículo 188. *Clientes minoristas.*

Se considerarán clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales.

Artículo 189. *Clientes profesionales.*

1. Tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos a quienes se les presuma la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos.

2. Reglamentariamente se podrán determinar los tipos de clientes que tendrán en todo caso la consideración de cliente profesional.

Artículo 190. *Solicitud de tratamiento como cliente profesional.*

1. Tendrán también la consideración de cliente profesional el resto de clientes no incluidos en el artículo 205 [Clientes profesionales], entre los que se incluyen los organismos del sector público, las Entidades Locales y el resto de inversores minoristas, que lo soliciten con carácter previo y renuncien de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas. No obstante, en ningún caso se considerará que los clientes que soliciten ser tratados como profesionales poseen unos conocimientos y una experiencia del mercado comparables a las categorías de clientes profesionales establecidas reglamentariamente en virtud del artículo 205 [Clientes profesionales].

2. Reglamentariamente se podrán desarrollar los requisitos para la admisión de la solicitud y la renuncia previstas en el apartado anterior.

Artículo 191. *Operaciones con contrapartes elegibles.*

1. A los efectos de lo dispuesto en este artículo, tendrán la consideración de contrapartes elegibles las siguientes entidades:

- a) Las empresas de servicios de inversión,
- b) las entidades de crédito,
- c) las entidades aseguradoras y reaseguradoras,
- d) las instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva,
- e) las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado,
- f) los fondos de pensiones y sus sociedades gestoras,

g) otras entidades financieras autorizadas o reguladas por la legislación europea o por el Derecho nacional de un Estado miembro; y

h) los gobiernos nacionales y sus servicios correspondientes, incluidos los que negocian deuda pública a escala nacional, Bancos Centrales y organismos supranacionales. También tendrán dicha consideración las entidades de terceros países equivalentes y las Comunidades Autónomas.

2. Asimismo, si se solicita, también se considerarán contrapartes elegibles las empresas que cumplan los requisitos que se establecen en el artículo 71 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, en cuyo caso sólo serán reconocidas como contrapartes elegibles en lo relativo a los servicios u operaciones para los que puedan ser tratadas como cliente profesional. Se entenderán incluidas las empresas de terceros países que estén sujetas a requisitos y condiciones equivalentes.

3. Las empresas de servicios de inversión autorizadas para ejecutar órdenes por cuenta de terceros, negociar por cuenta propia o recibir y transmitir órdenes, podrán realizar estas operaciones y los servicios auxiliares directamente relacionados con ellas, con las entidades señaladas en los apartados anteriores sin necesidad de cumplir las obligaciones establecidas en los artículos [Obligaciones de diligencia y transparencia], [Diseño y comercialización de productos financieros], [Deber general de información].2, [Deber de información sobre el servicio prestado], [Evaluación de idoneidad], [Evaluación de la conveniencia], [Registro relativo a las obligaciones de evaluación de la conveniencia], [Exención de la evaluación de la conveniencia], [Instrumentos financieros no complejos], [Registro de contratos], [Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa de un crédito y ventas vinculadas], [Remuneración y conflictos de interés, Asesoramiento independiente, Independencia en la gestión discrecional de carteras, Percepción de incentivos, Prueba de conocimientos y competencias necesarios], [Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes] y [Deber de informar sobre la política de ejecución de órdenes, Deber de informar anualmente sobre los principales centros de ejecución, Supuestos específicos de ejecución de las órdenes, Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades], siempre que aquellas entidades sean informadas previamente de ello y no soliciten expresamente que se les apliquen.

4. En su relación con las contrapartes elegibles, las empresas de servicios de inversión actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y comunicarán información imparcial, clara y no engañosa, teniendo en cuenta la naturaleza de la contraparte elegible y su actividad.

5. En el caso de las entidades señaladas en el apartado 1, su clasificación como contraparte elegible se entenderá sin perjuicio del derecho de estas entidades a solicitar, bien de forma general o bien para cada operación, el trato como cliente, en cuyo caso su relación con la empresa de servicios y actividades de inversión quedará sujeta a lo dispuesto en el apartado 3. La solicitud de ajustará a lo dispuesto en el artículo 71 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

6. En el caso de las empresas señaladas en el apartado 2, su clasificación como contraparte elegible requerirá que la empresa de servicios y actividades de inversión obtenga la confirmación expresa de que la empresa accede a ser tratada como una contraparte elegible, de forma general o para cada operación. Los procedimientos para obtener dicha confirmación se ajustarán lo dispuesto en el artículo 71 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

7. Cuando la operación se realice en relación con una empresa domiciliada en otro Estado miembro de la Unión Europea, se deberá respetar la clasificación de la empresa que determine la legislación de dicho Estado.

Sección 2.ª Deberes generales de actuación

Artículo 192. *Obligación de diligencia y transparencia.*

Las empresas de servicios de inversión actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y observarán, en particular, los principios establecidos en la presente sección y en las secciones 3.^a, 4.^a, 5.^a, 6.^a y 7.^a, cuando presten servicios y actividades de inversión o, en su caso, servicios auxiliares a clientes.

Artículo 193. *Conflictos de interés.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo [Requisitos de organización interna], las empresas que presten servicios y actividades de inversión deberán organizarse y adoptar medidas para prevenir, detectar y gestionar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o su grupo.

2. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo, concretando, como mínimo, las partes entre las que pueden surgir conflictos de interés, las obligaciones de información respecto a las medidas adoptadas por la empresa de servicios y actividades de inversión conforme al apartado anterior, así como los medios en los que deberá proporcionarse dicha información.

Sección 3.^a Vigilancia y control de servicios financieros

Artículo 194. *Diseño y comercialización de productos financieros.*

1. Las empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a clientes deberán garantizar que dichos instrumentos estén diseñados para responder a las necesidades de un mercado destinatario definido de clientes finales dentro de la categoría de clientes pertinentes.

Asimismo, deberán garantizar que la estrategia de distribución de los instrumentos financieros sea compatible con el mercado destinatario definido, debiendo adoptar asimismo medidas razonables para garantizar que el instrumento se distribuya en el mercado destinatario definido.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan, valorar la compatibilidad de los mismos con las necesidades de los clientes a quienes prestan servicios y actividades de inversión, teniendo en cuenta asimismo el mercado destinatario definido de los clientes finales a que se refiere el apartado anterior, y garantizar que los instrumentos se ofrezcan o comercialicen únicamente cuando ello redunde en interés del cliente.

3. Se exceptúa del cumplimiento de lo dispuesto en los dos apartados anteriores a las empresas de servicios de inversión cuando presten servicios a contrapartes elegibles o cuando el servicio de inversión que presten las empresas de servicios de inversión se refiera a bonos sin más derivados implícitos que una cláusula de reintegración.

4. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones en materia de vigilancia y control de productos financieros previstos en este artículo para las empresas de servicios de inversión que produzcan y distribuyan instrumentos financieros. La CNMV podrá precisar los procedimientos y factores a considerar para la determinación del mercado destinatario de los instrumentos financieros así como los procesos y sistemas que las entidades deberán implementar para garantizar razonablemente que los productos se distribuyan al mercado destinatario identificado.

Sección 4.^a Deberes de información

Artículo 195. *Deber general de información.*

1. Las entidades que presten servicios y actividades de inversión deberán mantener en todo momento adecuadamente informados a sus clientes, de conformidad con lo dispuesto en esta ley, sus disposiciones de desarrollo y el Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de la Comisión de 25 de abril de 2016.

2. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales.

3. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios y actividades de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados.

4. Las empresas de servicios de inversión proporcionarán toda la información que exige esta ley y su normativa de desarrollo a sus clientes o potenciales clientes en formato electrónico, entendiendo por tal un soporte duradero distinto al papel, salvo cuando el cliente o cliente potencial sea un cliente minorista que haya solicitado recibir la información en papel, en cuyo caso esa información se proporcionará por ese medio sin coste adicional.

5. Reglamentariamente se desarrollará lo previsto en este artículo y, en especial, el contenido de la información a proporcionar a los clientes.

Artículo 196. *Orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros y las estrategias de inversión.*

1. La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión prevista en el artículo [Deber general de información].3 deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.

2. En el caso de valores distintos de acciones emitidos por una entidad de crédito, la información que se entregue a los inversores deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias de estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez.

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, con su habilitación expresa la CNMV, podrán precisar los términos de la citada información adicional.

3. La CNMV podrá requerir que en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad. Igualmente, podrá requerir que estas advertencias se incluyan en los elementos publicitarios.

Artículo 197. *Deber de información sobre el servicio prestado.*

1. La empresa de servicios y actividades de inversión proporcionará al cliente en un soporte duradero informes adecuados sobre el servicio prestado. Dichos informes incluirán comunicaciones periódicas a sus clientes, tomando en consideración el tipo y la complejidad de los instrumentos financieros de que se trate y la naturaleza del servicio prestado al cliente e incluirán, en su caso, los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

2. Los requisitos establecidos en el apartado anterior y en el artículo 199 [evaluación de la idoneidad] apartados 3, 6, 7 y 8 no se aplicarán a servicios prestados a clientes profesionales salvo que estos informen en formato electrónico o en papel a la empresa de servicios de inversión de que desean beneficiarse de los derechos previstos en esas disposiciones.

3. Las empresas de servicios de inversión llevarán un registro de las comunicaciones a los clientes mencionadas en el apartado anterior.

Sección 5.ª Evaluación de la idoneidad y la conveniencia

Artículo 198. *Deber general de las entidades de conocer a sus clientes.*

Las entidades que presten servicios y actividades de inversión deberán asegurarse en todo momento de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes, con arreglo a lo que establecen los artículos [Evaluación de la idoneidad, Evaluación de la conveniencia, Registro relativo a las obligaciones de evaluación de la conveniencia, Exención de la evaluación de la conveniencia, Instrumentos financieros no complejos]y los artículos 54 a 57 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

Artículo 199. *Evaluación de la idoneidad.*

1. Cuando preste servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas.

2. Cuando una empresa de servicios y actividades de inversión preste asesoramiento en materia de inversión recomendando un paquete de servicios o productos combinados de acuerdo con el artículo [Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa de un crédito y ventas vinculadas].2, deberá velar porque el paquete, considerado de forma global, sea idóneo para el cliente.

3. Cuando presten servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras que impliquen el cambio de instrumentos financieros, las empresas de servicios de inversión obtendrán la información necesaria sobre las inversiones del cliente y analizarán los costes y beneficios del cambio de instrumentos financieros, y comunicarán al cliente si los beneficios del cambio de instrumentos financieros son superiores a los costes que ese cambio lleva aparejados o no.

4. En el caso de clientes profesionales, la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente en relación con los productos, operaciones y servicios para los cuales ha obtenido la clasificación de cliente profesional.

5. Cuando la entidad no obtenga de clientes profesionales la información prevista en el apartado anterior, no le recomendará servicios y actividades de inversión o instrumentos financieros al cliente o cliente potencial.

6. Al prestar asesoramiento en materia de inversión, la empresa de servicios y actividades de inversión proporcionará al cliente, antes de que se efectúe la operación, una declaración de idoneidad en soporte duradero en la que se especifique el asesoramiento proporcionado y de qué manera este asesoramiento se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

7. En caso de que el contrato de compra o de venta de un instrumento financiero se celebre utilizando un medio de comunicación a distancia que impida la entrega previa de la declaración de idoneidad, la empresa de servicios de inversión podrá facilitar esa declaración escrita en un soporte duradero inmediatamente después de que el cliente quede vinculado por cualquier acuerdo, siempre y cuando concurren las condiciones siguientes:

a) el cliente ha consentido en recibir la declaración de idoneidad sin demora indebida tras la conclusión de la operación, y

b) la empresa de servicios de inversión ha dado al cliente la opción de demorar la operación a fin de recibir de antemano la declaración de idoneidad.

8. Cuando una empresa de servicios y actividades de inversión preste servicios de gestión de carteras o haya informado al cliente de que efectuará una evaluación periódica de idoneidad, el informe periódico deberá contener un estado actualizado de cómo la inversión se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

Artículo 200. *Evaluación de la conveniencia.*

1. Cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente o cliente potencial que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.

2. Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de acuerdo con el artículo [Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa de un crédito y ventas vinculadas].2, deberá velar porque el paquete considerado de forma global sea conveniente para el cliente.

3. La entidad entregará una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada conforme a este artículo

4. Cuando, con base en la información prevista en el apartado 1, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no es adecuado para el cliente, se lo advertirá.

5. Cuando el cliente no proporcione la información indicada en el apartado 1 o esta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él.

6. En caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo según lo establecido en el artículo [Instrumentos financieros no complejos], se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita, en los términos que determine la CNMV, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de que no ha sido posible evaluarle en los términos de este artículo.

Artículo 201. *Registro relativo a las obligaciones de evaluación de la conveniencia.*

Las entidades que presten servicios y actividades de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro de las evaluaciones de conveniencia efectuadas, de conformidad con lo previsto en el artículo 56 del Reglamento delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

Artículo 202. *Exención de la evaluación de la conveniencia.*

Cuando la entidad preste exclusivamente el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, a excepción de la concesión de créditos o préstamos en virtud del artículo [Servicios auxiliares] b), que no se refieran a límites crediticios existentes de préstamos, cuentas corrientes y autorizaciones de descubiertos de clientes, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el artículo [Evaluación de la conveniencia] siempre que se cumplan todas las siguientes condiciones:

- a) Que la orden se refiera a instrumentos financieros no complejos,
- b) que el servicio se preste a iniciativa del cliente o posible cliente,
- c) que la entidad haya informado al cliente o posible cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la conveniencia del instrumento financiero ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección de las normas de conducta establecidas en esta ley. Dicha advertencia podrá realizarse en un formato normalizado; y
- d) que la entidad cumpla lo dispuesto en el artículo [Conflictos de interés].

Artículo 203. *Instrumentos financieros no complejos.*

1. A efectos de lo previsto en este capítulo, tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos los siguientes:

- a) Las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país o en un SMN, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las acciones en instituciones de inversión colectiva distintas de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y las acciones que incorporen derivados.
- b) Los instrumentos del mercado monetario. Quedan excluidos los que incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre.
- c) Los bonos u otras formas de deuda titulizadas, admitidas a negociación en un mercado regulado, en un mercado equivalente de un tercer país de conformidad con lo que se determine reglamentariamente, o en un SMN, excluidos los que incorporen derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre.
- d) Las participaciones y acciones en OICVM, excluidos los OICVM estructurados contemplados en el artículo 36.1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 583/2010.
- e) Los depósitos estructurados, excluidos aquellos que incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre, en lo que respecta al rendimiento o al coste de salida del producto antes de su vencimiento.

2. Además de los instrumentos previstos en el apartado anterior, tendrán también la consideración de instrumentos financieros no complejos, aquellos en los que concurran las

condiciones establecidas en el artículo 57 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

3. A efectos de lo previsto en este capítulo, no se considerarán instrumentos financieros no complejos:

a) Los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

b) Los instrumentos financieros señalados en los apartados d) a k) del artículo 3.1 del Real Decreto sobre instrumentos financieros, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado [Instrumentos financieros].

c) Los instrumentos financieros de deuda recogidos en el artículo 3.1.a).2.º) [Instrumentos financieros] del Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, que a su vez sean pasivos admisibles para la recapitalización interna de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio.

Artículo 204. *Comercialización a minoristas de instrumentos financieros de deuda recogidos en el apartado a), punto 2º del Anexo de esta ley que a su vez sean pasivos admisibles para la recapitalización interna de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ªbis del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio, y de instrumentos de deuda subordinada que no tengan esa consideración.*

1. La comercialización o colocación entre clientes o inversores minoristas de emisiones de instrumentos financieros de deuda recogidos en el apartado a), punto 2º del Anexo de esta ley que a su vez sean pasivos susceptibles para la recapitalización interna para las entidades de resolución y las entidades que no son entidades de resolución de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª bis del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio; de participaciones preferentes, instrumentos de deuda convertibles o financiaciones subordinadas computables como recursos propios conforme a la normativa de solvencia de entidades de crédito y de instrumentos de deuda subordinada que no tengan esa consideración, exigirá el cumplimiento de los requisitos previstos en los apartados 2 y 3.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo anterior, no estarán sujetos a los requisitos de comercialización los pasivos admisibles a los que se refiere el primer párrafo de este apartado y que cumplan con lo dispuesto en el artículo 72 bis, apartado 1 letra b), del Reglamento (UE) nº 575/2013.

2. Los requisitos a los que se refiere el apartado anterior serán los siguientes:

a) La emisión habrá de contar con un tramo dirigido exclusivamente a clientes o inversores profesionales de al menos el cincuenta por ciento del total de la misma, sin que el número total de tales inversores pueda ser inferior a cincuenta, y sin que sea de aplicación a este supuesto lo previsto en el artículo 206 de esta ley.

b) El comercializador o colocador entre clientes o inversores minoristas de los instrumentos financieros a los que se refiere el presente apartado deberá evaluar la idoneidad de dichos instrumentos para el cliente conforme a lo establecido en el artículo 213 de esta Ley.

En caso de que la cartera de instrumentos financieros del cliente, en el momento en que vaya a realizar la compra, no exceda de 500.000 euros, para que el comercializador o colocador pueda considerar que el instrumento resulta idóneo, además de cumplir con el resto de los requisitos previstos en la normativa, deberá verificar el cumplimiento de las siguientes condiciones:

1.º Que la inversión total del cliente en los instrumentos financieros definidos en el primer párrafo de este artículo, incluyendo la compra objeto de análisis, no supera el 10 por ciento de su cartera de instrumentos financieros. A estos efectos, la cartera de instrumentos financieros del cliente incluirá depósitos de efectivo e instrumentos financieros, quedando excluidos aquellos instrumentos financieros que el cliente haya aportado en garantía de sus obligaciones.

2.º Que el importe inicial invertido en uno o varios de los instrumentos definidos en el primer párrafo de este artículo asciende al menos a 10.000 euros.

3. Los instrumentos financieros mencionados en el apartado 1 de la presente disposición adicional podrán también comercializarse entre inversores minoristas sin sujeción a los requisitos previstos en la letra b) del apartado 2, siempre que, además de cumplirse lo establecido en la letra a) de dicho apartado 2, el valor nominal unitario mínimo de la emisión de dichos instrumentos sea de 100.000 euros.

4. Lo dispuesto en los apartados anteriores no resultará de aplicación en el ámbito de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada regulados en el capítulo VII de esta ley ni a los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada emitidos al objeto de canjear otros valores de este tipo emitidos con anterioridad al 31 de agosto de 2012.

. Esta disposición tiene la consideración de norma de ordenación y disciplina del mercado de valores, constituyendo su incumplimiento una infracción muy grave conforme a lo previsto en el título VIII de este texto refundido.

6. La presente disposición no se aplicará a los instrumentos financieros de deuda emitidos antes del 28 de diciembre de 2020 y recogidos en el apartado a), punto 2º del Anexo de esta ley que a su vez sean pasivos susceptibles para la recapitalización interna para las entidades de resolución y las entidades que no son entidades de resolución de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª bis del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio. .

Sección 6.ª Otras obligaciones de conducta en la prestación de servicios

Artículo 205. Registro de contratos.

Las empresas de servicios de inversión deberán crear un registro que incluya los acuerdos en los que se establezca, por escrito y en papel o en cualquier otro soporte duradero, los derechos y obligaciones esenciales de la empresa y del cliente, así como las condiciones en las que la empresa de servicios y actividades de inversión prestará servicios al cliente.

El contenido de dichos acuerdos deberá cumplir con lo dispuesto en el artículo 58 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

Artículo 206. Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa de un crédito y ventas vinculadas.

1. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero al que ya se apliquen otras disposiciones sobre entidades de crédito y créditos al consumo relativas a los requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas en el artículo [Deber general de información] de esta ley.

2. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión junto con otro servicio o producto como parte de un paquete o como condición del mismo acuerdo o paquete, la empresa de servicios y

actividades de inversión comunicará al cliente si se pueden comprar por separado los distintos componentes y facilitará aparte los justificantes de los costes y cargas de cada componente.

Si es probable que los riesgos asociados a dicho acuerdo o paquete ofrecido a un cliente minorista sean diferentes de los riesgos asociados a los componentes considerados por separado, la empresa de servicios y actividades de inversión facilitará una descripción adecuada de los diferentes componentes del acuerdo o paquete y del modo en que la interacción entre ellos modifica los riesgos.

3. Si un contrato de crédito relativo a bienes inmuebles de uso residencial, que esté sujeto a las disposiciones sobre evaluación de la solvencia de los consumidores establecidas en los artículos 11 y 12 de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, tiene como condición previa de pago, refinanciación o amortización del crédito, la prestación al mismo consumidor de un servicio de inversión en relación con obligaciones hipotecarias emitidas expresamente como garantía de la financiación del contrato de crédito y con las mismas condiciones que este, dicho servicio no estará sujeto a las obligaciones establecidas en los artículos [Deber de información sobre el servicio prestado], [Evaluación de la idoneidad], [Evaluación de la conveniencia].5, [Exención de la evaluación de la conveniencia], [Instrumentos financieros no complejos], [Registro de contratos], [Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa de un crédito y ventas vinculadas].3 y [Prueba de conocimientos y competencias necesarios].

Artículo 207. *Cumplimiento de las obligaciones de información en el caso de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión.*

1. Cuando una entidad preste servicios de inversión o servicios auxiliares en nombre de un cliente siguiendo instrucciones de otra empresa de servicios de inversión, podrá basarse en la información que sobre el cliente le transmita esta última. En este caso, la empresa que remita las instrucciones será responsable de que la información sobre el cliente sea completa y exacta.

2. Asimismo, la empresa que reciba las instrucciones podrá basarse en recomendaciones proporcionadas al cliente por otra empresa de servicios de inversión con respecto al servicio o a la operación en cuestión. En este caso, la que remita las instrucciones será responsable de la adecuación para el cliente de las recomendaciones o asesoramiento proporcionado.

3. En cualquier caso, la empresa que reciba las instrucciones u órdenes será la responsable de la realización del servicio o la operación, sobre la base de la información o recomendaciones recibidas, de conformidad con las disposiciones pertinentes de este capítulo.

Sección 7.^a Pagos y remuneraciones en la prestación de servicios

Artículo 208. *Remuneración y conflicto de interés.*

Las empresas de servicios de inversión que presten servicios y actividades de inversión a sus clientes se asegurarán de no remunerar o evaluar el rendimiento de su personal de un modo que entre en conflicto con su obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes. En particular, no establecerán ningún sistema de remuneración, de objetivos de ventas o de otra índole que pueda constituir un incentivo para que el personal recomiende un instrumento financiero determinado a un cliente minorista si la empresa de servicios y actividades de inversión puede ofrecer un instrumento financiero diferente que se ajuste mejor a las necesidades del cliente.

Artículo 209. *Asesoramiento independiente.*

1. Las empresas de servicios de inversión solo podrán informar a los clientes de que prestan el servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma independiente si cumplen los siguientes requisitos:

a) Evaluar una gama de instrumentos financieros disponibles en el mercado que sea suficientemente diversificada en lo que respecta a sus tipos y a sus emisores o proveedores, a fin de garantizar que los objetivos de inversión del cliente puedan cumplirse adecuadamente y no se limiten a instrumentos financieros emitidos o facilitados por:

1.º La propia empresa de servicios y actividades de inversión o por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios y actividades de inversión, u

2.º otras entidades con las que la empresa de servicios y actividades de inversión tengan vínculos jurídicos o económicos, como por ejemplo relaciones contractuales, tales que puedan mermar la independencia del asesoramiento facilitado,

b) no aceptar y retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes; y

c) comunicar al cliente con claridad los beneficios no monetarios menores, cuya percepción esté autorizada por no entenderse incluidos entre los descritos en la letra anterior, que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por la empresa de servicios y actividades de inversión de la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes.

2. Reglamentariamente se desarrollará la prohibición de aceptar y retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios prevista en el apartado anterior y los beneficios que se considerarán beneficios no monetarios menores.

Artículo 210. Independencia en la gestión discrecional de carteras.

1. Cuando preste el servicio de gestión de carteras, la empresa de servicios y actividades de inversión no aceptará y retendrá honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes.

2. Serán comunicados con claridad y excluidos de lo dispuesto en el apartado anterior los beneficios no monetarios menores que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por la empresa de servicios y actividades de inversión de la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes.

3. Reglamentariamente se desarrollará la prohibición de aceptar y retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios prevista en el apartado 1 anterior.

Artículo 211. Percepción de incentivos.

1. En ningún caso se considerará que las empresas de servicios de inversión cumplen con las obligaciones establecidas en los artículos [Obligación de diligencia y transparencia] y [Conflictos de

interés] si abonan o cobran honorarios o comisiones, o proporcionan o reciben cualquier beneficio no monetario en relación con la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar, a un tercero o de un tercero que no sea el cliente o la persona que actúe en nombre del cliente, a menos que el pago o el beneficio:

a) Haya sido concebido para mejorar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente; y

b) no perjudique el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios y actividades de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes.

2. La existencia, naturaleza y cuantía de los pagos o beneficios a que se refiere el apartado anterior, o cuando dicha cuantía no pueda determinarse, su método de cálculo, deberán revelarse claramente al cliente, de forma completa, exacta y comprensible, antes de la prestación del servicio de inversión o servicio auxiliar correspondiente. Cuando proceda, la empresa de servicios y actividades de inversión informará también al cliente de los mecanismos para transferir al cliente los honorarios, comisiones o beneficios monetarios y no monetarios percibidos por la prestación del servicio de inversión o del servicio auxiliar.

3. El pago o beneficio que permita o sea necesario para prestar servicios y actividades de inversión, tales como gastos de custodia, gastos de liquidación y cambio, tasas reguladoras o gastos de asesoría jurídica, y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de servicios y actividades de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de sus clientes no estará sujeto a los requisitos previstos en el apartado primero.

4. El Gobierno o, con su habilitación expresa, la CNMV, desarrollarán lo dispuesto en este artículo. En particular, podrán establecer una lista cerrada de supuestos en los que se considerará que concurren los requisitos señalados en el apartado 1.

Artículo 212. Prueba de conocimientos y competencias necesarios.

1. Las empresas de servicios de inversión asegurarán y demostrarán a la CNMV, previo requerimiento, que las personas físicas que prestan asesoramiento o proporcionan información sobre instrumentos financieros, servicios y actividades de inversión o servicios auxiliares a clientes en su nombre disponen de los conocimientos y las competencias necesarios para cumplir sus obligaciones de acuerdo con los artículos [Diseño y comercialización de productos financieros], 209 [Deber general de información] y [Deber de información sobre el servicio prestado, Deber general de las entidades de conocer a sus clientes, Evaluación de la idoneidad, Evaluación de la conveniencia, Registro relativo a las obligaciones de evaluación de la conveniencia, Exención de la evaluación de la conveniencia, Instrumentos financieros no complejos, Registro de contratos, Servicios de inversión como parte de un producto financiero o condición previa a de un crédito y ventas vinculadas, Cumplimiento de las obligaciones de información en el caso de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión, Remuneración y conflicto de interés, Asesoramiento independiente, Independencia en la gestión discrecional de carteras, Percepción de incentivos, Prueba de conocimientos y competencias necesarios].

2. La CNMV publicará en su página web las directrices aprobadas por la AEVM donde se especifiquen los criterios para la evaluación de conocimientos y competencias previstos en el apartado anterior y, en su caso, las Guías Técnicas que hubiese aprobado en virtud del artículo [Elaboración de guías en materia de competencias supervisoras].¹ donde se concreten los criterios que considera adecuados para que las entidades puedan demostrar que el personal que informa o

que asesora sobre servicios y actividades de inversión posee dichos conocimientos y competencias necesarios.

Sección 8.ª Gestión y ejecución de órdenes de clientes

Artículo 213. *Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes.*

1. Las personas o entidades que presten servicios y actividades de inversión, cuando ejecuten órdenes de clientes, ya presten este servicio de forma independiente o en conjunción con otro, deberán:

a) Adoptar todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

b) Disponer de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes, de conformidad con lo previsto en los artículos 67 a 70 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, que permitan su puntual, justa y rápida ejecución y posterior asignación, de forma que no se perjudique a ningún cliente cuando se realizan operaciones para varios de ellos o se actúa por cuenta propia. Dichos procedimientos o sistemas permitirán la ejecución de órdenes de clientes, que sean equivalentes, con arreglo al momento en que fueron recibidas por la empresa de servicios y actividades de inversión.

c) Adoptar medidas para facilitar la ejecución más rápida posible de las órdenes de clientes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o negociadas en un centro de negociación que no sean ejecutadas inmediatamente en las condiciones existentes en el mercado.

2. Lo previsto en esta sección se aplicará de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este artículo.

Artículo 214. *Ejecución en centros de negociación.*

1. Las empresas de servicios de inversión no percibirán ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de clientes a un concreto centro de negociación o de ejecución que infrinja los requisitos en materia de conflictos de intereses o de incentivos establecidos en los artículos [Obligación de diligencia y transparencia, Conflicto de interés, Diseño y comercialización de productos financieros], [Deber general de información], [Remuneración y conflicto de interés, Asesoramiento independiente, Independencia en la gestión discrecional de carteras, percepción de incentivos, Prueba de conocimientos y competencias necesarios] y [Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes].

2. Para los instrumentos financieros sujetos a la obligación de negociación prevista en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, cada centro de negociación y cada internalizador sistemático, y para los demás

instrumentos financieros, cada centro de ejecución, pondrá a disposición del público, sin coste alguno y con periodicidad como mínimo anual, los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en dicho centro, de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/575 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a las normas técnicas de regulación aplicables a los datos que deben publicar los centros de ejecución sobre la calidad de ejecución de las operaciones. El informe periódico incluirá datos detallados sobre el precio, los costes, la velocidad y la probabilidad de ejecución de los diferentes instrumentos financieros.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán comunicar al cliente, tras la ejecución de la operación, el centro en el que se ha ejecutado la orden.

Artículo 215. *Deber de informar sobre la política de ejecución de órdenes.*

1. La entidad deberá informar a sus clientes sobre su política de ejecución de órdenes, siendo necesario que obtenga su consentimiento antes de aplicársela. Dicha información explicará con claridad, con el suficiente detalle y de una manera que pueda ser comprendida fácilmente por los clientes, cómo ejecutará la empresa las órdenes para el cliente. La información se ajustará a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

2. Cuando dicha política permita que la entidad ejecute las órdenes al margen de un centro de negociación, los clientes deberán conocer este extremo debiendo prestar su consentimiento previo y expreso antes de proceder a la ejecución de las órdenes al margen de un centro de negociación. El consentimiento se podrá obtener de manera general o para cada operación en particular.

3. La entidad deberá estar en condiciones de demostrar a sus clientes, a petición de estos, que han ejecutado sus órdenes de conformidad con la política de ejecución de la empresa y de demostrar a la CNMV, a su solicitud, el cumplimiento de lo dispuesto en los artículos [Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes, Ejecución en centros de negociación, Deber de informar sobre la política de ejecución de órdenes, Deber de informar anualmente sobre los principales centros de ejecución, Supuestos específicos de ejecución de órdenes, Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades].

Artículo 216. *Deber de informar anualmente sobre los principales centros de ejecución.*

Las empresas de servicios de inversión que ejecuten órdenes de clientes resumirán y publicarán con periodicidad anual, respecto a cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución de órdenes en términos de volúmenes de negociación, en los que ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior, así como información sobre la calidad de la ejecución obtenida.

El contenido y el formato de dicha información se ajustarán a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, de 8 de junio de 2016.

Artículo 217. *Supuestos específicos de ejecución de las órdenes.*

1. Cuando el cliente dé instrucciones específicas sobre la ejecución de su orden, la empresa ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica.

2. Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas que no hubieran dado instrucciones específicas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las comisiones del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y aquellas otras pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

Artículo 218. *Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades.*

1. Las empresas de servicios de inversión que ejecuten órdenes de clientes supervisarán la efectividad de sus sistemas y de su política de ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, comprobarán periódicamente si los centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de órdenes proporcionan los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar sus sistemas de ejecución, teniendo en cuenta, entre otras cosas, la información publicada en aplicación de lo dispuesto en los artículos [Ejecución en centros de negociación].2 y [Deber de informar anualmente sobre los principales centros de ejecución].

2. Las entidades notificarán a aquellos de sus clientes con los que tengan una relación profesional estable cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.

Sección 9.ª Política de implicación

Artículo 219. *Política de implicación de las empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran su implicación como accionistas o gestores de los accionistas en su política de inversión. Reglamentariamente se desarrollará el contenido mínimo que deba contemplar dicha política, así como la información que deben divulgar en relación con su aplicación.

2. Las obligaciones relativas a los conflictos de intereses recogidas en el artículo [Conflictos de intereses] serán asimismo aplicables a las actividades de implicación.

3. En caso de que las entidades comprendidas en el apartado 1 decidan no cumplir con uno o más de los requisitos recogidos en los apartados anteriores, se deberá publicar una explicación clara y motivada sobre las razones para ello.»

CAPÍTULO II

Abuso de mercado

Artículo 220. *Autoridad competente.*

1. La CNMV será la autoridad competente para la aplicación del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, podrán adoptar las normas de desarrollo y ejecución que resulten precisas para el cumplimiento del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, y el resto de las disposiciones vigentes en materia de abuso de mercado.

3. No obstante, se faculta expresamente a la CNMV a desarrollar todas aquellas cuestiones para las que el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado, habilita expresamente a la autoridad competente. En concreto, la CNMV podrá determinar cuáles son las prácticas de mercado aceptadas, de conformidad con lo dispuesto con el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado, mediante su aprobación por la correspondiente Circular.

Artículo 221. *Difusión pública por emisores de información privilegiada.*

Los emisores de valores o instrumentos financieros que sean objeto de negociación en un mercado regulado español, o respecto de los que haya sido solicitada la admisión a negociación, deberán comunicar tan pronto como sea posible a la CNMV la información privilegiada que le concierna directamente a que se refiere el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014. La CNMV hará pública esta información en su página web.

Artículo 222. *Difusión pública por emisores de otra información relevante.*

Los emisores de valores o instrumentos financieros que sean objeto de negociación en un mercado regulado comunicarán también a la CNMV las restantes informaciones de carácter financiero o corporativo relativas al propio emisor o a sus valores o instrumentos financieros que cualquier disposición legal o reglamentaria les obligue a hacer públicas en España o que consideren necesario, por su especial interés, difundir entre los inversores. La CNMV hará también pública esta información en su página web.

Artículo 223. *Modo y términos para la publicación de información privilegiada y otra información relevante.*

1. La CNMV podrá determinar el modo y términos en que se publicarán a través de su página web las informaciones a las que se refieren los artículos anteriores. En todo caso, cuando se haga pública información privilegiada, se hará constar expresamente tal condición y en la página web de la CNMV se presentará dicha información de modo separado de cualesquiera otras informaciones comunicadas por emisores.

2. Los SMN y los SOC deberán contar con medios técnicos que garanticen la difusión pública de la información privilegiada que les sea comunicada por emisores de valores o instrumentos financieros que sean objeto de negociación en ellos o respecto de los que haya sido solicitada la admisión a negociación. Dichos medios técnicos también podrán ser utilizados en relación con la restante información de carácter financiero o corporativo que los citados emisores deban difundir entre los inversores.

Artículo 224. *Retraso de la difusión de información privilegiada.*

El emisor o el participante del mercado de derechos de emisión que, en el marco de lo previsto en el artículo 17.4 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, decida retrasar la difusión de información privilegiada, no estará obligado a remitir la justificación de la concurrencia de las condiciones que permiten tal retraso cuando realice la preceptiva comunicación del mismo a la CNMV, salvo que ésta lo solicite expresamente.

Artículo 225. *Operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas.*

1. La obligación de notificación de las operaciones a las que se refiere el artículo 19.1 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, nacerá cuando, dentro de un año natural, la suma sin compensaciones de todas las operaciones alcance la cifra de 20.000 euros. A partir de esa primera comunicación, los sujetos obligados deberán comunicar todas y cada una de las operaciones subsiguientes efectuadas referidas en dicho artículo.

2. En relación con lo dispuesto en el artículo 19.3, último párrafo, del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, Las operaciones a las que se refiere el artículo 19.1 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que hayan sido notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en emisores que hayan solicitado la admisión de sus instrumentos financieros en un mercado regulado o admitidos a negociación en un mercado regulado, así como las operaciones notificadas por las personas estrechamente vinculadas con ellas, se harán públicas por la CNMV.

La obligación de difusión pública de las operaciones notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en los emisores referidos en el párrafo anterior o por las personas estrechamente vinculadas con ellas, establecida en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, se dará por cumplida para dichas sociedades emisoras en caso de que estas difundan la información correspondiente a través de los medios técnicos previstos por la CNMV.

Se faculta a la CNMV para desarrollar los procedimientos y formas de realizar la difusión pública a la que se hace referencia en el apartado anterior.

Artículo 226. *Obligaciones para los SMN y los SOC en relación con las operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas.*

Los SMN y los SOC deberán contar con medios técnicos que garanticen la difusión pública de las operaciones a las que se refiere el artículo 19.1 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que hayan sido notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en emisores de instrumentos financieros negociados exclusivamente en un SMN o en un SOC, los admitidos a negociación en un SMN o para los que se haya solicitado la admisión a negociación en un SMN, así como las notificadas por las personas estrechamente vinculadas con ellas. Dichos medios técnicos deberán cumplir con los términos establecidos en el artículo 19.3 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, y en el Reglamento de Ejecución (UE) n.º 2016/1055 de la Comisión, de 29 de junio de 2016.

La obligación de difusión pública de las operaciones notificadas por las personas con responsabilidades de dirección en los emisores referidos en el párrafo anterior o por las personas

estrechamente vinculadas con ellas, establecida en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, se dará por cumplida para dichas sociedades emisoras en caso de que las mismas difundan la información pertinente a través de los medios técnicos previstos por los SMN o por los SOC, según corresponda.

TÍTULO IX

Régimen de supervisión, inspección y sanción

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 227. *Ámbito de la supervisión, inspección y sanción.*

1. Quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción establecido en esta ley, a cargo de la CNMV:

a) Las siguientes personas y entidades, en lo que se refiere al cumplimiento de esta ley y su normativa de desarrollo, así como de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las mismas:

1.º Los organismos rectores de centros de negociación, las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores. Queda excluido el Banco de España.

2.º Las sociedades que tengan la titularidad de la totalidad de las acciones o de una participación que atribuya el control, directo o indirecto, de las entidades previstas en el número anterior.

3.º Las empresas de servicios de inversión españolas, extendiéndose esta competencia a cualquier oficina o centro dentro o fuera del territorio nacional.

4.º Las personas y entidades que presten servicios de asesoramiento financiero del artículo [Servicios de inversión] 1 g) y los servicios auxiliares previstos en el artículo [Servicios auxiliares] c) y e) que no tengan la consideración de empresa de servicios de inversión y no puedan prestar sus servicios en otros Estados de la Unión Europea.

5.º Las empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que operen en España, en los términos establecidos en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo incluyendo sus agentes vinculados y sucursales en territorio nacional.

6.º Las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en España.

7.º Los agentes de las entidades que presten servicios de inversión.

8.º La sociedad gestora del fondo de garantía de inversiones.

9.º Quienes, no estando incluidos en los apartados precedentes, ostenten la condición de miembro de algún centro de negociación o de los sistemas de compensación y liquidación de sus operaciones.

10.º Los proveedores de servicios de suministro de datos.

11.º Los asesores de voto.

b) Las agencias de calificación crediticia establecidas en España y registradas en virtud del título III, capítulo I del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia, las personas que participan en las actividades de calificación, las entidades calificadas o terceros vinculados, los terceros a los que las agencias de calificación crediticia hayan subcontratado algunas de sus funciones o actividades, y las personas relacionadas o conectadas de cualquier otra forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia.

La CNMV es la autoridad competente en España, a efectos de lo previsto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, y ejercerá sus competencias de conformidad con lo que se establezca en la normativa de la Unión Europea sobre agencias de calificación crediticia.

c) Las siguientes personas y entidades, en cuanto a sus actuaciones relacionadas con el Mercado de Valores:

1.º Los emisores de valores.

2.º Las entidades de crédito y sus agentes, extendiéndose esa competencia a cualquier sucursal abierta fuera del territorio nacional, así como las entidades de crédito autorizadas autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea o en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en España.

3.º Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de tipo Cerrado en cuanto presten servicios de inversión.

4.º Las restantes personas físicas o jurídicas, en cuanto puedan verse afectadas por las normas de esta ley y sus disposiciones de desarrollo.

5.º Las agencias de calificación crediticia registradas por otra autoridad competente de la Unión Europea en virtud del título III, capítulo I del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, y las agencias de calificación que hayan recibido la certificación por equivalencia en virtud del artículo 5 del citado reglamento. La CNMV ejercerá sus competencias de conformidad con lo que se establezca en la normativa de la Unión Europea sobre agencias de calificación crediticia.

d) Las personas residentes o domiciliadas en España que controlen, directa o indirectamente, empresas de servicios de inversión en otros Estados miembros de la Unión Europea, dentro del marco de la colaboración con las autoridades responsables de la supervisión de dichas empresas, así como los titulares de participaciones significativas a los efectos del cumplimiento de lo previsto en el capítulo VIII [Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera] del título V [empresas de servicios de inversión].

e) Las entidades que formen parte de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión contempladas en el artículo [obligaciones de consolidación], a los solos efectos del cumplimiento a nivel consolidado de los requerimientos de recursos propios y de las limitaciones que se puedan establecer sobre las inversiones, operaciones o posiciones que impliquen riesgos elevados.

f) Las entidades que forman parte de los grupos consolidables de los que sean dominantes las entidades a que se refiere la letra a). 1.º y 2.º, a los solos efectos del cumplimiento de la obligación de consolidar sus cuentas anuales y de las limitaciones que se puedan establecer en relación con su actividad y equilibrio patrimonial.

g) Las sociedades financieras de cartera, las sociedades financieras mixtas de carteras y las sociedades mixtas de cartera, de acuerdo con el artículo 4.1.16 y 40, respectivamente, del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de

2019, entre cuyas filiales se encuentren empresas de servicios de inversión, así como sus directivos efectivos.

h) Las personas físicas y entidades no financieras mencionadas en el artículo [obligaciones de consolidación], a los solos efectos previstos en ese apartado.

i) Cualquier persona o entidad, a los efectos de comprobar si infringe las reservas de denominación y actividad previstas en los artículos [clases de empresas de servicios de inversión] a [Agentes de empresas de servicios de inversión]. En el caso de personas jurídicas, las competencias que corresponden a la CNMV según los apartados anteriores podrán ejercerse sobre quienes ocupen cargos de administración, dirección o asimilados en las mismas.

j) Las personas físicas y jurídicas que realicen operaciones sometidas al Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.

k) Las personas físicas y jurídicas que realicen operaciones sometidas al Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

l) Las entidades de crédito en el desarrollo de su actividad de venta o asesoramiento relacionados con depósitos estructurados.

m) Las personas físicas y jurídicas que realicen actuaciones sujetas al Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, en cuanto se refiere a los productos de inversión minorista empaquetados incluidos en el ámbito de esta ley.

n) Los administradores de índices de referencia y las entidades supervisadas de conformidad con lo previsto en el artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014; así como las restantes personas físicas o jurídicas, en tanto puedan verse afectadas por las normas de dicho Reglamento y su disposiciones de desarrollo.

ñ) Las personas físicas y jurídicas sujetas al Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

o) Las personas físicas y jurídicas sujetas al Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre abuso de mercado.

p) Las personas físicas pertenecientes a las empresas de servicios de inversión, a las sociedades de cartera de inversión, a las sociedades financieras mixtas de cartera y a las sociedades mixtas de cartera establecidas en España, así como a los terceros, persona física o jurídica, a los que estos entes hayan subcontratado funciones o actividades operativas.

2. Quedan también sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción establecido en esta ley, a cargo de la CNMV, las personas y entidades que, pese a no tener la consideración de empresa de servicios de inversión, están autorizadas a prestar determinados servicios de inversión de conformidad con el artículo [Servicios y actividades de inversión] del Real Decreto XXX/2021, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

3. Corresponderá a la administración concursal de una entidad emisora de valores o de una entidad registrada sujeta a procedimiento concursal el cumplimiento de las obligaciones de remisión de información frente a la CNMV previstas en esta ley para sus administradores y directivos, cuando éstos hayan sido sustituidos por aquella.

Artículo 228. *Competencias de las Comunidades Autónomas en materia de supervisión.*

1. Lo dispuesto en este título se entenderá sin perjuicio de las competencias de supervisión, inspección y sanción que correspondan a las Comunidades Autónomas que las tengan atribuidas sobre los organismos rectores de mercados secundarios de ámbito autonómico y, en relación con las operaciones sobre valores admitidos a negociación únicamente en los mismos, sobre las demás personas o entidades relacionadas en los dos primeros apartados anteriores.

2. A los efectos del ejercicio de sus competencias, tendrán carácter básico los correspondientes preceptos de este título, salvo las referencias contenidas en ellos a órganos o entidades estatales.

3. La CNMV podrá celebrar convenios con Comunidades Autónomas con competencias en materia de mercados de valores al objeto de coordinar sus respectivas actuaciones.

Artículo 229. *Colaboración entre el Banco de España y la CNMV.*

1. Respecto a lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, la CNMV será competente para su aplicación en relación con los instrumentos, contratos, conductas, operaciones, ofertas, órdenes y, en general, acciones y omisiones a las que se refiere el artículo 2 de dicho reglamento y, en concreto, de las actuaciones llevadas a cabo:

a) en territorio español respecto de cualesquiera valores negociables y demás instrumentos financieros,

b) fuera del territorio español en relación con valores negociables y demás instrumentos financieros admitidos a negociación o para los que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en un centro de negociación o subastados en una plataforma de subasta que operen en territorio español; y

c) fuera del territorio español en relación con los instrumentos financieros no comprendidos en las letras a) o b) cuyo precio o valor dependa de los instrumentos financieros mencionados en esas letras o tenga un efecto sobre su precio o valor.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en esta ley, el Banco de España ejercerá facultades de supervisión e inspección sobre las actividades relacionadas con el mercado de valores realizadas por entidades inscritas en los registros a su cargo a que se refiere el artículo [Clases de empresas de servicios de inversión y entidades autorizadas para prestar servicios de inversión.].

3. En todos los casos de confluencia de competencias de supervisión e inspección entre la CNMV y el Banco de España, ambas instituciones coordinarán sus actuaciones bajo el principio de que la tutela del funcionamiento de los mercados de valores, incluyendo las cuestiones de organización interna señaladas en el artículo [requisitos de organización interna] corresponde a la CNMV, y la tutela de la solvencia así como las restantes cuestiones de organización interna recaen sobre la institución que mantenga el correspondiente registro.

4. La CNMV y el Banco de España deberán suscribir convenios al objeto de coordinar las respectivas competencias de supervisión e inspección.

Artículo 230. *Cooperación en materia de sistemas de compensación, liquidación y registro de valores.*

1. De conformidad con los estándares internacionales y con el Derecho de la Unión Europea relativo a las entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y demás infraestructuras del mercado financiero, la CNMV y el Banco de España velarán por que el funcionamiento de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores nacionales preserve la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Con este objetivo, dichas autoridades evaluarán el grado de adaptación de los procedimientos de las infraestructuras de mercado españolas a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales, y elaborarán y publicarán un informe bienal.

2. La CNMV y el Banco de España, suscribirán un convenio de colaboración con el objeto de desarrollar la labor prevista en el apartado anterior. Este convenio determinará sus respectivas funciones y responsabilidades en la materia, así como el sistema de intercambio de información entre ambas autoridades.

3. Lo previsto en esta disposición no alterará las competencias respectivas otorgadas a cada una de estas autoridades por su normativa reguladora.

Artículo 231. *Designación de la CNMV como autoridad competente en materias específicas.*

1. En todo caso, la CNMV será la autoridad competente para la supervisión del cumplimiento y, en su caso, la autoridad de coordinación e intercambio de información, de los siguientes actos legislativos de la Unión Europea:

a) Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016. A tal fin podrá ejercer todas y cada una de las facultades que dicho Reglamento reconoce a las autoridades competentes, entre otras, las específicamente señaladas en el artículo 41.1 por cualquiera de los modos señalados en el artículo 41.2 de dicho Reglamento.

Sin perjuicio de lo anterior, el Banco de España ejercerá las funciones de supervisión, inspección y sanción en relación con las obligaciones previstas en el artículo 16 de dicho Reglamento en lo que se refiere al cumplimiento de tales obligaciones por parte de las entidades supervisadas contribuidoras de datos para índices elaborados por el Banco de España, así como en los artículos 28.2 y 29.1 de dicho Reglamento en lo que se refiere al cumplimiento de tales obligaciones en relación con el uso de índices de referencia en los contratos financieros a que se refiere el apartado 18) del artículo 3.1 del citado Reglamento por parte de entidades sujetas a la supervisión del Banco de España en materia de transparencia y protección del cliente.

b) Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012 sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.

c) Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, respecto del cual dispondrá de las facultades contenidas en este artículo que sean necesarias para cumplir con las funciones y tareas que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes.

d) Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado. A tal fin y sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, podrá ejercer todas y cada una de las facultades que el citado Reglamento reconoce a las autoridades competentes, entre otras, las específicamente señaladas en el artículo 23.2 por

cualquiera de los modos señalados en el artículo 23.1 de dicho Reglamento, así como las otorgadas en los artículos 13 y 19.9 del mismo Reglamento.

e) Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

f) Reglamento (UE) n.º 1129/2017 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE. A tal fin y sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, podrá ejercer todas y cada una de las facultades que el citado reglamento reconoce a las autoridades competentes, entre otras, las específicamente señaladas en el artículo 32.1 por cualquiera de los modos señalados en el artículo 32.2 de dicho reglamento.

Artículo 232. *Facultades de supervisión e inspección.*

1. La CNMV contará con la experiencia, los recursos, la capacidad operativa, las facultades y la independencia necesaria para ejercer las funciones relativas a la supervisión prudencial, la investigación y las sanciones que le atribuye la presente ley y su normativa de desarrollo.

La CNMV asegurará que su personal, seleccionado de acuerdo con los principios del artículo [personal al servicio de la CNMV], reúne las condiciones de idoneidad necesarias para desempeñar las funciones que tiene atribuidas.

2. La CNMV dispondrá de todas las facultades de supervisión e inspección necesarias para el ejercicio de sus funciones. Estas facultades las podrá ejercer:

a) Directamente, sin perjuicio de la facultad de recabar la colaboración de terceros en los términos establecidos en el artículo [colaboración de agentes externos en las funciones de supervisión e inspección].

b) En colaboración con otras autoridades, nacionales o extranjeras, en los términos previstos en esta ley y sus normas de desarrollo.

c) Mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.

3. En la forma y con las limitaciones establecidas en el ordenamiento jurídico, las facultades de supervisión e inspección de la CNMV incluirán al menos las siguientes facultades:

a) Tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma o a otros datos que considere que pueden ser relevantes para el ejercicio de sus funciones y recibir o procurarse copia de los mismos.

b) Requerir o solicitar a cualquier persona, incluso a aquellas que intervengan sucesivamente en la transmisión de órdenes o en la ejecución de las operaciones consideradas, que facilite información en el plazo que razonablemente fije la CNMV y, si es necesario, citar y tomar declaración a una persona para obtener información.

c) Realizar inspecciones o investigaciones presenciales en cualquier oficina o dependencia.

Esta facultad se extenderá a cualesquiera otras empresas incluidas en la supervisión del cumplimiento de la prueba de capital del grupo, cuando la CNMV sea el supervisor de grupo, siempre que se notifique previamente a las otras autoridades competentes afectadas.

d) Requerir los registros telefónicos y de tráfico de datos de que dispongan las personas o entidades a las que se refiere el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción]. Conforme a lo dispuesto en la disposición adicional decimoquinta de la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de

diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales, cuando no haya podido obtener por otros medios la información necesaria para realizar sus labores de supervisión o inspección, la CNMV, podrá en los términos previstos en dicha disposición, recabar de los operadores que presten servicios de comunicaciones electrónicas disponibles al público y de los prestadores de servicios de la sociedad de la información los datos que obren en su poder relativos a la comunicación electrónica o servicio de la sociedad de la información proporcionados por dichos prestadores que sean distintos a su contenido y resulten imprescindibles para el ejercicio de dichas labores.

A tal efecto, el órgano competente de la CNMV deberá solicitar la correspondiente autorización judicial, cuando la misma implique restricción de derechos fundamentales, al Juzgado Central de lo Contencioso-Administrativo, que resolverá en el plazo máximo de cuarenta y ocho horas.

e) Exigir el embargo y la congelación de activos.

f) Exigir la prohibición temporal para ejercer actividad profesional.

g) Exigir a los auditores de las empresas de servicios de inversión y de las entidades del artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a).1.º, 2.º y 8.º) y 1.c) cualquier información que hayan obtenido en el ejercicio de su función.

h) Requerir o solicitar a cualquier persona que facilite información, incluida toda la documentación pertinente, acerca del volumen y la finalidad de una posición o exposición contraída a través de un derivado sobre materias primas, así como de los activos y pasivos del mercado subyacente.

i) Exigir el cese provisional o definitivo de toda práctica o conducta que considere contraria a las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, o a esta ley y sus disposiciones de desarrollo y prevenir la repetición de dicha práctica o conducta.

j) Adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse que las personas y entidades sometidas a su supervisión cumplen con las normas y disposiciones aplicables, o con los requerimientos de subsanación o corrección realizados, pudiendo exigir a tales personas y entidades, aislada o colectivamente y a tal fin, la aportación de informes de expertos independientes, auditores o de sus órganos de control interno o cumplimiento normativo.

k) Acordar la suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que las personas físicas o jurídicas puedan hacer en el mercado de valores.

l) Acordar la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, ya sea en un mercado regulado o en otros sistemas de negociación.

m) Solicitar a cualquier persona que adopte medidas para reducir el volumen de una posición o exposición.

n) Remitir asuntos para su procesamiento penal.

ñ) Limitar la capacidad de toda persona de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas, lo que incluye la introducción de límites al tamaño de las posiciones que una persona pueda mantener en todo momento de conformidad con el artículo [límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas].

o) Publicar avisos.

p) Suspender la comercialización o venta de instrumentos financieros o de depósitos estructurados cuando se cumplan las condiciones establecidas en los artículos 40, 41 o 42 del Reglamento (UE) n.º 600/2014/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

q) Suspender la comercialización o venta de instrumentos financieros o de depósitos estructurados cuando una empresa de servicios y actividades de inversión no haya desarrollado o aplicado un proceso eficaz de aprobación de productos o haya incumplido de otro modo lo dispuesto en esta ley o en sus normas de desarrollo.

r) Exigir que se aparte a una persona física del órgano de administración de la empresa de servicios y actividades de inversión o del organismo rector del mercado.

s) Autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones.

t) En el ejercicio de la función de comprobación de la información periódica a que se refiere el artículo [Otras disposiciones], la CNMV podrá:

1.º Recabar de los auditores de cuentas de los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en cualquier mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, mediante requerimiento escrito, cuantas informaciones o documentos sean necesarios, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2015, de 20 de julio. La revelación por los auditores de cuentas de las informaciones requeridas por la CNMV con arreglo a lo dispuesto en este artículo no constituirá incumplimiento del deber de secreto.

2.º Exigir a los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en cualquier mercado regulado domiciliado en la Unión Europea la publicación de informaciones adicionales, incluidas informaciones de carácter trimestral; conciliaciones, correcciones o, en su caso, reformulaciones de la información periódica.

u) Recabar, por medio de sus empleados, la información sobre el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas, sin revelar aquellos su condición de personal de la CNMV y, en especial, respecto del modo en el que sus productos financieros están siendo comercializados, así como sobre las buenas o malas prácticas que dichas entidades pudieran estar llevando a cabo.

v) Requerir, por escrito o verbalmente, a las personas y entidades enumeradas en el artículo [operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas] que hagan pública de manera inmediata la información que aquella estime pertinente sobre sus actividades relacionadas con el mercado de valores o que puedan influir en éste. De no hacerlo directamente los obligados, lo hará la propia CNMV.

w) Suspender cautelarmente el ejercicio de los derechos de voto asociados a las acciones adquiridas hasta que se constate el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el artículo [obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros], en el momento de la incoación o en el transcurso de un expediente sancionador.

x) En relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, requerir información a los participantes de los mercados de contado relacionados mediante formularios normalizados, recibir informes sobre las operaciones y acceder directamente a los sistemas de los operadores.

y) Adoptar todas las medidas necesarias para garantizar que el público sea informado adecuadamente, mediante, entre otros, la corrección de la información falsa o engañosa publicada, y mediante solicitud al emisor o a otra persona que haya publicado o difundido información falsa o engañosa para que publique una rectificación.

z) En relación con la comercialización de productos de inversión minorista empaquetados, la CNMV podrá adoptar las siguientes medidas:

1.º Prohibir la comercialización de un producto de inversión minorista empaquetado.

2.º Suspender la comercialización de un producto de inversión minorista empaquetado.

3.º Prohibir que se facilite un documento de datos fundamentales que incumpla los requisitos de los artículos 6, 7, 8 o 10 del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, y exigir la publicación de una nueva versión del documento.

4.º Cualquier otra atribuida a la autoridad competente designada por el correspondiente Estado miembro en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014.

4. Si las personas sobre las que se ejercen las facultades de supervisión e inspección se opusieran a las mismas o existiese el riesgo de tal oposición, el órgano competente de la CNMV deberá solicitar la correspondiente autorización judicial, cuando esta implique restricción de derechos fundamentales, a los Juzgados Centrales de lo Contencioso-administrativo, que resolverán en el plazo máximo de cinco días.

5. La CNMV podrá hacer pública cualquier medida adoptada, como consecuencia del incumplimiento de las normas aplicables, a menos que su divulgación pudiera poner en grave riesgo los mercados de valores o causar un perjuicio desproporcionado a las personas afectadas.

Artículo 233. *Recogida y tratamiento de datos de carácter personal.*

1. El acceso, tratamiento y cesión de los datos personales recabados por la CNMV en el ejercicio de sus funciones de inspección y supervisión se encuentra amparado por la normativa de protección de datos de carácter personal. Los datos únicamente se emplearán para el ejercicio de las mencionadas potestades en los términos previstos en esta ley.

2. Los derechos de los interesados regulados en la normativa de protección de datos de carácter personal quedarán limitados, de acuerdo con lo dispuesto en dicha normativa, durante el tiempo que la CNMV considere necesario para salvaguardar el buen fin de sus actuaciones inspectoras y supervisoras.

Artículo 234. *Lugar de las actuaciones de comprobación e investigación.*

1. Las actuaciones de comprobación e investigación, incluida la toma de declaración, podrán desarrollarse, a elección de los servicios de la CNMV:

a) En cualquier despacho, oficina o dependencia de la entidad o persona inspeccionada o de su representante; o

b) En los propios locales de la CNMV o de otros organismos de la administración.

2. Cuando las actuaciones de comprobación e investigación se desarrollen en los lugares señalados en la letra a) del apartado anterior, se observará la jornada laboral de los mismos, sin perjuicio de que pueda actuarse de común acuerdo en otras horas y días.

Artículo 235. *Facultades ejercidas sobre personas y entidades supervisadas por otras autoridades.*

Cuando las medidas contempladas en el apartado artículo [facultades de supervisión e inspección].3.e), f), i), k) y t) se ejerzan sobre entidades sujetas a la supervisión del Banco de España o de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, ya sea con carácter cautelar en un procedimiento sancionador, ya sea al margen del ejercicio de la potestad sancionadora, deberán ser notificadas con carácter previo al organismo en cuestión.

Asimismo, cuando se trate de las medidas contempladas en el artículo [facultades de supervisión e inspección].3.e), será preceptivo el informe previo del organismo en competente.

Artículo 236. *Valor probatorio de las actuaciones del personal de la CNMV.*

Los hechos constatados en el ejercicio de sus funciones de supervisión e inspección por el personal autorizado de la CNMV, tendrán valor probatorio sin perjuicio de las pruebas que en defensa de sus respectivos derechos o intereses se puedan señalar o aportar por las personas o entidades interesadas.

Artículo 237. *Otras facultades para reforzar la supervisión macroprudencial.*

La CNMV podrá introducir límites y condiciones a la actividad de sus entidades supervisadas con la finalidad de evitar un endeudamiento excesivo del sector privado que pueda afectar a la estabilidad financiera.

Artículo 238. *Revisión y evaluación supervisoras.*

Las CNMV revisará, en la medida en que resulte pertinente y necesario y teniendo en cuenta el tamaño, perfil de riesgo y modelo de negocio de la empresa, los sistemas, estrategias, procedimientos y mecanismos aplicados por las empresas de servicios de inversión para cumplir lo dispuesto en la presente ley y en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

La CNMV evaluará según sea conveniente y pertinente, entre otras cuestiones, los riesgos y las exposiciones al riesgo, así como el modelo de negocio y sistemas de gobernanza, conforme a lo que se determine reglamentariamente.

Artículo 239. *Colaboración de agentes externos en las funciones de supervisión e inspección.*

1. Para el mejor ejercicio de las funciones de supervisión que tiene legalmente atribuidas, la CNMV podrá, en caso de necesidad debidamente motivada, emplear los antecedentes que se deriven de la colaboración que al efecto requiera de auditores de cuentas, consultores u otros expertos independientes, quienes deberán ajustarse, en todo caso, a las normas e instrucciones que dicho organismo determine.

2. En particular, la CNMV, para valorar el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas y, en especial, sobre las prácticas de comercialización de instrumentos financieros, podrá solicitar la colaboración de expertos mediante la emisión de informes.

Para la elaboración de estos informes, los expertos designados así como sus empleados podrán actuar de forma anónima, sin revelar su actuación por cuenta de la CNMV.

3. La actuación en régimen de colaboración con la CNMV de conformidad con lo previsto en este apartado no supondrá en ningún caso el ejercicio de potestades administrativas.

Artículo 240. *Obligaciones de colaboración con la CNMV.*

1. En virtud de lo dispuesto en el artículo [facultades de supervisión e inspección], las personas físicas y jurídicas enumeradas en el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción] quedan obligadas a poner a disposición de la CNMV cuantos libros, registros y documentos, sea cual fuere su soporte, esta considere precisos, incluidos los programas informáticos y los archivos magnéticos, ópticos o de cualquier otra clase, incluidas las conversaciones telefónicas de índole comercial que hayan sido grabadas con el consentimiento previo del cliente o inversor.

2. Las personas físicas están obligadas a comparecer ante citaciones de la CNMV para la toma de declaración.

3. Los órganos y organismos de cualquier Administración Pública; las cámaras y corporaciones, colegios, consejos de colegios y asociaciones profesionales; las demás entidades públicas, incluidas las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social y quienes, en general, ejerzan funciones públicas, estarán obligados a colaborar y suministrar a la CNMV cuantos datos, documentos, registros, informes y antecedentes resulten necesarios para el ejercicio por la CNMV de las funciones recogidas en el artículo [funciones de la CNMV], sea cual fuere su soporte, a través de los requerimientos concretos y en el plazo indicado, y a prestarle el concurso, auxilio y protección para el ejercicio de sus funciones.

4. Los auditores de empresas de servicios de inversión están obligados al deber de comunicación a la CNMV a que se refiere la disposición adicional séptima de la Ley 22/2015, de 20 de julio.

5. En la medida que sea necesario para el eficaz ejercicio por la CNMV de sus funciones de supervisión e inspección, las personas o entidades que presten cualquier tipo de servicio profesional a las personas comprendidas en artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción] están obligadas a facilitar cuantos datos e informaciones les sean requeridos por esta, de conformidad con lo dispuesto, en su caso, en la normativa específica que regule su profesión o actividad.

Artículo 241. *Publicación de información relevante.*

Con las salvedades previstas en el artículo [secreto profesional], la CNMV podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier entidad relacionada con los mercados de valores que procedan a poner en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones relevantes que puedan afectar a la negociación de los mismos, pudiendo, en su defecto, hacerlo ella misma.

Artículo 242. *Registros públicos en relación con los mercados de valores.*

1. La CNMV mantendrá los registros que se determinen reglamentariamente. Estos registros tendrán el carácter de registros oficiales y el público podrá acceder libremente a ellos.

2. La incorporación a los Registros de la CNMV de la información periódica y de los folletos informativos sólo implicará el reconocimiento de que aquellos contienen toda la información requerida por las normas que fijen su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

Artículo 243. *Publicidad.*

1. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, establecerá las condiciones y determinará los casos en que la publicidad de las actividades contempladas en esta ley estará sometida a autorización o a otra modalidad de control administrativo a cargo de la CNMV.

2. La CNMV ejercerá las acciones procedentes con objeto de conseguir la cesación o rectificación de la publicidad que resulte contraria a las disposiciones a que se refiere el apartado anterior o que en general deba reputarse ilícita conforme a las normas generales en materia publicitaria, sin perjuicio de las sanciones que resulten aplicables de acuerdo con el capítulo siguiente.

Artículo 244. Publicidad de criptoactivos y otros activos.

La CNMV podrá someter a autorización u otras modalidades de control administrativo, incluida la introducción de advertencias sobre riesgos y características, la publicidad de criptoactivos u otros activos e instrumentos presentados como objeto de inversión, con una difusión publicitaria comparable, aunque no se trate de actividades o productos previstos en esta Ley. La CNMV desarrollará mediante circular, entre otras cuestiones, el ámbito subjetivo y objetivo y las modalidades concretas de control a las que quedarán sujetas dichas actividades publicitarias".

A estos efectos resultará de aplicación lo dispuesto en el segundo apartado del artículo 243 de esta Ley.

Artículo 245. Obligaciones de información contable.

1. Las cuentas e informes de gestión individuales y consolidados correspondientes a cada ejercicio de las entidades citadas en el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a) deberán ser aprobadas, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de aquel, por su correspondiente junta general, previa realización de la auditoría de cuentas. Las obligaciones establecidas en este artículo no resultarán de aplicación a las sociedades que tengan la titularidad de la totalidad de las acciones o de una participación que atribuya el control, directo o indirecto, de las sociedades mencionadas en el punto 1ª del artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a) que no tengan su domicilio social en España y que estén sujetos a obligaciones de información contable y supervisión por la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea o por la autoridad supervisora de un Estado no miembro de la Unión Europea con la que se hayan establecido acuerdos de cooperación.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el libro I, título III del Código de Comercio, se faculta a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, a la CNMV, al Banco de España o al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para establecer y modificar en relación con las entidades citadas en el apartado anterior, las normas contables y los modelos a que se deben ajustar sus estados financieros, así como los referidos al cumplimiento de los coeficientes que se establezcan, disponiendo la frecuencia y el detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados a la CNMV o hacerse públicos con carácter general por las propias entidades. Esta facultad no tendrá más restricciones que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todas las entidades de una misma categoría y semejantes para las diversas categorías.

La orden ministerial en la que se establezca la habilitación determinará los informes que, en su caso, serán preceptivos para el establecimiento y modificación de las señaladas normas y modelos, así como para la resolución de consultas sobre esa normativa.

Asimismo, se faculta a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, y con su habilitación expresa, a la CNMV, para regular los registros, bases de datos internos o estadísticos y documentos que deben llevar las entidades enumeradas en el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a) así como, en relación con sus operaciones de mercado de valores, las demás entidades contempladas en el artículo [otras entidades autorizadas a prestar

servicios y actividades de inversión y reglas aplicables a la comercialización de depósitos estructurados].

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, el Banco de España o el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, tendrán las mismas facultades previstas en el apartado anterior en relación con los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y con los grupos consolidables cuya entidad matriz sea alguna de las citadas en el artículo [*ámbito de la supervisión, inspección y sanción*].1.a).1º y 2º El ejercicio de estas facultades requerirá los informes preceptivos que, en su caso, se determinen en la orden ministerial de habilitación.

CAPÍTULO II

Relaciones de cooperación entre la CNMV y otras autoridades nacionales, europeas y de terceros estados

Artículo 246. Cooperación con otras autoridades supervisoras.

1. La CNMV cooperará y colaborará con el Banco de España y el Ministerio Asuntos Económicos y Transformación Digital en los términos establecidos reglamentariamente.

2. La CNMV cooperará y colaborará con la AEVM y otras autoridades supervisoras de la Unión Europea en los términos establecidos en la normativa de la UE y disposiciones legales y reglamentarias que sean de aplicación.

3. La CNMV podrá celebrar acuerdos de cooperación y colaboración con las autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea y adherirse a acuerdos multilaterales, siempre y cuando la información revelada goce de una garantía de secreto profesional al menos equivalente a la exigida en virtud de la normativa nacional.

Artículo 247. Cooperación con las autoridades de resolución.

La CNMV notificará al FROB acerca de:

a) Todo requisito adicional de recursos propios exigido en virtud del artículo [Requisitos adicionales de recursos propios], para una empresa de servicios de inversión que entre en fase ejecutiva de resolución de acuerdo con la Ley 11/2015, de 18 de junio, y

b) Cualquier expectativa de ajuste según lo contemplado en el artículo [Requisitos adicionales de recursos propios], con respecto a esa empresa de servicios de inversión.

Artículo 248. Secreto profesional.

1. Las informaciones o datos confidenciales que la CNMV u otras autoridades competentes hayan recibido en el ejercicio de sus funciones relacionadas con la supervisión e inspección previstas en esta u otras leyes o en normativa europea no podrán ser divulgados a ninguna persona o autoridad, salvo en los supuestos y términos establecidos reglamentariamente.

2. El acceso de las Cortes Generales a la información sometida al deber de secreto se realizará a través del Presidente de la CNMV, de conformidad con lo previsto en los Reglamentos

parlamentarios. A tal efecto, el Presidente de la CNMV podrá solicitar motivadamente de los órganos competentes de la Cámara la celebración de sesión secreta o la aplicación del procedimiento establecido para el acceso a las materias clasificadas.

Los miembros de una Comisión Parlamentaria de Investigación que reciban información de carácter reservado vendrán obligados a adoptar las medidas pertinentes que garanticen su reserva.

3. Las autoridades judiciales que reciban de la CNMV información de carácter reservado vendrán obligadas a adoptar las medidas pertinentes que garanticen la reserva durante la sustanciación del proceso de que se trate. Las restantes autoridades, personas o entidades que reciban información de carácter reservado quedarán sujetas al secreto profesional regulado en este artículo y no podrán utilizarla sino en el marco del cumplimiento de las funciones que tengan legalmente establecidas.

4. Todas las personas que desempeñen o hayan desempeñado una actividad para la CNMV o de las entidades en que se hayan delegado tareas, así como los auditores y expertos que actúen en nombre de dichas autoridades y hayan tenido conocimiento de datos de carácter reservado están obligadas a guardar secreto. El incumplimiento de esta obligación determinará las responsabilidades penales y las demás previstas por las leyes. Estas personas no podrán prestar declaración ni testimonio, ni publicar, comunicar, exhibir datos o documentos reservados, ni siquiera después de haber cesado en el servicio, salvo expreso permiso otorgado por el órgano competente de la CNMV. Si dicho permiso no fuera concedido, la persona afectada mantendrá el secreto y quedará exenta de la responsabilidad que de ello emane.

Artículo 249. *Cooperación con las autoridades judiciales.*

La CNMV prestará cuanta colaboración le sea requerida por las autoridades judiciales o por el Ministerio Fiscal en orden al esclarecimiento de hechos relacionados con los mercados de valores que puedan revestir carácter delictivo.

CAPÍTULO III

Supervisión prudencial

Artículo 250. *Obligaciones de consolidación.*

1. Para el cumplimiento de los niveles mínimos de recursos propios y limitaciones exigibles en virtud del Reglamento (UE) n.º 2019/2033, de 27 de noviembre de 2019, las empresas de servicios de inversión consolidarán sus estados contables con los de las demás empresas de servicios de inversión y entidades financieras que constituyan con ellas una unidad de decisión, según lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. La CNMV podrá requerir a las entidades sujetas a consolidación cuanta información sea necesaria para verificar las consolidaciones efectuadas y analizar los riesgos asumidos por el conjunto de las entidades consolidadas, así como, con igual objeto, inspeccionar sus libros, documentación y registros.

Cuando de las relaciones económicas, financieras o gerenciales de una empresa de servicios de inversión con otras entidades quepa presumir la existencia de una relación de control en el sentido de este artículo, sin que las entidades hayan procedido a la consolidación de sus cuentas, la CNMV podrá solicitar información a esas entidades o inspeccionarlas, a los efectos de determinar la procedencia de la consolidación.

3. La CNMV podrá solicitar información de las personas físicas e inspeccionar a las entidades no financieras con las que exista una relación de control conforme a lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio, a efectos de determinar su incidencia en la situación jurídica, financiera y económica de las empresas de servicios de inversión y de sus grupos consolidables.

4. El deber de consolidación establecido en el artículo 42 del Código de Comercio se entenderá cumplido mediante la consolidación a que se refieren los apartados anteriores por aquellos grupos de sociedades cuya entidad dominante sea una empresa de servicios de inversión, o por aquellos otros que tengan como dominante una sociedad cuya actividad principal sea la tenencia de participaciones en empresas de servicios de inversión. Dicho deber se entenderá cumplido, asimismo, para los grupos de los organismos rectores de los mercados regulados, de las entidades centrales de contrapartida y de los depositarios centrales de valores.

Ello se entiende sin perjuicio de la obligación de consolidar entre sí que pueda existir para las filiales que no sean entidades financieras, en los casos que proceda de acuerdo con el señalado artículo 42 del Código de Comercio.

Artículo 251. *Supervisión de los grupos consolidables.*

Corresponderá a la CNMV la supervisión en base consolidada o la supervisión del cumplimiento de la prueba de capital de los grupos de empresas de servicios de inversión, sociedades financieras mixtas o sociedades de cartera de inversión, en los términos que se establezcan reglamentariamente.

Artículo 252. *Medidas de supervisión prudencial.*

1. La CNMV exigirá a las empresas de servicios de inversión o grupos consolidables de empresas de servicios de inversión que adopten rápidamente las medidas necesarias para retornar al cumplimiento ante las siguientes circunstancias:

a) Cuando no cumplan con las obligaciones contenidas en la presente ley, su desarrollo reglamentario, el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, la normativa de solvencia o aprecie deficiencias graves en la estructura organizativa o en los procedimientos y mecanismos de control interno, contables o de valoración, incluidos los previstos en el artículo [Requisitos de organización interna].

b) Cuando la propia CNMV tenga datos conforme a los que resulte razonablemente previsible que la entidad incumpla las obligaciones a que se refiere el párrafo anterior en los siguientes doce meses.

2. Además de las facultades de supervisión previstas en el artículo [facultades de supervisión e inspección], a efectos de la revisión y evaluación supervisoras previstas en el artículo [Revisión y evaluación supervisoras], la revisión continua de la autorización de utilizar modelos internos prevista en los artículos [Revisión continua de la obligación de utilizar modelos internos] y la aplicación del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, la CNMV, podrá adoptar alguna o varias de las siguientes medidas que considere más oportunas atendiendo a la situación de la empresa de servicios de inversión o del grupo:

a) Exigir a las empresas de servicios de inversión que mantengan recursos propios superiores a los requisitos de capital establecidos en el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, en las condiciones establecidas en el artículo [Requisitos adicionales de recursos propios], o que ajusten los fondos propios y los

activos líquidos exigidos en caso de modificaciones importantes en la actividad de dichas empresas de servicios de inversión.

b) Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que refuercen o modifiquen los procedimientos de control interno, contables o de valoración, los mecanismos y estrategias adoptados para el cumplimiento de las normas que resulten de aplicación, de conformidad con los artículos [Capital interno y activos líquidos] y [Gobernanza interna].

c) Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que presenten, en el plazo de un año, un plan para restablecer el cumplimiento de los requisitos de supervisión establecidos en esta ley y en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, que fijen un plazo para su ejecución y que introduzcan en el plan las mejoras necesarias en cuanto a su alcance y plazo de ejecución.

d) Exigir que las empresas de servicios de inversión y sus grupos apliquen una política específica de dotación de provisiones o un determinado tratamiento de los activos en términos de requerimientos de recursos propios.

e) Restringir o limitar la actividad, las operaciones o la red de las empresas de servicios de inversión o solicitar el abandono de actividades que planteen riesgos excesivos para la solidez de una empresa de servicios de inversión.

f) Exigir la reducción del riesgo inherente a las actividades, productos y sistemas de las empresas de servicios de inversión, incluidas las actividades externalizadas.

g) Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que limiten la remuneración variable como porcentaje de los ingresos netos, cuando esa remuneración resulte incompatible con el mantenimiento de una base sólida de capital.

h) Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que utilicen los beneficios netos para reforzar sus recursos propios.

i) Prohibir o restringir la distribución por la empresa de servicios de inversión de dividendos o intereses a accionistas, socios o titulares de instrumentos de capital adicional de nivel 1, siempre y cuando la restricción o la prohibición no constituya un supuesto de incumplimiento de las obligaciones de pago de la empresa de servicios de inversión.

j) Imponer obligaciones de información adicionales a las establecidas en la presente ley, su desarrollo reglamentario y en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, o más frecuentes que estos, incluida información sobre la situación de capital y liquidez.

k) Imponer requisitos específicos de liquidez, con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.

l) Exigir la comunicación de información complementaria.

m) Exigir a las empresas de servicios de inversión que reduzcan los riesgos para la seguridad de sus redes y sistemas de información con el fin de garantizar la confidencialidad, la integridad y la disponibilidad de sus procesos, datos y activos.

3. A efectos del apartado 2, letra j), la CNMV solo podrá imponer a las empresas de servicios de inversión requisitos de información adicionales o aumentar la frecuencia de la información, cuando la información que deba comunicarse no sea reiterativa y se cumpla una de las siguientes condiciones:

a) que concurra uno de los casos a que se refiere el artículo [Medidas de supervisión prudencial].1, letras a) y b);

b) que la CNMV lo considere necesario para obtener los datos a que se refiere el artículo [Medidas de supervisión prudencial]. 1, letra b);

c) que la información adicional sea necesaria a efectos del proceso de revisión y evaluación supervisoras a que se refiere el artículo [Revisión y evaluación supervisora].

La información se considerará reiterativa cuando la CNMV ya disponga de la misma o esencialmente la misma información o cuando dicha información pueda ser elaborada por la CNMV u obtenida por la misma a través de medios distintos de la exigencia a la empresa de servicios de inversión de comunicarla. La CNMV no exigirá información adicional cuando disponga ya de esa información en un formato o nivel de detalle distinto del de la información adicional que haya de comunicarse y ese formato o nivel de detalle distinto no le impida obtener información esencialmente similar.

4. Lo dispuesto en el apartado segundo se entiende sin perjuicio de la aplicación del régimen sancionador previsto en esta ley.

Artículo 253. Requisitos adicionales de recursos propios.

1. La CNMV exigirá a las empresas de servicios de inversión el mantenimiento de recursos propios superiores a los establecidos, de acuerdo con el artículo [Medidas de supervisión prudencia.] apartado 2 letra a), cuando sobre la base de las revisiones efectuadas de conformidad con los artículos [Revisión y evaluación supervisora] y [Revisión continua de la obligación de utilizar modelos internos] se cumple cualquiera de los siguientes supuestos:

a) Si la empresa de servicios de inversión está expuesta a riesgos o elementos de riesgo, o supone riesgos para otros que son importantes y no están cubiertos, o no están suficientemente cubiertos, por el requisito de fondos propios y en particular por los requisitos basados en los factores K establecidos en las partes tercera o cuarta del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

b) Si la empresa de servicios de inversión no cumple los requisitos establecidos en los artículos [capital interno y activos líquidos] y [gobernanza interna] y es improbable que otras medidas de supervisión mejoren suficientemente los sistemas, procedimientos, mecanismos y estrategias en un plazo adecuado.

c) Si los ajustes relativos a la evaluación prudencial de la cartera de negociación son insuficientes para permitir a la empresa de servicios de inversión vender o cubrir sus posiciones a corto plazo sin incurrir en pérdidas importantes en condiciones de mercado normales.

d) Si la revisión realizada de conformidad con el artículo [Revisión continua de la obligación de utilizar modelos internos] pone de manifiesto que es probable que el incumplimiento de los requisitos exigidos para la aplicación de los modelos internos autorizados dé lugar a niveles insuficientes de capital.

e) Si la empresa de servicios de inversión incumple reiteradamente la obligación de constituir o mantener un nivel suficiente de fondos propios con arreglo a lo dispuesto en el artículo [Directrices sobre fondos propios adicionales].

2. A efectos del apartado 1, letra a) del presente artículo, los riesgos o elementos de riesgo se considerarán no cubiertos o no suficientemente cubiertos por los requisitos de fondos propios establecidos en las partes tercera y cuarta del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, únicamente cuando los importes, los tipos y la distribución del capital considerado adecuado por la CNMV a raíz de la revisión supervisora de la evaluación realizada por las empresas de servicios de inversión de conformidad con el artículo [capital interno y activos líquidos], superen el requisito de fondos propios de las empresas de

servicios de inversión establecido en las partes tercera o cuarta del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

A efectos del párrafo primero, el capital que se considere suficiente podrá incluir riesgos o elementos de riesgo explícitamente excluidos del requisito de fondos propios establecido en las partes tercera o cuarta del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

3. La CNMV determinará el nivel de fondos propios adicionales exigido en virtud del artículo [facultades de supervisión] apartado 2 letra a), como la diferencia entre el capital considerado adecuado con arreglo al apartado 2 del presente artículo y el requisito de fondos propios establecido en las partes tercera o cuarta del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

4. La CNMV exigirá que las empresas de servicios de inversión cumplan el requisito de fondos propios adicionales a que se refiere el artículo [facultades de supervisión] apartado 2 letra a), con fondos propios, con sujeción a las siguientes condiciones:

a) que al menos las tres cuartas partes del requisito de fondos propios adicionales se satisfagan con capital de nivel 1;

b) que al menos las tres cuartas partes del capital de nivel 1 se compongan de capital de nivel 1 ordinario;

c) que esos fondos propios no se utilicen para cumplir ninguno de los requisitos de fondos propios establecidos en el artículo 11, apartado 1, letras a), b) y c), del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

5. La CNMV deberá justificar por escrito su decisión de imponer un requisito de fondos propios adicionales con arreglo al artículo [facultades de supervisión] apartado 2 letra a), mediante una exposición clara de la evaluación completa de los elementos mencionados en los apartados 1 a 4 del presente artículo. Esto incluirá, en el caso mencionado en el apartado 1, letra d), del presente artículo, una indicación específica de las razones por las cuales el nivel de capital fijado de conformidad con el artículo [Directrices sobre fondos propios adicionales], apartado 1, ya no se considera suficiente.

6. La CNMV podrá imponer un requisito de fondos propios adicionales con arreglo a los apartados anteriores a las empresas de servicios de inversión que cumplan las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas, basándose en una evaluación individualizada y cuando lo considere justificado.

Artículo 254. *Supervisión de las sociedades financieras mixtas de cartera y de las sociedades mixtas de cartera.*

1. Cuando una sociedad financiera mixta de cartera sujeta a la supervisión de la CNMV esté sometida a disposiciones equivalentes en virtud de esta ley y de la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero, en particular en términos de supervisión en función del riesgo, la CNMV, previa consulta con las demás autoridades responsables de la supervisión de las filiales de la sociedad financiera mixta de cartera, podrá decidir que se apliquen a dicha sociedad únicamente las disposiciones de la Ley 5/2005, de 22 de abril, y su normativa de desarrollo.

2. Asimismo, cuando una sociedad financiera mixta de cartera sujeta a la supervisión de la CNMV esté sometida a disposiciones equivalentes en virtud de esta ley y de la Ley 20/2015, de 14

de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en particular en términos de supervisión en función del riesgo, la CNMV, previa consulta con las demás autoridades responsables de la supervisión de las filiales de la sociedad financiera mixta de cartera, podrá decidir que se apliquen a dicha sociedad únicamente las disposiciones de la Ley 20/2015, de 14 de julio.

3. La CNMV deberá informar a la ABE y a la Autoridad Europea de Seguros y Fondos de Pensiones de las decisiones adoptadas en virtud de los apartados anteriores.

4. Sin perjuicio de lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, cuando la empresa matriz de una o varias empresas de servicios de inversión españolas sea una sociedad mixta de cartera, la CNMV efectuará la supervisión general de las operaciones entre la empresa de servicios de inversión y la sociedad mixta de cartera y sus filiales.

5. Las empresas de servicios de inversión filiales de una sociedad mixta de cartera deberán contar con sistemas de gestión de riesgos y mecanismos de control interno adecuados, incluidos procedimientos de información y de contabilidad sólidos, con el fin de identificar, medir, seguir y controlar debidamente las operaciones con su sociedad mixta de cartera matriz y las filiales de esta. La CNMV exigirá que la empresa de servicios de inversión informe de cualquier otra operación significativa con dichos entes distinta de la mencionada en el artículo 394 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013. Tales procedimientos y operaciones significativas estarán sujetos a la vigilancia de la CNMV.

Artículo 255. *Supervisión de empresas de servicios de inversión de Estados no miembros de la Unión Europea.*

1. Las obligaciones establecidas en la normativa de solvencia no serán exigibles a las sucursales de empresas de servicios de inversión con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea siempre que estén sujetas a obligaciones equivalentes en los términos que reglamentariamente se determinen.

2. Las empresas de servicios de inversión cuya entidad dominante sea una entidad financiera con domicilio fuera de la Unión Europea no estarán sujetas a supervisión en base consolidada, siempre que ya estén sujetas a dicha supervisión por parte de la autoridad competente correspondiente del tercer país, que sea equivalente a la prevista en esta ley y su normativa de desarrollo, y en la parte primera, del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

La CNMV deberá comprobar esta equivalencia, para lo cual deberá tener en cuenta las orientaciones elaboradas por la ABE a tal efecto, a la que consultará antes de adoptar una decisión al respecto.

En el caso de que no se apreciase la existencia de un régimen de supervisión equivalente, se podrá recurrir a técnicas de supervisión apropiadas que logren los objetivos de la supervisión en base consolidada definidos en esta ley con arreglo a los artículos 7 u 8 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

Estas técnicas de supervisión serán decididas por la CNMV en caso de que le correspondiera ser supervisor de grupo si la empresa matriz estuviera establecida en la Unión. Se adoptará esta decisión tras consultar a las demás autoridades competentes implicadas.

La CNMV comunicará todas las medidas adoptadas conforme al presente apartado a las demás autoridades competentes implicadas, a la Comisión Europea y a la ABE.

3. Entre las medidas que se pueden adoptar conforme al apartado anterior, figurará la potestad de la CNMV de exigir la constitución de una sociedad financiera de cartera o de una sociedad financiera mixta de cartera en la Unión y aplicar los artículos 7 u 8 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, a la misma.

Artículo 256. *Directrices sobre fondos propios adicionales*

1. La CNMV, teniendo en cuenta el principio de proporcionalidad y en función del tamaño, importancia sistémica, naturaleza, escala y complejidad de las actividades realizadas por las empresas de servicios de inversión que no cumplan las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas, podrá exigir a dichas empresas de servicios de inversión que mantengan niveles de fondos propios que, basándose en el artículo [capital interno y activos líquidos], superen suficientemente los requisitos establecidos en la parte tercera del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, y en el desarrollo reglamentario de esta ley, incluidos los requisitos de fondos propios adicionales a que hace referencia el artículo [Medidas de supervisión prudencial] apartado 2 letra a), para garantizar que las fluctuaciones del ciclo económico no den lugar a un incumplimiento de dichos requisitos ni amenacen la capacidad de la empresa de servicios de inversión de liquidar y cesar sus actividades de manera ordenada.

2. La CNMV revisará cuando convenga el nivel de fondos propios que haya fijado cada empresa de servicios de inversión que no cumpla las condiciones para ser considerada una empresa de servicios de inversión pequeña y no interconectada, establecidas en el artículo 12, apartado 1 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, de conformidad con el apartado 1 del presente artículo y, en su caso, comunicará las conclusiones de esta revisión a la empresa de servicios de inversión de que se trate, incluida cualquier expectativa de ajuste del nivel de fondos propios establecido de conformidad con el apartado 1 del presente artículo. Esta comunicación incluirá la fecha en la que la CNMV exige que el ajuste se haya completado.

Artículo 257. *Solicitudes de designación de sucursales como significativas.*

1. La CNMV podrá formular solicitudes a las autoridades competentes de la supervisión de una empresa de servicios de inversión autorizada en la Unión Europea con sucursales en España para que estas sean consideradas como sucursales significativas, así como, en los casos en los que no exista una decisión conjunta al respecto, resolver sobre su carácter significativo.

En estos supuestos, conforme al procedimiento que se determine reglamentariamente, la CNMV promoverá la adopción de una decisión conjunta sobre la solicitud, con las demás autoridades competentes de otros Estados miembros encargadas de la supervisión de las distintas entidades integradas en el grupo.

2. Igualmente, le corresponderá a la CNMV, conforme al procedimiento que se determine reglamentariamente, resolver mediante decisión conjunta, las solicitudes equivalentes formuladas por las autoridades competentes de los países donde estén ubicadas sucursales de empresas de servicios de inversión españolas, así como, a falta de decisión conjunta al respecto, reconocer la resolución sobre su carácter significativo de dicha autoridad competente.

3. Reglamentariamente se concretarán los parámetros que la CNMV deberá tener en cuenta para considerar si una sucursal es o no significativa, que incluirán en todo caso la cuota de mercado

de la sucursal, la incidencia potencial de la suspensión o cese de las operaciones de la entidad en la liquidez del mercado y las dimensiones y la importancia de la sucursal.

Artículo 258. *Relaciones con otros supervisores en el ámbito de la supervisión en base consolidada.*

1. Todo desarrollo reglamentario de esta ley que pueda afectar a entidades financieras sujetas a la supervisión del Banco de España o de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones se dictará previo informe de estos.

2. Siempre que en un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión existiesen entidades sujetas a supervisión en base individual por organismo distinto de la CNMV, esta, en el ejercicio de las competencias que esta ley le atribuye sobre dichas entidades, deberá actuar de forma coordinada con el organismo supervisor que en cada caso corresponda. El Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá dictar las normas necesarias para asegurar la adecuada coordinación.

3. El Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, previo informe de la CNMV, a propuesta del Banco de España, podrá acordar que un grupo de empresas de servicios de inversión en el que se integren una o más entidades de crédito susceptibles de adherirse a un sistema de garantía de depósitos, tenga la consideración de grupo consolidable de entidades de crédito y quede, por consiguiente, sometido a supervisión en base consolidada por el Banco de España.

Artículo 259. *Colegios de supervisores.*

1. La CNMV, como supervisor de grupo, establecerá colegios de supervisores con el objeto de facilitar el ejercicio de las tareas que reglamentariamente se determinen en el marco de la cooperación a la que se refiere el artículo 244 y, de conformidad con los requisitos de confidencialidad previstos en la legislación aplicable y con el Derecho de la Unión Europea, velará, en su caso, por establecer una coordinación y una cooperación adecuadas con las autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea.

Cuando proceda, podrán establecerse también colegios de supervisores cuando las filiales de un grupo de empresa de servicios de inversión encabezado por una empresa de servicios de inversión de la Unión, una sociedad de cartera de inversión matriz de la Unión o una sociedad financiera mixta de cartera matriz de la Unión estén situadas en un tercer país.

2. Los colegios de supervisores constituirán el marco en el que se desarrollen las siguientes tareas:

a) Intercambiar información entre autoridades competentes, con la ABE de conformidad con el artículo 21 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre, y con la AEVM, de conformidad con el artículo 21 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre.

b) Acordar la atribución voluntaria de tareas y delegación voluntaria de responsabilidades si procede.

c) Establecer programas de examen prudencial basados en una evaluación de riesgos del grupo.

d) Aumentar la eficiencia de la supervisión, eliminando toda duplicación de requisitos prudenciales innecesarios, concretamente en relación con las solicitudes de información a las que se refiere el artículo 246 [Consulta previa a otras autoridades competentes de la Unión Europea.]

e) Aplicar de manera coherente los requisitos prudenciales previstos en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, en todas las entidades de un grupo de empresas de servicios de inversión, sin perjuicio de las opciones y facultades que ofrece la legislación de la Unión Europea.

f) Planificar y coordinar las actividades de supervisión, en colaboración con las autoridades competentes implicadas y, en su caso, con los bancos centrales, en situaciones de urgencia o en previsión de tales situaciones, atendiendo a la labor realizada en otros foros que puedan constituirse en este ámbito.

g) Coordinar las solicitudes de información cuando resulte necesario para facilitar la supervisión en base consolidada, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019;

h) Coordinar las solicitudes de información en aquellos casos en los que varias autoridades competentes de empresas de servicios de inversión que sean parte del mismo grupo necesiten solicitar información en relación con el modelo de garantías y los parámetros empleados para el cálculo de las garantías exigidas a las empresas de servicios de inversión pertinentes a la autoridad competente del Estado miembro de origen de un miembro compensador o a la autoridad competente de una entidad de contrapartida central cualificada (ECCC).

3. Cuando la CNMV ostente la condición de supervisor de una empresa de servicios de inversión con sucursales consideradas como significativas de acuerdo con los criterios del artículo 264 [Solicitudes de designación de sucursales como significativas.] también establecerá y presidirá un colegio de supervisores para facilitar el intercambio de información al que se refiere el artículo 246 [Consulta previa a otras autoridades competentes de la Unión Europea.].

4. El establecimiento y el funcionamiento de los colegios se basarán en disposiciones consignadas por escrito y determinadas, previa consulta a las autoridades competentes afectadas, por la CNMV como autoridad responsable de la supervisión en base consolidada o como autoridad competente del Estado miembro de origen.

La CNMV mantendrá a todos los miembros del colegio plenamente informados, por anticipado, de la organización de las reuniones de los colegios, de las principales cuestiones que se van a tratar y de las cuestiones que se han de considerar.

La CNMV también informará plenamente a todos los miembros del colegio respecto de las acciones adoptadas en las reuniones o de las medidas ejecutadas. Reglamentariamente podrán desarrollarse las características que deben reunir dichos colegios, cuya composición será determinada por la CNMV.

5. La CNMV, como miembro de un colegio de supervisores colaborará estrechamente con el resto de autoridades competentes que lo formen. Las exigencias en materia de confidencialidad previstas en esta ley no impedirán el intercambio de información confidencial entre la CNMV y el resto de autoridades competentes en el seno de los colegios de supervisores.

6. El establecimiento y el funcionamiento de colegios de supervisores no afectarán a las potestades y deberes de la CNMV recogidos en esta ley y en sus respectivos desarrollos reglamentarios.

Artículo 260. Decisiones conjuntas.

En el marco de la cooperación a que se refiere el artículo [Cooperación con otras autoridades supervisoras], la CNMV, como supervisor en base consolidada de un grupo, o como autoridad competente responsable de la supervisión de las filiales de una empresa de servicios de inversión matriz de la Unión Europea o de una sociedad financiera de cartera o de una sociedad financiera

mixta de cartera matriz de la Unión Europea en España hará cuanto esté en su poder por alcanzar una decisión conjunta sobre:

a) La aplicación del artículo 190 [Requisitos financieros].2 y del artículo [Supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables].1 para determinar la adecuación del nivel consolidado de recursos propios que posea el grupo en relación con su situación financiera y perfil de riesgo y el nivel de recursos propios necesario para la aplicación del artículo [Supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables].2 a cada una de las entidades del grupo de empresas de servicios de inversión y en base consolidada,

b) Las medidas para solventar cualesquiera cuestiones significativas y constataciones importantes relacionadas con la supervisión de la liquidez,

La decisión conjunta se adoptará conforme al procedimiento que se prevea reglamentariamente.

Artículo 261. *Obligaciones de divulgación de la CNMV.*

1. La CNMV divulgará periódicamente la siguiente información relativa a la normativa en materia de solvencia de las empresas de servicios de inversión:

a) Datos estadísticos agregados sobre los aspectos fundamentales de la aplicación del marco prudencial en España, incluido el número y la naturaleza de las medidas de supervisión adoptadas de acuerdo con los artículos [Requisitos financieros.], [Acceso electrónico directo.], [Medidas de supervisión prudencial] y [Requisitos adicionales de recursos propios] y las sanciones administrativas impuestas; todo ello conforme al régimen de secreto profesional establecido en el artículo [Secreto profesional.].

b) Los criterios generales y los métodos adoptados para comprobar el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo [Revisión y evaluación supervisoras] y su desarrollo reglamentario.

Cuando la ABE así lo determine, la información a que se refiere este párrafo será transmitida a esta autoridad para la posterior publicación del resultado a nivel de la Unión Europea.

c) El modo de ejercer las opciones y facultades discrecionales existentes en virtud de la presente ley, su desarrollo reglamentario y del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

d) Otra información que se determine reglamentariamente.

2. La información publicada de conformidad con el apartado 1 deberá ser suficiente para permitir una comparación significativa de los planteamientos adoptados por la CNMV con los de las autoridades homólogas de los diferentes Estados miembros de la Unión Europea. La información se publicará en el formato que determine la ABE y se actualizará periódicamente. Será accesible en la sede electrónica de la CNMV.

Artículo 262. *Elaboración de guías en materia supervisora.*

1. La CNMV podrá elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y personas sometidas a su supervisión, indicando los criterios, prácticas o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa de los mercados de valores. Dichas guías, que deberán hacerse públicas, podrán incluir los criterios que la propia CNMV seguirá en el ejercicio de sus actividades de supervisión.

2. A tal fin, la CNMV podrá hacer suyas, y transmitir como tales, así como desarrollar las guías que, dirigidas a los sujetos sometidos a su supervisión, aprueben los organismos o comités internacionales activos, relativas a los criterios, prácticas o procedimientos convenientes para favorecer el mejor cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores y la supervisión de su cumplimiento.

CAPÍTULO IV

Disposiciones generales en materia de infracciones y sanciones

Artículo 263. *Cuestiones generales.*

1. Las personas físicas y entidades a las que resulten de aplicación los preceptos de esta ley, así como quienes ostenten de hecho o de derecho cargos de administración o dirección de estas últimas, que infrinjan normas de ordenación o disciplina del Mercado de Valores incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este título.

2. Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el apartado anterior, a los efectos de lo dispuesto en este capítulo y siguientes, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que, de hecho o de derecho, desarrollen en la entidad funciones de alta dirección.

3. Quien ejerza en la entidad cargos de administración o dirección será responsable de las infracciones muy graves o graves cuando éstas sean imputables a su conducta dolosa o negligente.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, serán considerados responsables de las infracciones muy graves o graves cometidas por las entidades, quienes ostenten en ellas cargos de administración o dirección, salvo en los siguientes casos:

a) Cuando quienes formen parte de órganos colegiados de administración no hubieran asistido por causa justificada a las reuniones correspondientes o hubieran votado en contra o salvado su voto en relación con las decisiones o acuerdos que hubieran dado lugar a las infracciones.

b) Cuando dichas infracciones sean exclusivamente imputables a comisiones ejecutivas, consejeros delegados, directores generales u órganos asimilados, u otras personas con funciones similares en la entidad.

4. Se consideran normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores las leyes y disposiciones de carácter general que contengan preceptos específicamente referidos a las entidades comprendidas en el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].a) a i) o a la actividad relacionada con el mercado de valores de las personas o entidades a que se refiere el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.b) y c) y que sean de obligada observancia para las mismas. Entre las citadas disposiciones se entenderán comprendidas las aprobadas por órganos del Estado, de las Comunidades Autónomas que tengan atribuidas competencias en la materia, los reglamentos de la Unión Europea y demás normas aprobadas por las instituciones de la Unión Europea que resulten de aplicación directa, así como las Circulares aprobadas por la CNMV previstas en el artículo [capacidad normativa de la CNMV].

En particular, se considerarán normas de ordenación y disciplina del mercado de valores:

a) El Reglamento (UE) n.º 1031/2010 de la Comisión de 12 de noviembre de 2010

- b) El Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012.
- c) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.
- d) El Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, y la Ley 10/2014, de 26 de junio, cuando resulten aplicables de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 de la presente ley.
- e) El Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014.
- f) Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.
- g) Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016.
- h) Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.
- i) Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014.
- j) Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015.
- k) Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.
- l) el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.
- m) Los Actos delegados o de ejecución que adopte la Comisión Europea en desarrollo o ejecución de las normas europeas de ordenación y disciplina del mercado de valores.

Artículo 264. *Legislación aplicable al procedimiento sancionador.*

1. En materia de procedimiento sancionador, resultará de aplicación la Ley 39/2015, de 1 de octubre y la Ley 40/2015, de 1 de octubre y su desarrollo reglamentario, con las especialidades recogidas en los artículos 108, 110 y 112 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, así como lo dispuesto en esta ley y su desarrollo reglamentario.

2. Igualmente, en el ejercicio de la potestad sancionadora atribuida a la CNMV, será aplicable a las entidades comprendidas en el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].a) lo dispuesto en el artículo 106 de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

Artículo 265. *Reglas para la incoación, instrucción y sanción.*

1. La competencia para la incoación, instrucción y sanción en los procedimientos sancionadores a que se refiere este capítulo se ajustará a las siguientes reglas:

a) La incoación e instrucción de expedientes corresponderá a la CNMV. La incoación de expedientes, cuando afecte a empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, se comunicará a sus autoridades supervisoras, a fin de que, sin

perjuicio de las medidas cautelares y sanciones que procedan con arreglo a esta ley, adopten las que consideren apropiadas para que cese la actuación infractora o se evite su reiteración en el futuro.

b) La imposición de sanciones por infracciones muy graves, graves y leves corresponderá a la CNMV. La CNMV dará cuenta razonada a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital de la imposición de sanciones por infracciones muy graves y, en todo caso, le remitirá con periodicidad trimestral la información esencial sobre los procedimientos en tramitación y las resoluciones adoptadas.

Cuando la entidad infractora sea una entidad de crédito española o una sucursal de una entidad de crédito de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, será preceptivo para la imposición de la correspondiente sanción por infracciones graves o muy graves, el informe del Banco de España.

2. El plazo para resolver y notificar la resolución será de un año, ampliable conforme a lo previsto en los artículos 23 y 32 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre.

3. Cuando la competencia sancionadora corresponda a las Comunidades Autónomas, los órganos competentes para la incoación, instrucción y sanción se fijarán en las normas orgánicas que distribuyan las competencias en el ámbito interno de la respectiva Comunidad Autónoma.

Artículo 266. *Concurrencia de procedimientos administrativos y procesos penales.*

1. El ejercicio de la potestad sancionadora será independiente de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal.

2. Cuando se tenga conocimiento de que se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación de los sancionables con arreglo a esta ley sea racionalmente imposible, se acordará la suspensión del procedimiento administrativo sancionador hasta que recaiga pronunciamiento judicial firme.

3. Sin perjuicio de lo anterior, cuando se considere que los hechos pudieran ser constitutivos de delito se pondrán en conocimiento de juzgados y tribunales competentes o del Ministerio Fiscal y, del mismo modo, quedará suspendido el procedimiento administrativo sancionador hasta que recaiga pronunciamiento judicial firme.

4. En cualquiera de los supuestos anteriores, si hubiera lugar a reanudar el procedimiento administrativo sancionador, la resolución administrativa que se dicte deberá respetar la apreciación de los hechos que contenga el pronunciamiento judicial.

5. No cabe imponer sanción administrativa cuando haya recaído sanción penal y exista identidad de sujeto, hecho y fundamento.

Artículo 267. *Medidas provisionales en procedimientos sancionadores.*

Las medidas a que se refiere el artículo [facultades de supervisión e inspección].2.e), f), i), j), k), l), m), ñ), o), q), r), s), u), w), y) y z) podrán adoptarse como medida provisional en el transcurso de un expediente sancionador, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 56 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, para asegurar la eficacia de la resolución que pudiera recaer, el buen fin del procedimiento, evitar el mantenimiento de los efectos de la infracción y las exigencias de los intereses generales, o como medida de supervisión prudencial o de conductas, para garantizar el correcto ejercicio de su función supervisora, la eficaz protección de los inversores o el correcto

funcionamiento de los mercados de valores, manteniéndose mientras permanezca la causa que las hubiera motivado.

Artículo 268. *Condonación de sanciones.*

1. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, previo informe de la CNMV, podrá condonar, total o parcialmente, o aplazar el pago de las multas impuestas a personas jurídicas cuando hayan pasado a estar controladas por otros accionistas después de cometerse la infracción, estén incurso en un procedimiento concursal, o se den otras circunstancias excepcionales que hagan que el cumplimiento de la sanción en sus propios términos atente contra la equidad o perjudique a los intereses generales.

2. Lo dispuesto en el apartado anterior no alcanzará en ningún caso a las sanciones impuestas a quienes ocupaban cargos de administración o dirección en dichas personas jurídicas cuando se cometió la infracción.

3. En ningún caso habrá lugar a la condonación o aplazamiento si, en el supuesto de transmisión de acciones de la entidad sancionada, hubiere mediado precio o superada la situación concursal pudiera afrontarse la sanción.

CAPÍTULO V

Comunicación de infracciones

Artículo 269. *Tipos y contenido mínimo de las comunicaciones.*

1. Toda persona que tenga conocimiento o sospecha fundada de la comisión de posibles infracciones o infracciones reales previstas en la presente ley; en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre; en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, en lo que respecta a las empresas de servicios de inversión; en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014; en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014; en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014; en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019; podrá comunicarla a la CNMV en la forma y con las garantías establecidas en este artículo y aquellas que se desarrollen reglamentariamente.

2. Las comunicaciones podrán realizarse:

- a) De forma escrita, en formato electrónico o papel,
- b) de forma oral, por vía telefónica, que podría ser grabada,
- c) a través de reunión física con el personal especializado de la CNMV; o
- d) de cualquiera de las formas que establezca la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

3. La CNMV habilitará los canales, los medios técnicos y el personal que resulten necesarios para recibir y gestionar las comunicaciones señaladas en el apartado 1 del modo más adecuado

para lograr la máxima utilidad de la información recibida en la detección y tratamiento de las infracciones. Los canales se adecuarán a la forma en que la información sea presentada.

4. Antes de recibir la comunicación o, a más tardar, en el momento de recibirla, la CNMV facilitará al comunicante:

a) La información básica sobre la comunicación de infracciones, incluyendo, en particular, la posibilidad de anonimato y las medidas de protección de la identidad, en el caso de que desee identificarse, y

b) el acuse de recibo escrito de la información recibida a la dirección postal o electrónica elegida por la persona que la suministra, salvo que ésta solicite expresamente lo contrario o que el acuse ponga el peligro la protección de su identidad.

Artículo 270. *Contenido mínimo de las comunicaciones.*

1. Las comunicaciones a que se refiere el artículo anterior podrán ser anónimas o incluir la identificación de la persona que las formula. En todo caso, deberán presentar elementos fácticos de los que razonablemente derive, al menos, una sospecha fundada de infracción.

2. Dentro del plazo de los 20 días siguientes a la recepción de la información, la CNMV determinará si existe o no sospecha fundada de infracción. De no existir, requerirá a la persona que envía la información para que aclare el contenido o lo complemente con nueva información en un plazo razonable para poder obtenerla.

3. Transcurrido el plazo fijado para la aclaración o aportación de nueva información, sin que pueda determinarse sospecha fundada, se notificará tal circunstancia de forma motivada a la persona que envía la información.

4. En todo caso, la CNMV informará a la persona que envía la comunicación del inicio, en su caso, de un procedimiento sancionador a partir de los hechos comunicados o de la remisión de los hechos a otras Autoridades, dentro o fuera de España.

5. Los requerimientos y comunicaciones de la CNMV con la persona que formule una comunicación anónima se efectuarán de modo que se mantenga el anonimato en todo caso, salvo que la persona comunicante expresamente decida lo contrario.

Artículo 271. *Garantías de confidencialidad.*

1. La CNMV mantendrá un registro con la totalidad de la información recibida a través de los canales señalados en el artículo [Tipos y canales de comunicación de infracciones].³ El registro asegurará la plena confidencialidad de la información recibida, con acceso limitado exclusivamente al personal especializado responsable del tratamiento y gestión de estas comunicaciones.

Las comunicaciones recibidas no tendrán valor probatorio y no podrán ser incorporadas directamente a las diligencias judiciales o administrativas.

2. Cualquier transmisión de la comunicación, dentro o fuera de la CNMV, se realizará sin revelar, directa o indirectamente, los datos personales del comunicante de la infracción, si fuesen conocidos, ni de las personas físicas presuntamente responsables de dicha infracción incluidas en la comunicación, de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE; excepto en los siguientes casos:

a) Los datos personales de la persona presuntamente infractora que resulten necesarios para la realización de actuaciones previas, la iniciación, instrucción y resolución de un procedimiento administrativo sancionador, o bien de un proceso judicial, que tendrán en todo caso un nivel de protección equivalente al de las personas objeto de investigación o de sanción por parte del órgano competente;

b) los datos personales del comunicante cuando fuesen conocidos y así sea expresamente requerido por un órgano judicial competente del orden penal en el curso de diligencias de investigación o proceso penal, cuando constituya un elemento esencial para dicho proceso; y

c) todos los datos personales incluidos en la comunicación que resulten necesarios a autoridades equivalentes a autoridades nacionales competentes en el ámbito de la Unión Europea, previo cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas comunitarias o nacionales que resulten de aplicación, o de terceros Estados, siempre que el nivel de protección de la confidencialidad de los datos personales resulte equivalente al vigente en España.

Artículo 272. *Protección en el ámbito laboral y contractual.*

1. La comunicación de infracciones:

a) no constituirá violación o incumplimiento de las restricciones sobre divulgación de información impuestas por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa que pudieran afectar a la persona comunicante, a las personas estrechamente vinculadas con ésta, a las sociedades que administre o de las que sea titular real,

b) no constituirá infracción de ningún tipo en el ámbito de la normativa laboral por parte de la persona comunicante, ni de ella podrá derivar trato injusto o discriminatorio por parte de l empleador; y

c) no generará ningún derecho de compensación o indemnización a favor de la empresa a la que presta servicios la persona comunicante o de un tercero, aun cuando se hubiera pactado la obligación de comunicación previa a dicha empresa o a un tercero.

2. La CNMV informará de forma precisa al comunicante sobre las vías de recurso y procedimientos disponibles en derecho para la protección frente a posibles perjuicios que pudieran derivar de alguna de las situaciones previstas en el apartado anterior y de forma que le permita en la práctica utilizar con facilidad dichas vías y procedimientos. Asimismo prestará asistencia efectiva informando al comunicante de sus derechos, emitiendo, en su caso, la correspondiente certificación de su condición de denunciante para hacerla efectiva ante la jurisdicción laboral. Igualmente, dispondrá los medios necesarios para asistir a la persona comunicante que lo requiera frente a riesgos reales derivados de la comunicación, que incluirán, en particular, la acreditación de la existencia, el contenido y el valor material que de la comunicación haya podido derivar.

Artículo 273. *Habilitación reglamentaria.*

Reglamentariamente se podrá:

1. Establecer el contenido de la información a publicar por la CNMV en su sitio web sobre la comunicación de infracciones.

2. Desarrollar el procedimiento específico a seguir en la recepción y tramitación de comunicaciones, así como el contenido del acuse de recibo que la CNMV debe suministrar al comunicante antes de recibir la comunicación o, a más tardar, en el momento de recibirla.

3. Establecer las características y requisitos de los canales para la recepción de información de comunicaciones al objeto de asegurar su independencia, seguridad y confidencialidad.

4. Establecer los criterios, plazos e indicadores para la evaluación de la efectividad del sistema de comunicación señalado en los artículos precedentes.

CAPÍTULO V

Infracciones muy graves y graves

Artículo 274. *Infracciones relativas a la representación de valores negociables.*

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las normas del capítulo II del título I sobre registro de valores:

a) el incumplimiento por los depositarios centrales de valores y por las entidades participantes en los sistemas de registro, de las obligaciones de representación de valores admitidos a negociación en centros de negociación a las que se refiere el artículo [representación de los valores].

b) el incumplimiento por los depositarios centrales de valores y por las entidades participantes en los sistemas de registro, del requerimiento de autorización de la CNMV para la reversión de la representación de valores a la que se refiere el artículo [representación de los valores].

c) que el depositario central de valores y las entidades participantes en los sistemas de registro procedan a representar valores por medio de anotaciones en cuenta sin que el emisor haya elaborado el documento de la emisión al que se refiere el artículo [documento de la emisión].

d) el incumplimiento por la entidad emisora de los valores de la obligación de depósito del documento de la emisión a la que se refiere el artículo [documento de la emisión].

e) La atribución por parte de la emisora de la llevanza del registro contable de los valores a una entidad distinta de las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito autorizadas para realizar esta actividad o de los depositarios centrales de valores de conformidad con lo previsto en el artículo [entidad autorizada para llevanza de los registros].

f) El incumplimiento por parte de los depositarios centrales de valores y de las entidades participantes con cuentas generales de terceros, de las obligaciones de registro de valores y mantenimiento de cuentas previstas en el artículo [formas de registro cuentas].

2. Las infracciones tipificadas en este artículo se considerarán muy graves cuando el incumplimiento produzca un daño patrimonial a una pluralidad de inversores o cuando la conducta no tenga carácter ocasional o aislado, y graves cuando no concurren estas circunstancias.

Artículo 276. *Infracciones relativas a los mercados primarios de valores.*

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las normas sobre los mercados primarios de valores del título [mercado primario de valores]:

a) la colocación de emisiones a las que se refiere el artículo [intervención ESI] sin cumplir el requisito de intervención de entidad autorizada previsto en dicho precepto, sin atenerse a las

condiciones básicas publicitadas, omitiendo datos relevantes o incluyendo inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño en la citada actividad publicitaria.

b) la realización de ofertas públicas de venta o suscripción o la admisión a negociación sin cumplir los requisitos de los artículos [constitución válida del emisor].2 o [aportación documentos CNMV].1.

c) la colocación de la emisión sin atenerse a las condiciones básicas establecidas en el folleto, en caso de que deba elaborarse dicho documento conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o la omisión de datos relevantes o la inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño en dicho documento.

2. Las infracciones tipificadas en este artículo se considerarán muy graves cuando la cuantía de la oferta o de la admisión, o el número de inversores afectados, sean significativos; y graves cuando no concorra ninguna de estas circunstancias.

Artículo 277. *Infracciones relativas al incumplimiento de los límites de posición sobre derivados y de las normas relativas a los miembros de los mercados regulados.*

1. Son infracciones muy graves el incumplimiento de las reglas y disposiciones dictadas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo [Miembros de los mercados regulados].4 y de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que deriven del capítulo VI [límites a las posiciones en derivados sobre materias primas] del Título IV [centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros], sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos [infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo.], [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio] y [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014].

2. Son infracciones muy graves el incumplimiento por aquéllos que no sean empresas de servicios de inversión, ni entidades financieras, ni fedatarios públicos, de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que deriven de lo dispuesto en el capítulo VI [límites a las posiciones en derivados sobre materias primas] del Título IV [centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros], artículo [desarrollo de la actividad de los miembros] y en el capítulo VI [Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas] del Título IV [centros de negociación y sistemas de compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros] sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos [infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo.] y [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio].

Artículo 278. *Infracciones relativas a las obligaciones de información periódica de los emisores.*

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las obligaciones de información periódica de los emisores:

a) el incumplimiento por parte de las entidades a las que se refieren los artículos [Reglas aplicables en caso de concurso de una entidad participante en un depositario central de valores] a [Memoria y presupuesto de la entidad de contrapartida central.] de las obligaciones de elaboración, difusión, publicación, puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de la información regulada, el incumplimiento de las obligaciones de consolidación y de la obligación de someter sus cuentas anuales e informes de gestión individuales y consolidados a la revisión por parte del auditor de cuentas, todo ello siempre que exista un interés de ocultación o negligencia grave, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido.

b) el suministro a la CNMV de la información financiera regulada con datos inexactos o no veraces, o de información engañosa o que omita aspectos o datos relevantes.

2. Las infracciones tipificadas en este artículo se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción recogida en el párrafo a) del apartado anterior se considerará muy grave cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido; y grave cuando no concurra esta circunstancia.

b) La infracción recogida en el párrafo b) del apartado anterior se considerará muy grave.

Artículo 279. *Infracciones de las obligaciones de publicar un folleto establecidas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.*

1. Se considerarán infracciones los incumplimientos de las obligaciones recogidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017:

a) artículos 3, 5 y 6 sobre la obligación de publicar un folleto, la obligación de publicar un folleto en caso de reventa ulterior de valores y sobre la información que debe contener el folleto,

b) artículo 7, apartados 1 a 11, sobre la obligación, contenido y composición de la nota de síntesis del folleto,

c) artículo 8 sobre la información que debe contener el folleto de base,

d) artículo 9 sobre las obligaciones relativas al documento de registro universal,

e) artículo 10 sobre las obligaciones del emisor cuando el folleto consiste en documentos separados,

f) artículo 11 apartados 1 y 3 sobre las responsabilidades inherentes al folleto,

g) artículo 14 apartados 1 y 2 sobre las obligaciones en régimen simplificado de divulgación de información para las emisiones secundarias,

h) artículo 15.1 sobre las obligaciones relativas al folleto de la unión de crecimiento,

i) artículo 16 apartados 1, 2 y 3 sobre las obligaciones de descripción de los factores de riesgo descritos en el folleto,

j) artículo 17 sobre las obligaciones relativas al precio definitivo de la oferta y la cantidad de valores ofertados,

k) artículo 18 sobre las obligaciones en caso de omisión de información en el folleto,

l) artículo 19 apartados 1 a 3 sobre las condiciones para la incorporación de información por referencia en el folleto,

m) artículo 20.1 sobre la obligación de aprobación del folleto,

n) artículo 21 apartados 1 a 4 y 7 a 11 sobre la publicación del folleto,

ñ) artículo 22 apartados 2 a 5 sobre las obligaciones respecto a la publicidad relativa a la oferta de valores o admisión a negociación,

o) artículo 23 apartados 1, 2, 3 y 5 sobre el suplemento del folleto,

p) artículo 27 sobre el régimen lingüístico, y

q) la falta de cooperación o el desacato con una investigación o una inspección o una solicitud con arreglo al artículo 32 sobre las facultades de las autoridades competentes.

2. Las infracciones tipificadas en este artículo se considerarán muy graves cuando se haya puesto en grave riesgo el correcto funcionamiento del mercado primario de valores y graves cuando no concurra esta circunstancia.

Artículo 280. Infracciones cometidas en relación con los centros de negociación.

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las normas por parte de los centros de negociación del capítulo I del título IV [centros de negociación]:

a) El establecimiento de un centro de negociación o la prestación de las actividades propias de estos sin haber obtenido la autorización exigida en el artículo [Autorización], o su obtención por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

b) La falta de adopción de los requisitos de organización recogidos en el artículo [autorización].1, de los procedimientos y mecanismos relativos a los sistemas de negociación recogidos en el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento].2 y de procedimientos que permitan prevenir y gestionar de manera adecuada las anomalías que generen los sistemas de negociación algorítmicos recogidos en el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento].2.

c) La inexistencia de acuerdos y planes de creación de mercado en los términos y con el contenido mínimo recogidos en el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento].3.

d) La inexistencia de normas sobre comisiones y variación mínima de cotización en los términos recogidos en el artículo [Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización].

e) La falta de sincronización de relojes comerciales a que se refiere el artículo [Sincronización de relojes comerciales].

f) La falta de adopción de los mecanismos de gestión de volatilidad a que se refiere el artículo [Mecanismos de gestión de volatilidad].

g) La inexistencia de sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos relacionados con el acceso electrónico directo, de normas apropiadas sobre control de riesgos y umbrales de riesgo y de mecanismos para suspender o poner fin a la provisión de acceso electrónico directo, en los términos recogidos en el artículo [Acceso electrónico directo].

h) La falta de comunicación a la CNMV del establecimiento de mecanismos en otro Estado miembro de la Unión Europea para el acceso remoto de miembros desde ese Estado de acuerdo con lo dispuesto en el artículo [Acceso remoto].

i) La falta de puesta a disposición del público por los centros de negociación de los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en dicho centro, de conformidad con lo dispuesto en el artículo [Ejecución en centros de negociación].

j) La falta de suspensión o exclusión de un instrumento financiero o de los instrumentos derivados vinculados a instrumento financiero suspendido o excluido de negociación, así como su falta de comunicación a la CNMV o publicación en los términos previstos en el artículo [Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector].

k) La ausencia de mecanismos y procedimientos eficaces para supervisar con regularidad las órdenes transmitidas, o la falta de información inmediata a la CNMV sobre las infracciones, en los

términos recogidos en el artículo [Supervisión del cumplimiento de las normas de los centros de negociación y de otras obligaciones legales].

l) La falta de adopción de medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas conforme al artículo [Acuerdos con cámaras de compensación, sistemas de liquidación y depositarios centrales de valores].1.

m) El incumplimiento de la obligación de ofrecer a todos sus miembros el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros que realicen en ese mercado en los términos previstos en el artículo [Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación].

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en los párrafos a), c), d), e), f) e h) del apartado anterior se considerarán siempre muy graves.

b) Las infracciones recogidas en los demás párrafos del apartado anterior se considerarán muy graves cuando los incumplimientos no sean meramente ocasionales o aislados, y graves en los restantes casos.

Artículo 281. *Infracciones por incumplimientos de las obligaciones exigidas para el correcto funcionamiento del mercado.*

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las normas sobre los mercados regulados del capítulo II del título IV [mercados regulados]:

a) La ejecución de órdenes de clientes por cuenta propia o la interposición de cuenta propia, con o sin riesgo, en alguno de los mercados regulados en los que operen, incumpliendo lo dispuesto en el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento para los mercados regulados].2.

b) La falta de comunicación a la CNMV o a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia en el caso de mercados regulados de ámbito autonómico, de la lista de sus miembros en los términos previstos en el artículo [miembros de los mercados regulados].3.

c) El incumplimiento de los requisitos y el procedimiento para la admisión de valores a negociación previstos en el artículo [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación].2.

d) La inexistencia de normas en relación con la admisión a negociación de instrumentos financieros, o la admisión de instrumentos financieros a negociación en los mercados regulados sin la verificación previa por la CNMV, cuando se trate de valores participativos, y por el organismo rector, cuando se trate de valores no participativos; en los términos previstos en el artículo 62 [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación].1.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en los párrafos a) y d) del apartado anterior se considerarán muy graves cuando los incumplimientos no sean meramente ocasionales o aislados, y graves en los restantes casos.

b) Las infracciones recogidas en los párrafos b) y c) se considerarán muy graves cuando la cuantía de la admisión o el número de inversores afectados sean significativos; y graves en los restantes casos.

Artículo 282. *Infracciones cometidas por los SMN y SOC.*

1. Se considerarán infracciones los incumplimientos de las normas sobre los SMN y SOC del capítulo III del título IV que consistan en la falta de remisión a la CNMV de una descripción detallada del funcionamiento del SMN y SOC prevista en el artículo [información sobre su funcionamiento].1.

2. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las normas sobre los SMN del capítulo III del título IV:

a) La ejecución de órdenes de clientes con capital propio o mediante interposición de la cuenta propia sin riesgo, incumpliendo lo dispuesto en el artículo [requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN].3.

b) La falta de elaboración de las normas internas de funcionamiento con el régimen de publicidad y contenido a que se refiere el artículo [requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN].4.

c) La falta de adopción de normas internas de funcionamiento por parte de los mercados de PYME en expansión o la inexistencia de procedimientos o sistemas eficaces que garanticen en todo momento el cumplimiento de las obligaciones que se imponen en virtud de esta ley y del resto de la normativa que resulte de aplicación dichas reglas, en los términos previstos en el artículo 75 [mercados de PYME en expansión]. 3. Se considerarán infracciones la falta de implementación por parte de los organismos rectores que gestionan un SOC de las siguientes medidas recogidas en el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN]:

a) medidas para evitar la ejecución en el mismo de órdenes de clientes con su capital propio o el de cualquier entidad que sea parte del mismo grupo o persona jurídica que la ESI o el organismo rector del mercado.

b) medidas para garantizar que no recurren a la interposición de la cuenta propia sin riesgo para ejecutar órdenes de clientes, o

c) medidas para garantizar el cumplimiento de las normas específicas de organización y funcionamiento a que se refiere el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN].3.

4. Las infracciones previstas en los apartados anteriores se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción recogida en el apartado 2.b) será siempre muy grave.

b) Las infracciones recogidas en los apartados 1, 2.a) y c) y 3 se considerarán muy graves cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislado, y graves cuando el incumplimiento sea ocasional o aislado, o la adopción o aplicación de normas, medidas y procedimientos sea meramente deficiente.

Artículo 283. *Infracciones cometidas por los miembros de los centros de negociación.*

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las normas sobre los miembros de los centros de negociación:

a) El incumplimiento por las entidades enumeradas en el artículo [ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a).1.º y 2.º de las normas reguladoras de dichos mercados o sistemas, incluyendo sus correspondientes reglamentos, o de las normas reguladoras de sus propias actividades

b) El incumplimiento por parte de los miembros de un mercado regulado de la obligación prevista en el artículo [Operaciones de los miembros] de responder ante sus comitentes de la entrega de los valores y del pago de su precio.

2. Las infracciones recogidas en el apartado anterior se considerarán muy graves cuando los incumplimientos no sean meramente ocasionales o aislados, y graves en los restantes casos.

Artículo 284. *Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.*

1. Se considerarán infracciones los incumplimientos de las obligaciones recogidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012:

a) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 5 a 8 del citado reglamento sin respetar lo especificado en el artículo 9 del mismo.

b) el incumplimiento del deber de comunicación contenida en el artículo 17.11 .

c) el incumplimiento del deber de conservación de información contenida en dicho artículo 9.

d) el incumplimiento del deber de comunicación a que se refiere el artículo 17.9 y 10 del reglamento,

e) La realización de ventas en corto cuando no se cumplan las condiciones descritas en el artículo 12 del reglamento.

f) La realización de operaciones con permutas de cobertura por impago soberano cuando no estén permitidas por el artículo 14 del mismo Reglamento,

g) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 13, 15, 18 y 19 del Reglamento.

h) La realización de operaciones que hayan sido prohibidas o limitadas por la CNMV, en virtud de los artículos 20, 21 y 23 del Reglamento.

i) El incumplimiento de las obligaciones de comunicación y publicación contenidas en el artículo 9 y 17 del Reglamento.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en los párrafos a) y b) del apartado anterior se considerarán muy graves cuando el retraso en la comunicación sea significativo o haya existido un requerimiento por parte de la CNMV; y graves cuando no concorra esta circunstancia.

b) Las infracciones recogidas en el párrafo c), g) y h) se considerarán muy graves en todos los supuestos.

c) La infracción recogida en el párrafo d) se considerará muy grave cuando la demora en la comunicación o el número y volumen de operaciones sean significativos, y grave cuando no concorra esta circunstancia.

d) La infracción recogida en el párrafo e) se considerará muy grave cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias; y grave cuando no concorra ninguna:

1.º La realización de la venta en corto no sea meramente ocasional o aislada.

2.º La realización tenga un impacto importante en los precios de la acción.

3.º La operación tenga importancia relativa respecto al volumen negociado en el valor en la sesión en el mercado multilateral de órdenes.

4.º Exista alta volatilidad en el mercado o en el valor en particular.

5.º la operación aumente el riesgo potencial de fallo o retraso en la liquidación.

e) La infracción recogida en el párrafo f) se considerará muy grave cuando la las operaciones realizadas hayan alcanzado un volumen significativo, y grave cuando no concorra esta circunstancia.

f) La infracción recogida en el párrafo i) se considerará grave.

Artículo 285. Infracciones por incumplimiento de la reserva de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas.

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las reservas de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas:

a) El ejercicio por las entidades enumeradas en el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a).1.º y 2.º o por las sociedades gestoras de los fondos de garantía de inversiones de actividades sin autorización o, en general, ajenas a su objeto social.

b) El incumplimiento de la reserva de actividad prevista en los artículos [Reserva de actividad y denominación], [Otras entidades autorizadas a prestar servicios y actividades de inversión y reglas aplicables a la comercialización de depósitos estructurados].4, [Agentes de empresas de servicios de inversión] y [Reserva de actividad y régimen de supervisión.].

c) La inobservancia por una empresa de servicios de inversión o por sus agentes, de las reglas que se establezcan al amparo del artículo [Agentes de empresas de servicios de inversión].

d) El incumplimiento por las entidades enumeradas en el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a).1.º, 2.º y 3.º de las obligaciones relacionadas, en cada caso, con la autorización, aprobación o no oposición a sus estatutos, reglamentos, o con cualesquiera otra materia sometida al régimen anterior, prevista en esta ley, sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea.

e) La obtención de la autorización de empresa de servicios de inversión o de proveedor de servicios de suministro de datos por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

f) La realización de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, en régimen de libre prestación de servicios en otro Estado miembro de la Unión Europea, por parte de empresas de servicios de inversión autorizadas en España, sin que hayan remitido a la CNMV las comunicaciones a que se refiere el artículo [Libre prestación de servicios por empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea].

g) El establecimiento de una sucursal por parte de una empresa de servicios y actividades de inversión española en otro Estado miembro de la Unión Europea, sin que haya remitido a la CNMV las notificaciones a que se refiere el artículo [Sucursales y agentes vinculados de empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea].1.

h) El nombramiento, por las entidades enumeradas en el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a) 1º, 2º y 6º, de administradores o directores generales y asimilados, sin la previa aprobación de la CNMV o, cuando proceda, de la Comunidad Autónoma con competencias en materia de mercados de ámbito autonómico.

i) La falta de comunicación, depósito o publicación como hecho relevante a que se refiere el artículo 531.3 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2010, de 2 de julio. Esta infracción se impondrá solidariamente a cualquiera de los partícipes en el pacto parasocial.

j) El uso indebido de las denominaciones a las que se refiere el artículo [Reserva de actividad y denominación].2.

k) La efectiva administración o dirección de las entidades a que se refieren los números 1º, 2º, 3º y 5º del artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a) por personas que no ejerzan de derecho en las mismas un cargo de dicha naturaleza.

2. Las infracciones previstas en los apartados anteriores se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en el apartado 1.b), e) y g) serán muy graves en todos los supuestos.

b) Las infracciones recogidas en el apartado 1.h), i), j) y k) serán graves en todos los supuestos.

c) Las infracciones recogidas en los apartados 1.a), c), d) y f) se considerarán muy graves cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislado, y graves cuando el incumplimiento sea ocasional o aislado.

Artículo 286. Infracciones por incumplimiento de las medidas de organización interna y de las obligaciones contables.

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las medidas de organización interna y de las obligaciones contables:

a) La no constitución del comité de remuneraciones en los términos previstos en el artículo [Políticas de remuneraciones de las empresas de servicios de inversión].

b) El incumplimiento de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que deriven de lo dispuesto en o de las disposiciones o reglas dictadas de acuerdo con lo previsto en los artículos [Requisitos de organización y funcionamiento], y [Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas] a [Supervisión de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.], sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo.] a [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.].

c) El carecer las entidades citadas en el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a) sus grupos consolidables o los conglomerados financieros en que aquellas se integren de los libros de contabilidad y registros legalmente exigidos,

d) La llevanza por las entidades citadas en el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a), sus grupos consolidables o los conglomerados financieros de los libros de contabilidad y registros legalmente exigidos con vicios o irregularidades esenciales que impidan conocer la situación patrimonial y financiera de la entidad, del grupo consolidable o del conglomerado financiero a que pertenezcan, o la naturaleza de las operaciones en que medien o intervengan.

e) La llevanza por entidades citadas en el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.a), sus grupos consolidables o los conglomerados financieros de los documentos contables y registros obligatorios con un retraso superior a los cuatro meses previstos en el artículo [Obligaciones de información contable].

f) Presentar las empresas de servicios de inversión, los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y los conglomerados financieros en que estas se integren, deficiencias en los procedimientos administrativos y contables; en los mecanismos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de riesgos; o en su estructura organizativa.

g) El mal funcionamiento del departamento o servicio de atención al cliente.

h) El incumplimiento de la obligación de mantener actualizado el Plan general de viabilidad a que se refiere el artículo [Requisitos de organización interna].2.f).

i) La falta, ausencia o incumplimiento por parte de las empresas que prestan servicios de inversión, de la obligación de contar con los procedimientos, políticas o medidas previstas en el artículo [Conflictos de interés].1 o el incumplimiento de las obligaciones sobre el diseño y distribución de productos previstas en el artículo [Diseño y comercialización de productos financieros]

j) La inobservancia por quienes presten servicios de suministro de datos de las obligaciones de funcionamiento y organización interna previstas en el artículo [Requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos].

k) La inobservancia por quienes presten servicios de suministro de datos de las obligaciones de difusión, comunicación y tratamiento de la información previstas en el artículo [Requisitos de difusión, comunicación y tratamiento de la información aplicables a los proveedores de suministro de datos].

l) La inobservancia por quienes presten servicios y actividades de inversión de las obligaciones de gobierno corporativo previstas en el artículo [Sistemas de gobierno corporativo], de las obligaciones de selección y evaluación de los miembros del órgano de administración alta dirección y asimilados, previstas en el artículo [Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos]; de los requisitos de organización previstos en el artículo [Requisitos de organización interna], así como de las obligaciones en materia de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión prevista en el artículo [Cumplimiento de las obligaciones de información en el caso de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión] y de las obligaciones en materia de remuneraciones previstas en el artículo [Asesoramiento independiente].

m) La realización de publicidad con infracción del artículo [Publicidad] y [Publicidad de criptoactivos y otros activos] o de sus normas de desarrollo.

2. Las infracciones previstas en los apartados anteriores se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en el apartado 1.a), c) y d) serán muy graves en todos los supuestos.

b) Las infracciones recogidas en el apartado 1.b) serán muy graves cuando sean cometidas por empresas de servicios de inversión, entidades financieras o fedatarios públicos y graves en los demás supuestos.

c) Las infracciones recogidas en el apartado 1.e) y g) serán graves en todos los supuestos.

d) Las infracciones recogidas en el apartado 1.f) serán muy graves cuando las deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad o la del grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezca; y graves cuando no concorra esta circunstancia y haya transcurrido el plazo concedido al efecto para su subsanación por las autoridades competentes.

e) Las infracciones recogidas en los apartados 1.h), i), j), k) y l) se considerarán muy graves cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislado, y graves cuando el incumplimiento sea ocasional o aislado.

Artículo 287. *Infracciones por incumplimiento de las exigencias prudenciales debidas y del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión.*

1. Se considerarán infracciones los siguientes incumplimientos de las exigencias prudenciales debidas:

a) El pago o distribución a titulares de instrumentos que computen como recursos propios en la empresa de servicios de inversión cuando con ello se incumplan el artículo 11 Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

b) La inobservancia por las empresas de servicios de inversión de las reglas que se dicten al amparo de lo previsto en el artículo [Requisitos financieros].1.b.

c) El incumplimiento de la obligación de hacer pública la información a que se refiere el artículo [Información sobre solvencia] y el artículo [Informe anual de empresas de servicios de inversión], así como la publicación de dicha información con omisiones o datos falsos, engañosos o no veraces.

d) El incumplimiento por las entidades enumeradas en el artículo [ámbito de supervisión, inspección y sanción].1.a).1.º y 2.º de las exigencias de estructura de capital o nivel de recursos propios que les sean de aplicación, según lo previsto en esta ley, sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea, el incumplimiento de las obligaciones en las que deban conceder acceso a las mismas, según lo previsto en esta ley, sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea, así como el incumplimiento de las excepciones o limitaciones que sobre sus precios, tarifas o comisiones a aplicar les imponga la CNMV.

e) El incumplimiento de las políticas específicas que, con carácter particular, hayan sido exigidas por la CNMV a una empresa de servicios de inversión o grupo consolidable en materia de provisiones, reparto de dividendos, tratamiento de activos o reducción del riesgo inherente a sus actividades, productos o sistemas, cuando las referidas políticas no se hayan adoptado en el plazo fijado al efecto por la CNMV.

f) La reducción de los recursos propios de las empresas de servicios de inversión o del grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezcan, permaneciendo en esta situación durante, al menos, seis meses consecutivos.

g) La falta de remisión por las empresas de servicios de inversión a la CNMV de cuantos datos o documentos deban remitirle de acuerdo con esta ley y sus normas de desarrollo, con el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, o que la CNMV requiera en el ejercicio de sus funciones, o su remisión con datos inexactos, no veraces o engañosos.

A los efectos de este apartado, se entenderá, asimismo, como falta de remisión, la remisión fuera del plazo previsto en la norma correspondiente o del plazo concedido al efectuar, en su caso, el oportuno requerimiento.

En particular, se entienden incluidas en este apartado, la falta de remisión o la remisión incompleta o inexacta de:

1.º La información sobre recursos propios, actividad, liquidez y riesgos establecidos en el artículo 54 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

2.º La información sobre activos establecido en el artículo 55 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, cuando sea aplicable.

2. Las infracciones previstas en los apartados anteriores se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en el apartado 1.a) serán muy graves en todos los supuestos.

b) Las infracciones recogidas en los apartados 1.d) y c) serán graves en todos los supuestos.

c) La infracción recogida en el apartado 1.e) será muy grave cuando el incumplimiento ponga en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad o la del grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezca, y grave cuando no concurra esta circunstancia.

d) La infracción recogida en el apartado 1.f) será muy grave cuando se reduzcan los recursos propios a un nivel inferior al 80 por ciento del mínimo establecido reglamentariamente en función de los riesgos asumidos, o por debajo del mismo porcentaje de los requerimientos de recursos propios exigidos, en su caso, por la CNMV a una empresa o grupo determinado; y grave cuando no concurra esta circunstancia.

e) La infracción recogida en el apartado 1.g) será muy grave cuando con el incumplimiento se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o del grupo consolidable o conglomerado financiero en el que se integre, y grave cuando no concurra esta circunstancia.

Artículo 288. *Infracciones por incumplimiento de obligaciones previstas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.*

Son infracciones los siguientes incumplimientos de obligaciones previstas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio:

a) La falta de elaboración o de publicación del informe anual de gobierno corporativo o del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros a que se refieren, respectivamente, los artículos 540 y 541 y la disposición adicional sexta de esta ley, o la existencia en dichos informes de omisiones o datos falsos o engañosos.

b) El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 512 a 517, 525.2, 526, 528 a 534 y 538.

c) El carecer las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados regulados de una comisión de auditoría y de una comisión de nombramientos y retribuciones en los términos establecidos en los artículos 529 quaterdecies y quincecies o el incumplimiento de las reglas de composición y de atribución de funciones de dichas comisiones de auditoría de las entidades de interés público contempladas en el citado artículo 529 quaterdecies.

d) La inexistencia de la página web prevista en el artículo 539 o la falta de publicación en la misma de la información señalada en dicho artículo y en el del artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, o en sus normas de desarrollo.

e) La falta de inclusión en el informe de gestión de las sociedades cotizadas de la información exigida por el artículo 262 o la existencia de omisiones o datos falsos o engañosos.

2. Todas las infracciones previstas en este artículo tendrán la consideración de infracciones graves.

Artículo 289. *Infracciones por incumplimiento de la obligación de información y protección al inversor.*

1. Son infracciones los siguientes incumplimientos de las obligaciones de información y protección al inversor:

a) La falta de medidas o políticas de gestión de conflictos de interés o su inaplicación, no ocasional o aislada, por parte de quienes presten servicios de inversión o, en su caso, por los grupos o conglomerados financieros en los que se integren las empresas de servicios de inversión, así como el incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos [Obligación de diligencia y transparencia], [Deber general de información.] a [Instrumentos financieros no complejos] o la falta de registro de contratos regulado en el artículo [Registro de contratos].

b) La ausencia de un departamento o servicio de atención al cliente.

c) El mal funcionamiento del servicio de atención al cliente.

d) La falta de políticas de gestión y ejecución de órdenes de clientes así como su inaplicación, o su aplicación sin haber obtenido el consentimiento previo de clientes.

e) El incumplimiento por parte de las empresas de servicios de inversión de sus obligaciones de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y de comunicar información imparcial, clara y no engañosa en su relación con las contrapartes elegibles, así como de obtener la confirmación expresa de que la empresa, que cumple con lo dispuesto en el artículo [Operaciones con contrapartes elegibles].2, accede a ser tratada como una contraparte elegible, de forma general o para cada operación, previstas en el artículo [Operaciones con contrapartes elegibles].5 y 6.

f) El incumplimiento por parte de las empresas de servicios de inversión de sus obligaciones establecidas en los artículos [Asesoramiento independiente.] a [Prueba de conocimientos y competencias necesarios].

2. Las infracciones previstas en los apartados anteriores se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones recogidas en el apartado 1.a y b) serán muy graves en todos los supuestos.

b) Las infracciones recogidas en los apartados 1.d), e) y f) se considerarán muy graves cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislado, y graves cuando el incumplimiento sea ocasional, aislado o deficiente o su aplicación sea meramente deficiente.

c) La infracción recogida en el apartado 1.c) será grave.

Artículo 290. *Infracciones cometidas por los asesores de voto.*

1. Se considerará infracción el incumplimiento por parte de los asesores de voto de la obligación de publicar de forma gratuita en su página web las informaciones a que se refieren los artículos [Código de Conducta.] y [Informe anual], o de determinar y comunicar sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales de conformidad con el artículo [Conflictos de intereses].

2. La infracción recogida en el apartado anterior será muy grave cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislado, y grave en los restantes casos.

Artículo 291. *Infracciones relativas al incumplimiento de las obligaciones de información sobre participaciones significativas*

1. Son infracciones muy graves en relación con el incumplimiento de las obligaciones de información sobre participaciones significativas

a) La adquisición de una participación significativa de control incumpliendo lo previsto en los artículos [Participaciones en sociedades que administren mercados regulados] [Participación en los depositarios centrales de valores] y [Participación cualificada en las entidades de contrapartida central.]

b) La realización de actos fraudulentos o la utilización de personas físicas o jurídicas interpuestas con la finalidad de conseguir un resultado cuya obtención directa implicaría, al menos, la comisión de una infracción grave, así como la intervención o realización de operaciones sobre valores que implique simulación de las transferencias de la titularidad de los mismos.

c) La realización de operaciones societarias sin cumplir los requisitos previstos en el artículo [Modificaciones estructurales].

2. Son infracciones graves en relación con el incumplimiento de las obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera:

a) la adquisición de una participación como la descrita en el artículo [Deber de notificación].1 sin haberla comunicado a la CNMV,

b) el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo [Comunicación de estructura accionarial],

c) el aumento o reducción de una participación significativa, incumpliendo lo previsto en los artículos [Participaciones en sociedades que administren mercados regulados].1, y [Participación cualificada en las entidades de contrapartida central].

Artículo 292. *Infracciones relativas a las agencias de calificación crediticia reguladas por esta ley y el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia.*

1. Son infracciones los siguientes incumplimientos de esta ley y del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009:

a) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009.

b) La falta de remisión por las agencias de calificación crediticia a la CNMV, de cuantos datos o documentos deban aportársele de acuerdo con esta ley y el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, o esta les requiera en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como la remisión de información a la CNMV con datos inexactos.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior se considerarán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción recogida en la letra a) se considerará muy grave cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislado, y grave cuando el incumplimiento sea ocasional, aislado o su aplicación deficiente.

b) La infracción recogida en la letra b) se considerará muy grave cuando con ello se dificulte la apreciación de la organización o funcionamiento de la entidad o de la forma de ejercicio de sus actividades y grave cuando no concurra esta circunstancia.

Artículo 293. *Infracciones relativas al incumplimiento de las obligaciones del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre abuso de mercado y de las obligaciones de información de los emisores:*

1. Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, tal como indica el epígrafe y los apartados de los siguientes artículos de esta ley en relación con las obligaciones de información de los emisores:

a) La inobservancia del deber de información previsto en los artículos [Otras obligaciones de información], [Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros.] o [Obligaciones del emisor en relación a la autocartera] de esta ley.

b) La inobservancia del deber de información o notificación previsto en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

c) El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

d) El incumplimiento de alguna de las prohibiciones establecidas en el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

e) El incumplimiento, por parte de un emisor o participante del mercado de derechos de emisión, de alguna de las obligaciones establecidas en los apartados 1, 2, 4, 5 u 8 del artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

f) El incumplimiento de la obligación de establecer y mantener los mecanismos, sistemas y procedimientos para prevenir, detectar y notificar las órdenes u operaciones sospechosas de constituir abuso de mercado, según lo dispuesto en los apartados 1 o 2 del artículo 16 del Reglamento 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

g) El incumplimiento de las obligaciones relativas a la llevanza de las listas de iniciados establecidas en el artículo 18 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

h) El incumplimiento de las obligaciones de notificación establecidas en el apartado 1 del artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

i) El incumplimiento de la obligación de comunicación a la CNMV de órdenes u operaciones sospechosas de constituir abuso de mercado, establecida en el artículo 16.1 y 2 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior serán muy graves en los supuestos en los que concurren las siguientes circunstancias y graves en los demás supuestos:

a) Las infracciones tipificadas en las letras a) y b) del apartado anterior, cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido.

b) La infracción tipificada en la letra c) del apartado anterior, cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias:

1º la conducta produzca una alteración significativa de la cotización,

2º el importe de los fondos utilizados o el volumen o el valor de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la infracción sea relevante, o

3º el beneficio real o potencial o las pérdidas evitadas como consecuencia de la comisión de la infracción sea relevante.

c) La infracción tipificada en la letra d) del apartado anterior, cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

1º el importe de los fondos utilizados o el volumen o el valor de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la infracción sea relevante,

2º el beneficio real o potencial o la pérdida evitada como consecuencia de la comisión de la infracción sea relevante, o

3º el infractor haya tenido conocimiento de la información por su condición de miembro de los órganos de administración, dirección o control del emisor, por el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones o figure o debiera haber figurado en los registros a los que se refieren el artículo 18 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

d) La infracción tipificada en la letra e) del apartado anterior, cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado.

e) Las infracciones tipificadas en las letras f) y h) del apartado anterior serán muy graves en todos los supuestos.

f) La infracción tipificada en la letra g) del apartado anterior, en caso de ausencia de lista de iniciados, o cuando su llevanza se realiza con vicios o defectos esenciales que impida conocer la identidad de las personas con acceso a información privilegiada o la fecha y hora exacta de este acceso.

g) La infracción tipificada en la letra i) del apartado anterior será grave en todos los supuestos.

Artículo 294. *Infracciones relativas al incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.*

1. Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014:

a) las obligaciones sobre transparencia pre- y post- negociación establecidas en el artículo 3 apartados 1 y 3, artículo 6, artículo 8 apartados 1, 3 y 4 y artículo 10; y de la obligación de poner a disposición los datos pre y post negociación contenidas en los artículos 12.1 y 13.1.

b) las obligaciones de transparencia de los internalizadores sistemáticos y de las empresas de servicios de inversión que se ajusten a la definición de internalizador sistemático contenidas en el artículo 14 apartados 1 a 3; el artículo 15 apartados 1, 2 y 4, y el artículo 18, apartados 1, 2, 4, 5, 6, 8 y 9; la falta de adopción de normas claras que regulen el acceso a sus cotizaciones, de conformidad con el artículo 17.1; de las exigencias de información post-negociación contenidas en los apartados 1 y 2 del artículo 20, y en los apartados 1 a 3 del artículo 21.

c) las obligaciones de comunicación, publicación y facilitación de información establecidas en los artículos 26, apartados 1 a 7, artículo 27.1, artículo 31.2 y 3 y la publicación diferida por parte de un organismo rector que gestione un centro de negociación de conformidad con los artículos 7.1 y 11.1 y 3.

d) las obligaciones de negociación para las empresas de servicios de inversión en determinados centros de negociación recogidas del artículo 23 apartados 1 y 2; del artículo 28, apartados 1 y 2 sobre la obligación de negociación de determinados derivados en mercados regulados, SMN o SOC; de los requisitos previstos en el artículo 4.3; la obligación de compensación del artículo 29.1 y la falta de adopción por parte de las ECC, los centros de negociación y las empresas de servicios

de inversión que actúen como miembros compensadores, de sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos de conformidad con el artículo 29.2.

e) la obligación por parte de las empresas de servicios de inversión o gestores de un centro de negociación de conservar registros con los datos pertinentes relativos a todas las órdenes y a todas las operaciones con instrumentos financieros que hayan llevado a cabo o que hayan recibido en sus sistemas, prevista en el artículo 25.1 y 2, así como el incumplimiento de la obligación de llevar registros completos y precisos de todas las composiciones de carteras que organicen o de aquellas en las que participen, prevista en el artículo 31.3.

f) La celebración por parte de empresas de servicios de inversión, organismos rectores o miembros de un mercado regulado de acuerdos de compensación indirecta respecto a derivados negociables en un mercado regulado que incumplan los requisitos previstos en el artículo 30.1.

g) las obligaciones impuestas en los artículos 35.1 a 3, 36.1 a 3 y 37.1 y 3, en relación con el acceso no discriminatorio a una Entidad de Contrapartida Central, a un centro de negociación y a los índices de referencia y obligación de concesión de licencia.

h) La comercialización, distribución o venta de un determinado instrumento financiero o la realización de un tipo de práctica o actividad financiera cuando haya sido prohibida o restringida por la AEVM, EBA o CNMV en virtud de los poderes de intervención otorgados por los artículos 40 a 42.

i) Las obligaciones de información, de remisión y conservación de datos de SIA, APA y PIC, y de información a efectos del mecanismo de limitación de volumen y la obligación de negociación de derivados, que se imponen a APA y PIC en el Reglamento Delegado 2017/577 de la Comisión, de 13 de junio de 2016.

j) Los requisitos de funcionamiento y organización interna de los SIA, APA y PIC.

k) La obligación de almacenamiento de los datos relativos a la información a efectos de transparencia y de otros cálculos recogida en el artículo 22.2.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior se calificarán como muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones tipificadas en las letras a), b), c), d) y k) del apartado anterior serán muy graves cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado; y graves cuando no concurra esta circunstancia.

b) Las infracciones tipificadas en las letras f), g), h), i) y j) del apartado anterior serán muy graves cuando el incumplimiento no sea meramente ocasional o aislada y graves cuando no concurra esta circunstancia.

c) La infracción tipificada en la letra e) del apartado anterior será muy grave en todos los supuestos.

Artículo 295. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio.*

1. Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015:

a) El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 4, sobre la obligación de las contrapartes de las operaciones de financiación de valores de notificación y conservación de la información relativa a dichas operaciones,

b) El incumplimiento de lo establecido en el artículo 15, sobre las condiciones que deben cumplirse para la reutilización de instrumentos financieros recibidos como garantía.

c) El incumplimiento de la obligación de disponer de los procedimientos a que se refiere el artículo 24.3.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior serán muy graves o graves atendiendo a los criterios:

a) Las infracciones tipificadas en las letras a) y b) del apartado anterior serán muy graves cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado, y graves cuando no concorra dicha circunstancia.

b) La infracción tipificada en la letra c) del apartado anterior será grave en todos los supuestos.

Artículo 296. *Infracciones relativas a los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores.*

1. Son infracciones los siguientes incumplimientos relativos a los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores:

a) El incumplimiento por parte de los miembros de las entidades de contrapartida central, de sus obligaciones en materia de aportación de garantías a que se refiere el artículo 41 del Reglamento (UE) 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.

b) El incumplimiento, por parte de los miembros de los mercados regulados y de los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, de las obligaciones a que se refieren el artículo [régimen de compensación, liquidación y registro de valores] y el artículo [instrumentos determinados reglamentariamente cuyas operaciones realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los SMN y SOC, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central].4, respectivamente, o su inadecuada coordinación con las entidades de contrapartida central y sus miembros.

c) El incumplimiento por los depositarios centrales de valores y por las entidades participantes en los sistemas de registro, de las normas sobre registro de valores del título I, capítulo II [sistemas de compensación, liquidación y registro de valores]

d) La infracción de la regla de prorrata establecida en el artículo [Traslado de valores negociables y regla de la prorrata].4 por parte de los miembros de los mercados regulados, de los sistemas multilaterales de negociación y de las entidades encargadas de los registros contables.

e) La llevanza, por parte de entidades encargadas de los registros contables, de los registros contables correspondientes a valores representados mediante anotaciones en cuenta con retraso, inexactitud u otra irregularidad.

f) El incumplimiento por parte de las entidades participantes en los sistemas gestionados por depositarios centrales de valores o en otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados regulados o de los sistemas multilaterales de negociación de las normas que regulen sus relaciones con los correspondientes registros contables de carácter central.

g) El incumplimiento por parte de los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación existentes en territorio español de reconocer el derecho de las empresas de servicios de

inversión y las entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea a acceder a ellos en los términos previstos en el artículo [acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación].

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior serán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción tipificada en la letra a) del apartado anterior será muy grave cuando el incumplimiento ponga en peligro la gestión de riesgos de las entidades de contrapartida central, salvo cuando dicho incumplimiento sea consecuencia de la situación de insolvencia o concurso de los mismos, y grave cuando no concorra esta circunstancia.

b) La infracción tipificada en la letra c) del apartado anterior será muy graves cuando tal conducta no tenga un carácter meramente ocasional o aislado, y grave cuando no concorra dicha circunstancia.

c) La infracción tipificada en la letra c) del apartado anterior, será muy grave cuando se produzca un daño patrimonial a una pluralidad de inversores, y grave cuando no concorra dicha circunstancia.

d) Las infracciones tipificadas en las letras d) y f) del apartado anterior serán muy graves en todos los supuestos.

fe La infracción tipificada en la letra e) del apartado anterior será muy grave cuando el retraso, la inexactitud u otra irregularidad sean sustanciales y grave cuando no concurren estas circunstancias.

f) La infracción tipificada en la letra g) del apartado anterior será muy grave cuando el incumplimiento haya sido grave o reiterado, y grave cuando no concorra dicha circunstancia.

Artículo 297. Infracciones relativas a las ofertas públicas de adquisición.

1. Son infracciones los siguientes incumplimientos relativos a las ofertas públicas de adquisición:

a) El incumplimiento de la obligación de presentar una oferta pública de adquisición de valores; su presentación fuera del plazo máximo establecido o con irregularidades esenciales que impidan a la CNMV tenerla por presentada o autorizarla; admitirla a trámite o la realización de la oferta pública sin la debida autorización.

b) La falta de publicación o de remisión a la CNMV de la información y documentación que haya de publicarse o enviarse a aquella, como consecuencia de actuaciones que obliguen a la presentación de una oferta pública de adquisición de valores, en el transcurso de la misma o una vez finalizada.

c) La publicación o el suministro de información o documentación relativas a una oferta pública de adquisición con omisión de datos o con inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño.

d) El incumplimiento por los órganos de administración y dirección de las obligaciones establecidas en el artículo [Obligaciones de los órganos de administración y dirección] y en su desarrollo reglamentario.

e) El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos [Suspensión y exclusión de negociación de instrumentos financieros por la CNMV.] y [Medidas de neutralización] relativo a las medidas de neutralización y en su desarrollo reglamentario y [Compraventas forzosas].2. Las infracciones previstas en el apartado anterior serán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones previstas en las letras a), d) y e) serán siempre muy graves.

b) Las infracciones previstas en las letras b) y c) serán muy graves cuando la información o documentación afectada sea relevante, o la cuantía de la oferta o el número de inversores afectados sea significativo; y graves cuando no concurren estas circunstancias.

Artículo 298. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.*

1. Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

a) El incumplimiento por parte de los administradores de los requisitos de gobernanza y control contemplados en los artículos 4 al 10.

b) El incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 11.1.a), b), c) y e) y del artículo 11.2 y 3 relativo a los datos de cálculo para la elaboración de un índice de referencia.

c) El incumplimiento por parte de los administradores de lo dispuesto en el artículo 12, relativo a la metodología para determinar el índice de referencia.

d) El incumplimiento por parte de los administradores de las obligaciones en materia de transparencia y requisitos de los procedimientos de consulta establecidos en el artículo 13.

e) El incumplimiento por parte de los administradores de las obligaciones establecidas en el artículo 14.

f) El incumplimiento por parte de los administradores de las obligaciones establecidas en el artículo 15.

g) El incumplimiento por parte de los contribuidores supervisados de los requisitos de gobernanza y control establecidos en el artículo 16.

h) El incumplimiento por parte de los administradores de las obligaciones establecidas en el artículo 21.

i) El incumplimiento por los administradores o por los contribuidores supervisados de las obligaciones establecidas con arreglo a lo dispuesto en el artículo 23.

j) El incumplimiento por los administradores de lo dispuesto en los artículos 24, 25 y 26.

k) El incumplimiento por los administradores de las obligaciones establecidas en los artículos 27 y 28.1.

l) El incumplimiento por las entidades supervisadas de las obligaciones establecidas en el artículo 28.2.

m) El uso de índices de referencia por parte de las entidades supervisadas con incumplimiento de la obligación establecida en el artículo 29.1.

n) La omisión o falsedad en la información que debe contener el folleto según lo establecido en el artículo 29.2.

o) El incumplimiento del deber de obtener autorización o inscripción registral de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 34.

p) La obtención de la autorización o inscripción a que se refiere el artículo 34 por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

q) El incumplimiento por los administradores de las demás obligaciones establecidas en el artículo 34.

r) El incumplimiento por los administradores o por los contribuidores de las obligaciones establecidas en el Anexo I en relación con los índices de referencia de tipos de interés.

s) El incumplimiento por los administradores de las obligaciones establecidas en el Anexo II en relación con los índices de referencia de materias primas.

t) Las acciones u omisiones que supongan un incumplimiento de las medidas adoptadas por la CNMV en el ejercicio de su potestad supervisora, inspectora y de control, así como la negativa o resistencia a dicha actuación según lo previsto en el artículo 41.

u) El incumplimiento de lo previsto en los artículos 11.1.d) y 11.4.

v) La falta de cooperación o el desacato en relación con una investigación, inspección o solicitud realizada por la CNMV de conformidad con el artículo 41.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior serán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) Las infracciones tipificadas en las letras a), b), c) d), f), k), l), m), o), q), r) y s) del apartado anterior serán muy graves cuando tales conductas no tengan un carácter meramente ocasional o aislado, y graves cuando no concorra dicha circunstancia.

b) Las infracciones tipificadas en las letras e) y g) del apartado anterior serán muy graves cuando se trate de una conducta no meramente ocasional o aislada o se perjudique gravemente a los intereses de personas físicas o jurídicas, y graves cuando no concurren dichas circunstancias.

c) Las infracciones tipificadas en las letras i) y j) del apartado anterior serán muy graves cuando exista negligencia grave atendiendo a la relevancia de la omisión o demora que se hubiese producido, y graves cuando no concorra dicha circunstancia.

d) Las infracciones tipificadas en las letras h), n), p) y t) del apartado anterior, serán muy graves en todos los supuestos.

e) La infracción tipificada en la letra u) del apartado anterior será grave en todos los supuestos.

f) La infracción tipificada en la letra v) del apartado anterior será grave cuando dicha conducta no deba calificarse como muy grave.

Artículo 299. *Infracciones por incumplimientos de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012.*

Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012:

a) El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones contenidas en el artículo 9 del Reglamento por parte de las contrapartes financieras a las que se refiere el artículo 2.8 del citado Reglamento, las contrapartes no financieras a las que se refiere el artículo 2.9 y las entidades de contrapartida central.

b) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 11.1, 11.2, 11.3 y 11.4 y en los títulos IV y V del Reglamento.

c) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 4 y 10 del Reglamento.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior serán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción prevista en la letra a) del apartado anterior será muy grave cuando sea cometida por las contrapartes financieras o entidades de contrapartida central y tenga carácter no meramente ocasional o aislado o con irregularidades sustanciales; y grave cuando se produzca con carácter meramente ocasional o aislado o con irregularidades no sustanciales o cuando, concurriendo alguna de ellas, sean cometidas por las contrapartes no financieras.

b) La infracción prevista en la letra b) del apartado anterior será muy grave cuando se ponga con ello en riesgo la solvencia o viabilidad de la persona infractora o su grupo, y grave cuando no concorra esta circunstancia.

c) La infracción prevista en la letra c) del apartado anterior será muy grave cuando el incumplimiento se produzca con carácter no meramente ocasional o aislado o con irregularidades sustanciales, y grave cuando no concurren dichas circunstancias.

Artículo 300. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.*

Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014:

1. Por parte de los depositarios centrales de valores, así como de quienes ostenten cargos de administración o dirección en dichas entidades:

a) La prestación de los servicios establecidos en las Secciones A, B, y C del Anexo, incumpliendo lo dispuesto en los artículos 16, 25 y 54.

b) La obtención de la autorización que establecen los artículos 16 y 54 mediante declaraciones falsas o cualquier otro medio ilícito.

c) El incumplimiento de los requisitos de capital contenidos en el artículo 47.1.

d) El incumplimiento de los requisitos de organización contenidos en los artículos 26 a 30.

e) El incumplimiento de las normas de conducta incluidas en los artículos 32 a 35.

f) El incumplimiento de los requisitos que deben reunir los servicios que presta, contenidos en los artículos 37 a 41.

g) El incumplimiento de los requisitos prudenciales contenidos en los artículos 43 a 47.

h) El incumplimiento de los requisitos que deben reunir los enlaces entre depositarios centrales de valores contenidos en el artículo 48.

i) El incumplimiento del deber de conceder acceso tras haber sido requerido por la CNMV de acuerdo con los artículos 49 a 53.

2. Por parte de las sociedades rectoras de mercados regulados, de las entidades rectoras de sistemas multilaterales de negociación, de las entidades de contrapartida central, de los depositarios

centrales de valores y de las entidades que presten servicios de inversión, el incumplimiento de sus obligaciones en materia de disciplina en la liquidación a las que se refieren los artículos 6 y 7.

3. Por parte de las entidades de crédito designadas, así como de quienes ostenten cargos de administración o dirección en dichas entidades:

a) El incumplimiento de los requisitos prudenciales específicos para el riesgo de crédito contenido en el artículo 59.3.

b) El incumplimiento de los requisitos prudenciales específicos para el riesgo de liquidez contenidos en el artículo 59.4.

4. Las infracciones previstas en los apartados anteriores serán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción tipificada en la letra a) del apartado 1 será muy grave cuando el incumplimiento no tenga un carácter meramente ocasional o aislado, y grave cuando no concurra dicha circunstancia.

b) Las infracciones tipificadas en las letras b) e i) del apartado 1 serán muy graves en todos los supuestos.

c) Las infracciones tipificadas en las letras c) y g) del apartado 1 serán muy graves cuando con la comisión de la infracción se ponga en riesgo la solvencia o viabilidad de la entidad infractora o su grupo, y graves cuando no concurra dicha circunstancia.

d) Las infracciones tipificadas en las letras d) y e) del apartado 1 serán muy graves cuando la comisión de la infracción no tenga carácter meramente ocasional o aislado, o las irregularidades sean sustanciales, y graves cuando no concurra dicha circunstancia.

e) La infracción tipificada en la letra f) del apartado 1 será muy grave cuando con ello se ponga en grave riesgo la integridad del sistema de liquidación o registro, o se perjudiquen gravemente los intereses de los participantes o de los titulares de valores, o se pongan en grave riesgo los valores de los participantes o de sus clientes y grave cuando no concurren dichas circunstancias.

f) La infracción tipificada en la letra h) del apartado 1 será muy grave cuando con ello se ponga en grave riesgo la integridad y funcionamiento del sistema de liquidación o registro, y grave cuando no concurra dicha circunstancia.

5. La infracción prevista en el apartado 2 será muy grave en todos los supuestos.

6. Las infracciones previstas en el apartado 3 serán muy graves cuando con la comisión de la infracción se ponga en riesgo la solvencia o viabilidad de la entidad infractora o su grupo y graves cuando no concurra esta circunstancia.

Artículo 301. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.*

1. Son infracciones los incumplimientos de las obligaciones recogidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014:

a) El incumplimiento de la obligación de elaboración del documento de datos fundamentales por el productor y de publicación en su página web, a que se refiere el artículo 5.1 del reglamento.

b) El incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 6, 7 y 8.1 a 3, del reglamento, sobre forma y contenido del documento de datos fundamentales.

c) La realización de comunicaciones comerciales sobre el producto de inversión minorista empaquetado que incumplan lo dispuesto en el artículo 9 del reglamento.

d) El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 10.1 del reglamento relativo al examen y revisión del documento de datos fundamentales.

e) El incumplimiento de las obligaciones de suministro del documento de datos fundamentales impuestas por el artículo 13.1, 3. y 4, y 14 del reglamento.

f) El incumplimiento de la obligación de establecer los procedimientos y mecanismos de reclamación a que se refiere el artículo 19 del reglamento o su inaplicación.

2. Las infracciones previstas en los apartados anteriores serán muy graves o graves atendiendo a los siguientes criterios:

a) La infracción tipificada en la letra a) del apartado anterior será muy grave en todos los supuestos.

b) La infracción tipificada en la letra b) del apartado anterior será muy grave cuando la información del documento afectada por el incumplimiento sea relevante o el número de inversores afectado por él sea significativo, y grave cuando no concurren dichas circunstancias.

c) Las infracciones tipificadas en la letra c), d) y e) del apartado anterior serán muy graves cuando el incumplimiento no tenga un carácter meramente ocasional o aislado, y graves cuando no concorra dicha circunstancia.

d) La infracción tipificada en la letra f) del apartado anterior será muy grave cuando el número de inversores afectados sea significativo, y grave cuando el incumplimiento se refiera a la inaplicación de los procedimientos y mecanismos de reclamación y no deba calificarse como muy grave.

Artículo 302. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión.*

1. Son infracciones los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019:

a) El incumplimiento del deber de comunicación a la CNMV, incumpliendo así lo dispuesto en el artículo 54, apartado 1, letra b) del Reglamento, información sobre el cumplimiento de la obligación de satisfacer los requisitos de fondos propios establecidos en el artículo 11 del Reglamento, o transmita esa información pero sea incompleta o inexacta.

b) El incumplimiento del deber de comunicación a la CNMV de la información sobre el riesgo de concentración, incumpliendo así lo dispuesto en el artículo 54, apartado 1, letra e), del Reglamento, o transmita información incompleta o inexacta.

c) Incurrir en un riesgo de concentración que exceda de los límites establecidos en el artículo 37 del Reglamento, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 38 y 39 de dicho Reglamento.

d) El incumplimiento de manera reiterada o continuada de la obligación de mantener activos líquidos, incumpliendo así lo dispuesto en el artículo 43 del Reglamento, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 44 de dicho Reglamento.

e) La no publicación de información incumpliendo así lo dispuesto en la parte sexta del Reglamento o la transmisión de dicha información de manera incompleta o inexacta.

2. Las infracciones previstas en el apartado anterior tendrán la consideración de infracciones graves.

CAPÍTULO VI

Infracciones leves

Artículo 303. *Infracciones leves.*

1. Son infracciones leves aquellas infracciones de preceptos de obligada observancia comprendidos en las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en el capítulo V [infracciones graves y muy graves] anterior; y en particular las siguientes acciones u omisiones:

a) La falta de remisión a la CNMV, en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en esta ley o requiera en el ejercicio de sus funciones y en virtud del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la CNMV, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de la declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave, conforme a lo dispuesto en el capítulo V anterior.

b) El incumplimiento singular en el marco de una relación de clientela de las normas de conducta previstas en el capítulo I del título VIII [Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión].

c) El incumplimiento de la obligación contenida en el artículo 8 quinquies del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, de hacer constar, en su caso, la no designación de por lo menos una agencia de calificación crediticia con una cuota inferior al 10 por ciento del mercado total.

d) En relación con el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, la falta de remisión en plazo a la CNMV de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la CNMV, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de la declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo previsto en el capítulo V anterior.

e) El incumplimiento de las obligaciones derivadas del Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, y del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, que no constituyan infracción grave o muy grave, conforme a lo previsto en el capítulo V anterior.

f) Los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

1.º El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo [infracciones contra el Reglamento (UE) n.º 2016/1011] cuando no constituyan infracción muy grave o grave.

2.º El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 11.1.d) y en el 11.4 del Reglamento, cuando no constituyan infracción grave por su escasa relevancia.

3.º La falta de cooperación o el desacato en relación con una investigación, inspección o solicitud realizada por la CNMV de conformidad con el artículo 41 del Reglamento, cuando dicha conducta no deba calificarse como muy grave o grave.

CAPÍTULO VII

Sanciones

Artículo 304. Sanciones por infracciones muy graves.

Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) El quíntuplo del beneficio bruto obtenido o de la pérdida evitada como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,

b) el cinco por ciento de los recursos propios de la entidad infractora,

c) el cinco por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción,

d) el diez por ciento del volumen de negocios total anual de la entidad infractora, según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración. Si la entidad infractora es una matriz o filial de la empresa matriz que tenga que elaborar estados financieros consolidados, el volumen de negocios total anual aplicable será el que figure en los últimos estados financieros consolidados disponibles; o

e) 5.000.000 de euros.

2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en los mercados de valores durante un plazo no superior a cinco años.

3. Suspensión de la condición de miembro del mercado regulado o del sistema multilateral de negociación correspondiente por un plazo no superior a cinco años.

4. Exclusión de la negociación de un instrumento financiero en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación.

5. Revocación de la autorización cuando se trate de empresas de servicios de inversión, o de otras entidades inscritas en los registros de la CNMV. Si se trata de empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, esta sanción de revocación se entenderá sustituida por la prohibición de que inicie nuevas operaciones en el territorio español.

6. Suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad financiera por plazo no superior a cinco años.

7. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad financiera, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años.

8. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad financiera, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra entidad de las previstas en el artículo [ámbito de supervisión y sanción].a) a h), k) y r) por plazo no superior a diez años.

9. Restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas con la comisión de la infracción, en caso de que pueda determinarse.

10. Suspensión no superior a diez años de la autorización a una empresa de servicios y actividades de inversión o de otras entidades inscritas en los registros de la CNMV.

11. Prohibición de negociar por cuenta propia por un plazo no superior a diez años a toda persona con responsabilidades de administración o dirección en una empresa de servicios y actividades de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción.

12. Inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en empresas de servicios de inversión por un plazo no superior a diez años o de forma permanente en caso de infracciones cometidas de forma reiterada.

13. Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» que indicará la persona responsable y el carácter de la infracción, de conformidad con lo dispuesto en el artículo [Publicación de sanciones en la web de la CNMV].

14. Asimismo, cuando se trate del incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el artículo [infracciones por incumplimiento de la reserva de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas], se impondrá al infractor la sanción recogida en el apartado 1, entendiéndose en este caso por beneficio bruto, los ingresos obtenidos por el infractor en el desarrollo de la actividad reservada, sin que la multa pueda ser inferior a 600.000 euros.

15. En el caso de que una empresa de servicios y actividades de inversión adquiriera una participación a pesar de la oposición de la CNMV, con independencia de cualquier otra sanción que pueda imponerse, se dispondrá bien la suspensión del ejercicio de los correspondientes derechos de votos, bien la nulidad de los votos emitidos o la posibilidad de anularlos.

Artículo 305. Sanciones por infracciones graves.

Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras:

a) El triple del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,

b) el 2 por ciento de los recursos propios de la entidad infractora,

c) el 2 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o

d) 300.000 euros.

2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en los mercados de valores durante un plazo no superior a un año.

3. Suspensión de la condición de miembro del mercado regulado o del sistema multilateral de negociación correspondiente por plazo no superior a un año.

4. Suspensión por plazo no superior a un año en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad financiera.

5. Restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas con la comisión de la infracción, en caso de que pueda determinarse.

6. Revocación o suspensión no superior a cinco años de la autorización a una empresa de servicios y actividades de inversión.

7. Prohibición de negociar por cuenta propia por un plazo no superior a cinco años a toda persona con responsabilidades de administración o dirección en una empresa de servicios y actividades de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción.

8. Inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en empresas de servicios de inversión por un plazo no superior a siete años o diez años, en caso de infracciones cometidas de forma reiterada.

9. Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» que indicará la persona responsable y el carácter de la infracción, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 315 [Publicación de sanciones en la web de la CNMV].

10. La comisión de la infracción prevista en el artículo [Infracciones por incumplimiento de la reserva de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas].2 por incumplimiento de la reserva de actividad llevará, en todo caso, aparejada la cancelación de la inscripción del agente o apoderado en los registros de la CNMV.

11. En el caso de que una empresa de servicios y actividades de inversión adquiriera una participación significativa a pesar de la oposición de la CNMV, con independencia de cualquier otra sanción que pueda imponerse, se dispondrá bien la suspensión del ejercicio de los correspondientes derechos de voto, bien la nulidad de los votos emitidos o la posibilidad de anularlos.

Artículo 306. *Régimen aplicable a los incumplimientos de los capítulos [Obligaciones de información periódica de los emisores] y [Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera del Título IV].*

En el caso de incumplimientos de las obligaciones contenidas en los capítulos VII Y VIII del título IV, [obligaciones de información periódica de los emisores] y [obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera] que constituyan una infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

a) En el caso de personas jurídicas, por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 10.000.000 de euros o el cinco por ciento de su volumen de negocios anual total, según las últimas cuentas anuales aprobadas disponibles. Si la persona jurídica es una empresa matriz, o una filial de una empresa matriz, que tenga que establecer cuentas financieras consolidadas de acuerdo con la normativa mercantil, el volumen de negocios total que debe tenerse en cuenta será el volumen de negocios anual total o el tipo de ingreso correspondiente, conforme a la normativa sobre contabilidad aplicable, según la cuenta consolidada anual más reciente disponible, aprobada de la empresa matriz última.

2.º El doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas gracias al incumplimiento, en caso de que puedan determinarse.

b) En el caso de personas físicas, será por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades: 2.000.000 de euros, o el doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas gracias al incumplimiento, en caso de que puedan determinarse.

Artículo 307. *Especialidades aplicables a los incumplimientos del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009.*

Cuando se trate de infracciones cometidas por las personas a las que se refiere el artículo [Ámbito de la supervisión, inspección y sanción].1.1.b), las sanciones que se impongan no perjudicarán la capacidad de otras autoridades competentes de la Unión Europea para imponer sanciones de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009.

Artículo 308. *Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016.*

1. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, que constituyan una infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

a) si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10, del artículo 11.1.a), b), c) y e), del artículo 11. 2 y 3, y de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34; 500.000 euros,

2.º en caso de infracción del artículo 11.1.d) o del artículo 11.4; 100.000 euros, o el triple del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas euros gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

b) si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, del artículo 11.1.a), b), c) y e), del artículo 11.2 y 3 o de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34:

(i) 1.000.000 euros o

(ii) el 10 por ciento de su volumen de negocios total anual, de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección;

2.º en caso de infracción del artículo 11.1.d), o del artículo 11.4:

(i) 250.000 euros,

(ii) el 2 por ciento de su volumen de negocios total anual de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección, o

(iii) el triple del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción cuando las mismas puedan determinarse.

2. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será:

a) si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10, del artículo 11.1.a), b), c) y e), del artículo 11.2 y 3 y de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34; 250.000 euros,

2.º en caso de infracción del artículo 11.1.d), o del artículo 11.4; 50.000 euros,

3.º el doble del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

b) si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las cuantías siguientes:

1.º en caso de infracción de los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, del artículo 11.1.a), b), c) y e), del artículo 11.2 y 3, o de los artículos 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 34:

(i) 500.000 euros, o

(ii) el 5 por ciento de su volumen de negocios total anual, de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,

2.º en caso de infracción del artículo 11.1.d), o del artículo 11.4:

(i) 125.000 euros,

(ii) el 1 por ciento de su volumen de negocios total anual de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección, o

(iii) el doble del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse.

3. A los efectos de la letra b) de los apartados 1 y 2 anteriores, cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas financieras consolidadas, conforme a la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual o el tipo de ingresos correspondientes conforme a la Directiva 86/635/CEE del Consejo, de 8 de diciembre de 1986, en el caso de los bancos; y la Directiva 91/674/CEE del Consejo, de 19 de diciembre de 1991, en el caso de las empresas de seguros; de acuerdo con las últimas cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última o, si la persona fuera una asociación, el 10 por ciento de los volúmenes de negocios agregados de sus miembros en el caso de infracciones muy graves y el 5 por ciento en el caso de las infracciones graves.

4. Sin perjuicio de las sanciones descritas en los apartados anteriores, la CNMV también podrá imponer alguna de las sanciones siguientes por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016:

a) emitir un requerimiento por el que se conmine al administrador o a la entidad supervisada responsable de la infracción a que ponga fin a la misma y se abstenga de repetirla,

b) exigir la restitución de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas gracias a la infracción, cuando las mismas puedan determinarse,

c) efectuar una amonestación pública en la que se indique el administrador o la entidad supervisada responsable y la naturaleza de la infracción,

d) revocar o suspender la autorización o la inscripción registral de un administrador por un plazo no superior a 10 años en el supuesto de infracciones muy graves y 5 años en el supuesto de infracciones graves, o

e) prohibir que cualquier persona física que se considere responsable de la infracción ejerza funciones de dirección en administradores o contribuidores supervisados por un plazo no superior a 10 años en el supuesto de infracciones muy graves y 5 años en el supuesto de infracciones graves

Artículo 309. *Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.*

1. En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, que constituyan infracción muy grave la multa que se imponga será por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) El quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción;

b) el 10 por ciento del volumen de negocios neto anual total, incluidos los ingresos anuales de explotación vinculados a los servicios y actividades de inversión que la empresa de servicios de inversión esté autorizada a prestar o realizar, incluidos los ingresos procedentes de intereses a cobrar, acciones y otros valores de renta fija o variable, comisiones, ganancias y pérdidas que la empresa de servicios de inversión realice sobre sus activos destinados a negociación, de activos mantenidos a valor razonable, o de actividades de cobertura, pero excluidos cualesquiera ingresos que no estén relacionados con los servicios de inversión prestados y actividades de inversión realizadas

c) los recursos propios de la entidad infractora,

d) el 5 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o

e) 10.000.000 de euros.

2. En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, que constituyan infracción grave la multa a imponer será por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras:

a) El doble del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,

b) el 5 por ciento del volumen de negocios neto anual total, incluidos los ingresos anuales de explotación vinculados a los servicios y actividades de inversión que la empresa de servicios de inversión esté autorizada a prestar o realizar, incluidos los ingresos procedentes de intereses a cobrar, acciones y otros valores de renta fija o variable, comisiones, ganancias y pérdidas que la empresa de servicios de inversión realice sobre sus activos destinados a negociación, de activos mantenidos a valor razonable, o de actividades de cobertura, pero excluidos cualesquiera ingresos que no estén relacionados con los servicios de inversión prestados y actividades de inversión realizadas que haya realizado la empresa en el ejercicio anterior,

c) el 2 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o

d) 5.000.000 de euros.

3. Si la empresa a que se refiere este artículo es una filial de una empresa matriz, los ingresos brutos pertinentes serán los ingresos brutos resultantes de las cuentas consolidadas de la empresa matriz en el ejercicio anterior.

Artículo 310. *Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.*

1. Por la comisión de infracciones relativas al Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º por las infracciones de los artículos 14 o 15 del Reglamento, 30.000.000 euros o el treinta por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración,

2.º por las infracciones de los artículos 16 o 17 del Reglamento, 5.000.000 euros o el cuatro por ciento de su volumen de negocios anual total según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración,

3.º por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20 del reglamento, 2.000.000 euros.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta:

1.º por las infracciones de los artículos 14 o 15, 10.000.000 euros,

2.º por las infracciones de los artículos 16 o 17, 2.000.000 euros,

3.º por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20, 1.000.000 euros.

2. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º por las infracciones de los artículos 14 o 15, 15.000.000 euros o el quince por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración,

2.º por las infracciones de los artículos 16 o 17, 2.500.000 euros o el dos por ciento de su volumen de negocios anual total según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración,

3.º por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20 del reglamento, 1.000.000 euros.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta:

1.º por las infracciones de los artículos 14 o 15 del reglamento, 5.000.000 euros,

2.º por las infracciones de los artículos 16 o 17 del reglamento, 1.000.000 euros,

3.º por las infracciones de los artículos 18, 19 o 20, 500.000 euros,

3. También podrán aplicarse a las infracciones muy graves contra el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, previstos en este apartado, las sanciones previstas en los apartados 9 a 13 del artículo 1; y a las infracciones graves las sanciones previstas en los apartados 6 a 9 del artículo 2.

Artículo 311. *Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014.*

1. En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, que cometan las infracciones muy graves a las que se refiere el artículo 49.1 y 3, la multa que se imponga ascenderá, como mínimo, al doble del importe del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, en caso de que pueda determinarse, y como máximo, hasta la mayor de las siguientes cantidades:

- a) El quintuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
- b) el diez por ciento del volumen de negocios total anual de la entidad infractora, según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,
- c) el cinco por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- d) 20.000.000 de euros.

2. En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, que cometan las infracciones graves a las que se refiere el artículo 41.3 y 4, la multa que se imponga ascenderá, como mínimo, al doble del importe del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, en caso de que pueda determinarse, y como máximo, hasta la mayor de las siguientes cantidades:

- a) El doble del beneficio obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
- b) el cinco por ciento del volumen de negocios total anual de la entidad infractora, según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,
- c) el dos por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- d) 10.000.000 de euros

3. Si la entidad infractora es una matriz o filial de la empresa matriz que tenga que elaborar estados financieros consolidados, el volumen de negocios total anual aplicable será el que figure en los últimos estados financieros consolidados disponibles.

Artículo 312. *Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014.*

1. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será:

- a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 10.000.000 euros.

2.º El cinco por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración.

3.º El quíntuplo del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 2.000.000 euros.

2.º El quíntuplo del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

2. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será:

a) Si el infractor es una persona jurídica, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 5.000.000 euros.

2.º El tres por ciento del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración.

3.º El doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

b) Si el infractor es una persona física, su importe será de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

1.º 1.000.000 euros.

2.º El doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas mediante la infracción, en el caso de que puedan determinarse.

3. En el caso de que se impongan una o varias sanciones o medidas administrativas previstas en el artículo [Facultades de supervisión e inspección].y) o z) la CNMV podrá emitir una comunicación directa, o requerir su emisión al productor del producto de inversión minorista empaquetado o a la persona que asesore sobre él o que lo venda, destinada a los inversores minoristas afectados y en la que se les informe sobre la sanción o medida administrativa e indique dónde presentar quejas o reclamaciones para obtener una compensación.

Artículo 313. *Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015.*

1. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) el quíntuplo del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas con la infracción, en caso de que puedan determinarse y aunque sean superiores a las cantidades determinadas a continuación,

b) en el caso de una persona jurídica, por las infracciones del artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, la multa será de 7.000.000 euros o el 12 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección,

c) en el caso de una persona jurídica, por las infracciones del artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, la multa será de 20.000.000 euros o el 12 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección,

d) en el caso de una persona física, la sanción será de hasta 7.000.000 de euros.

2. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) El triple del importe de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas con la infracción, en caso de que puedan determinarse y aunque sean superiores a las cantidades determinadas a continuación,

b) en el caso de una persona jurídica, por las infracciones del artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365, 5.000.000 euros o el 10% de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

c) en el caso de una persona jurídica por las infracciones del artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, 15.000.000 euros o el 10% de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

d) en el caso de una persona física, 5.000.000 euros.

3. A efectos del cálculo de las sanciones previstas en este artículo, cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión Europea en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

Artículo 314. Régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

1. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, que constituyan infracción muy grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) el triple de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas como resultado de la infracción, en caso de que puedan determinarse;

b) en el caso de una persona jurídica, 7.000.000 de euros, o el 5 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

c) en el caso de una persona física, 1.000.000 euros.

2. En el caso de incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, que constituyan infracción grave, la multa que se impondrá será hasta la mayor de las siguientes cantidades:

a) el doble de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas como resultado de la infracción, en caso de que puedan determinarse;

b) en el caso de una persona jurídica, 5.000.000 de euros, o el 3 por ciento de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

c) En el caso de una persona física, 700.000 euros.

3. Cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión Europea en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

Artículo 315. *Sanciones por infracciones leves.*

Por la comisión de infracciones leves se impondrá al infractor la sanción de multa por importe de hasta 30.000 euros.

Artículo 316. *Sanción complementaria por infracciones muy graves o graves a quienes ejerzan cargos de administración o dirección.*

Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves o graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción:

a) Multa por importe de hasta 400.000 euros en el supuesto de infracciones muy graves y hasta 250.000 euros en el supuesto de infracciones graves.

En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, la multa a imponer será, por importe de hasta 5.000.000 de euros en el supuesto de infracciones muy graves y hasta 2.500.000 euros en el supuesto de infracciones graves.

En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014 que cometan infracciones muy graves a las que se refiere el artículo [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.], la multa a imponer será por importe de hasta 5.000.000 de euros; y en el caso de los que cometan las infracciones graves a las que se refiere el artículo [Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.], la multa a imponer será por importe de hasta 2.500.000 de euros.

b) Suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en la entidad por plazo no superior a tres años en el supuesto de infracciones muy graves y por plazo no superior a un año en el supuesto de infracciones graves.

c) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años en el supuesto de infracciones muy graves.

d) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier entidad de las previstas en el artículo [ámbito de supervisión y sanción].1.a) o en una entidad de crédito por plazo no superior a diez años en el supuesto de infracciones muy graves.

e) Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad financiera, con inhabilitación permanente para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra entidad de las previstas en el artículo [ámbito de supervisión y sanción].1.a) y c) 2º, 3º y 4º cuando la misma persona haya sido sancionada por cometer en un plazo de diez años dos o más incumplimientos de las obligaciones o prohibiciones previstas en los artículos 14 o 15 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014; en el supuesto de infracciones muy graves.

f) Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción o amonestación privada.

Artículo 317. *Sanciones por infracciones referidas a obligaciones de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y de los conglomerados financieros.*

1. Cuando las infracciones tipificadas en los capítulos V y VI [infracciones muy graves y graves] se refieran a obligaciones de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, se sancionará a la entidad obligada y, si procede, a sus administradores y directivos.

2. Asimismo, cuando las infracciones se refieran a las obligaciones de los conglomerados financieros, las medidas sancionadoras previstas en esta ley se aplicarán a la entidad obligada cuando esta sea una empresa de servicios de inversión o una sociedad financiera mixta de cartera, siempre que en este último caso corresponda a la CNMV desempeñar la función de coordinador de la supervisión adicional de dicho conglomerado financiero. Las referidas medidas sancionadoras podrán extenderse, si procede, a los administradores y directivos de la entidad obligada.

Artículo 318. *Criterios determinantes de las sanciones.*

1. Las sanciones aplicables en cada caso por la comisión de infracciones muy graves, graves o leves se determinarán conforme a los criterios recogidos en el artículo 29.3 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, y los siguientes:

a) La naturaleza y entidad de la infracción.

b) El grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable de la infracción.

c) La solidez financiera de la persona física o jurídica responsable de la infracción reflejada, entre otros elementos objetivables, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales y activos netos de la persona física.

d) La gravedad y persistencia temporal del peligro ocasionado o del perjuicio causado.

e) Las pérdidas causadas a terceros por la infracción.

f) Las ganancias obtenidas o, en su caso, las pérdidas evitadas como consecuencia de los actos u omisiones constitutivos de la infracción, en la medida en que puedan determinarse.

g) Las consecuencias desfavorables de los hechos para el sistema financiero o la economía nacional.

h) La circunstancia de haber procedido a la subsanación de la infracción por propia iniciativa.

i) La reparación de los daños o perjuicios causados.

j) La colaboración con la CNMV, siempre que la persona física o jurídica haya aportado elementos o datos relevantes para el esclarecimiento de los hechos investigados, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas por la misma.

k) En el caso de insuficiencia de recursos propios, las dificultades objetivas que puedan haber concurrido para alcanzar o mantener el nivel legalmente exigido.

l) La conducta anterior de la entidad en relación con las normas de ordenación y disciplina que le afecten, atendiendo a las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas, durante los últimos cinco años.

2. Para determinar la sanción complementaria por infracciones muy graves o graves a quienes ejerzan cargos de administración o dirección, se tomarán en consideración, además, las siguientes circunstancias:

a) El grado de responsabilidad en los hechos que concurra en el interesado.

b) La conducta anterior del interesado, en la misma o en otra entidad, en relación con las normas de ordenación y disciplina, tomando en consideración al efecto las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas durante los últimos cinco años.

c) El carácter de la representación que el interesado ostente.

3. Sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores, las sanciones aplicables por la comisión de infracciones de obligaciones o prohibiciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 2016/1011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, y en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, se determinarán por los criterios recogidos en el artículo 43 y 39, respectivamente, de dichos Reglamentos respectivamente.

Artículo 319. Medidas de intervención o sustitución.

1. Será de aplicación a las entidades enumeradas en el artículo [ámbito de supervisión]. 1.a). 1º a 6º lo dispuesto para las entidades de crédito en el artículo 106 y en el título III, capítulo V de la Ley 10/2014, de 26 de junio. La competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución corresponderá a la CNMV.

2. Las resoluciones de la CNMV que pongan fin al procedimiento serán susceptibles de recurso de alzada ante la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Artículo 320. Requerimiento al presunto responsable de infracciones graves y leves.

1. En el caso de conductas tipificadas como infracciones leves la CNMV, antes de la incoación del expediente sancionador podrá, motivando la no afectación de la conducta de manera significativa a los intereses públicos protegidos por esta ley, requerir al presunto responsable para que en un plazo de 30 días:

a) Adopte las medidas oportunas para evitar la continuidad o reiteración de la conducta,

b) indemnice, si los hubiera, los perjuicios patrimoniales causados con su conducta a los inversores cuando sean identificables, y

c) justifique el completo cumplimiento de lo previsto en los dos apartados anteriores.

2. El requerimiento debidamente notificado interrumpirá el plazo de prescripción de la infracción, reiniciándose el mismo al día siguiente al vencimiento del plazo establecido en el propio requerimiento.

3. El cumplimiento y acreditación de lo exigido en el requerimiento será valorado por la CNMV a los efectos de considerar totalmente satisfechos los objetivos de la supervisión.

Artículo 321. *Información y notificación de infracciones y sanciones administrativas.*

1. La CNMV facilitará cada año a la AEVM información agregada relativa a las infracciones cometidas por incumplimiento de las obligaciones de esta ley, así como de las sanciones y de las medidas administrativas impuestas, a excepción de las de carácter investigativo.

2. La CNMV notificará a la AEVM todas las sanciones administrativas y medidas administrativas, a excepción de las de carácter investigativo, impuestas pero no publicadas al amparo de lo previsto en el artículo [publicidad de sanciones].3.c) incluidos los recursos relacionados con ellas y el resultado de los mismos.

3. En el caso de que se haya divulgado públicamente una medida administrativa o una sanción, la CNMV notificará simultáneamente ese hecho a la AEVM.

4. Asimismo, con sujeción a los requisitos de secreto profesional, la CNMV notificará a la ABE todas las sanciones y otras medidas administrativas impuestas a una entidad de crédito o a una empresa de servicio de inversión, de cualquier recurso contra dichas sanciones y otras medidas administrativas y del resultado de dichos recursos.

Artículo 322. *Información y notificación de sentencias penales condenatorias.*

1. La CNMV notificará a la AEVM las sentencias judiciales condenatorias firmes en relación con los delitos tipificados en los artículos 282 bis, 284 y 285 del Código Penal y que afecten a valores o productos financieros.

2. La CNMV facilitará cada año a la AEVM información agregada y anonimizada relativa a:

a) Las sentencias judiciales a que se refiere el apartado anterior y

b) las diligencias de investigación abiertas por el Ministerio Fiscal para investigar si un hecho tiene relevancia penal y los procesos judiciales en fase de instrucción o de juicio oral, en relación con los delitos previstos en el apartado anterior; y respecto de los cuales tenga conocimiento en virtud de lo establecido en el artículo [cooperación con las autoridades judiciales] o porque ha interpuesto denuncia.

CAPÍTULO VIII

Publicidad de sanciones

Artículo 323. *Publicación de sanciones en la web de la CNMV.*

1. La CNMV hará público en su página web oficial, a través del correspondiente registro, y sin demora injustificada, cualquier decisión por la que se imponga una sanción, previa notificación a las personas sancionadas. Adicionalmente, las sanciones de suspensión, separación y separación con inhabilitación, una vez sean ejecutivas, se harán constar, en su caso, en el Registro Mercantil.

2. La publicación deberá incluir, por lo menos, información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de las personas responsables de la misma.

3. En relación con lo previsto en el apartado anterior, excepcionalmente, cuando la CNMV considere que la publicación de la identidad de la persona jurídica destinataria de la sanción o de los datos personales de la persona física sancionada, pudiera ser desproporcionada o pudiera causar un daño desproporcionado a las entidades o personas físicas sancionadas, en la medida en que se pueda determinar el daño, o que dicha publicación pueda poner en peligro una investigación penal en curso o la estabilidad de los mercados financieros, podrá acordar cualquiera de las medidas siguientes:

a) Retrasar la publicación hasta el momento en que dejen de existir los motivos que justifiquen tal retraso,

b) publicar la sanción impuesta de manera anónima, cuando dicha publicación garantice la protección efectiva de los datos personales de que se trate. En este caso, la publicación de los datos pertinentes podrá aplazarse por un periodo razonable de tiempo si se prevé que en el transcurso de ese periodo dejarán de existir las razones que justifiquen una publicación con protección del anonimato; o

c) no publicar en modo alguno la sanción impuesta cuando considere que dicha publicación de conformidad con las letras a) y b) sería insuficiente para garantizar:

1.º Que no se ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros, o

2.º la proporcionalidad de la publicación en comparación con medidas que se consideran de menor importancia.

4. El régimen de publicación previsto en los apartados anteriores será aplicable también a las medidas provisionales que la CNMV acuerde en el transcurso de un procedimiento sancionador conforme a lo previsto en el artículo [Medidas provisionales en procedimientos sancionadores].

La obligación de publicación regulada en este artículo no se aplicará a las decisiones por las que se impongan medidas de carácter investigativo.

5. Cuando se interponga recurso en vía judicial contra la decisión de imponer una sanción o medida, la CNMV también publicará de inmediato en su sitio web oficial esa información, así como toda información posterior relativa al resultado de ese recurso. Además, también se publicará toda decisión que anule o condone una decisión previa de imponer una sanción o medida.

6. La CNMV mantendrá publicada toda la información a que se refieren los apartados anteriores en su sitio web oficial durante cinco años, como mínimo, tras su publicación. Los datos de carácter personal solo podrán mantenerse en el sitio web oficial, cuando lo permita la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre.

Artículo 324. *Publicidad de las sanciones en el «Boletín Oficial del Estado».*

Las sanciones por infracciones muy graves y graves serán publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» una vez que sean firmes en la vía administrativa, siendo también aplicable a esta publicación lo dispuesto en el artículo [Publicación de sanciones en la web de la CNMV].2 y 3.

Artículo 325. *Publicidad de acuerdos de iniciación de procedimientos sancionadores.*

La CNMV podrá hacer públicos los acuerdos de iniciación de procedimientos sancionadores una vez notificados a los interesados, tras resolver, en su caso, sobre los aspectos confidenciales de su contenido y previa disociación de los datos de carácter personal a los que se refiere el artículo 4.1 del Reglamento (UE) n.º 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016; salvo en lo que se refiere al nombre de los infractores. La publicación se decidirá previa ponderación, suficientemente razonada, entre el interés público, atendiendo a los efectos favorables que, en conjunto, genere sobre la mejor transparencia y funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores, y el perjuicio que cause a los infractores.

Artículo 326. *Comunicación de sanciones a la junta general.*

Las sanciones que sean ejecutivas impuestas por la CNMV a personas jurídicas deberán ser objeto de comunicación en la inmediata reunión de junta general o del órgano equivalente que se celebre.

TÍTULO X

Régimen Fiscal de las Operaciones sobre Valores

Artículo 327. *Exención del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.*

1. La transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado regulado estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

2. Quedan exceptuadas de lo dispuesto en el apartado anterior las transmisiones de valores no admitidos a negociación en un mercado regulado realizadas en el mercado secundario, que tributarán en el impuesto al que estén sujetas como transmisiones onerosas de bienes inmuebles, cuando mediante tales transmisiones de valores se hubiera pretendido eludir el pago de los tributos que habrían gravado la transmisión de los inmuebles propiedad de las entidades a las que representen dichos valores.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, se entenderá, salvo prueba en contrario, que se actúa con ánimo de elusión del pago del impuesto correspondiente a la transmisión de bienes inmuebles en los siguientes supuestos:

a) Cuando se obtenga el control de una entidad cuyo activo esté formado en al menos el 50 por ciento por inmuebles radicados en España que no estén afectos a actividades empresariales o profesionales, o cuando, una vez obtenido dicho control, aumente la cuota de participación en ella.

b) Cuando se obtenga el control de una entidad en cuyo activo se incluyan valores que le permitan ejercer el control en otra entidad cuyo activo esté integrado al menos en un 50 por ciento por inmuebles radicados en España que no estén afectos a actividades empresariales o profesionales, o cuando, una vez obtenido dicho control, aumente la cuota de participación en ella.

c) Cuando los valores transmitidos hayan sido recibidos por las aportaciones de bienes inmuebles realizadas con ocasión de la constitución de sociedades o de la ampliación de su capital social, siempre que tales bienes no se afecten a actividades empresariales o profesionales y que entre la fecha de aportación y la de transmisión no hubiera transcurrido un plazo de tres años.

3. En los supuestos en que la transmisión de valores quede sujeta a los impuestos citados sin exención, según lo previsto en el apartado 2 anterior, se aplicarán las siguientes reglas:

1.^a Para realizar el cómputo del activo, los valores netos contables de todos los bienes contabilizados se sustituirán por sus respectivos valores reales determinados a la fecha en que tenga lugar la transmisión o adquisición. A estos efectos, el sujeto pasivo estará obligado a formar un inventario del activo en dicha fecha y a facilitarlo a la Administración tributaria a requerimiento de esta.

2.^a Tratándose de sociedades mercantiles, se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por ciento. A estos efectos se computarán también como participación del adquirente los valores de las demás entidades pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

3.^a En los casos de transmisión de valores a la propia sociedad tenedora de los inmuebles para su posterior amortización por ella, se entenderá a efectos fiscales que tiene lugar el supuesto de elusión definido en las letras a) o b) del apartado anterior. En este caso será sujeto pasivo el accionista que, como consecuencia de dichas operaciones, obtenga el control de la sociedad, en los términos antes indicados.

4.^a En las transmisiones de valores que, conforme al apartado 2, estén sujetas al Impuesto sobre el Valor Añadido y no exentas, que tendrán la consideración de entrega de bienes a efectos del mismo, la base imponible se determinará en proporción al valor de mercado de los bienes que deban computarse como inmuebles. A este respecto, en los supuestos recogidos en el apartado 2.c), la base imponible del impuesto será la parte proporcional del valor de mercado de los inmuebles que fueron aportados en su día correspondiente a las acciones o participaciones transmitidas.

5.^a En las transmisiones de valores que, de acuerdo a lo expuesto en el apartado 2, deban tributar por la modalidad de transmisiones patrimoniales onerosas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, para la práctica de la liquidación, se aplicarán los elementos de dicho impuesto a la parte proporcional del valor real de los inmuebles, calculado de acuerdo con las reglas contenidas en su normativa. A tal fin se tomará como base imponible:

– En los supuestos a los que se refiere el apartado 2.a), la parte proporcional sobre el valor real de la totalidad de las partidas del activo que, a los efectos de la aplicación de este precepto, deban computarse como inmuebles, que corresponda al porcentaje total de participación que se pase a tener en el momento de la obtención del control o, una vez obtenido, onerosa o lucrativamente, dicho control, al porcentaje en el que aumente la cuota de participación.

– En los supuestos a los que se refiere el apartado 2.b), para determinar la base imponible solo se tendrán en cuenta los inmuebles de aquellas cuyo activo esté integrado al menos en un 50 por ciento por inmuebles no afectos a actividades empresariales o profesionales.

– En los supuestos a que se refiere el apartado 2.c), la parte proporcional del valor real de los inmuebles que fueron aportados en su día correspondiente a las acciones o participaciones transmitidas.

Artículo 328. *Obligación de comunicación a la Administración Tributaria.*

1. Las entidades emisoras de valores, las sociedades y agencias de valores y los demás intermediarios financieros quedan obligados a comunicar a la Administración Tributaria cualquier operación de emisión, suscripción y transmisión de valores en la que hubieran intervenido. Esta comunicación implicará la presentación de relaciones nominales de compradores y vendedores, clase y número de los valores transmitidos, precios de compra o venta, fecha de la transmisión y número de identificación fiscal del adquirente y transmitente en los plazos y en la forma que reglamentariamente se determine.

2. A los efectos previstos en el apartado anterior, quien pretenda adquirir o transmitir valores deberá comunicar, al tiempo de dar la orden correspondiente, su número de identificación fiscal a la entidad emisora e intermediarios financieros respectivos, que no atenderán aquella hasta el cumplimiento de dicha obligación.

Artículo 329. *Exenciones fiscales.*

La CNMV gozará de las mismas exenciones fiscales que atribuya al Banco de España la legislación vigente.

Disposición adicional primera. *Resolución alternativa de litigios en materia de consumo.*

Hasta la creación de la autoridad única competente para la resolución de litigios de consumo en el sector financiero prevista en la disposición adicional primera de la Ley 7/2017, de 2 de noviembre, por la que se incorpora al ordenamiento jurídico español la Directiva 2013/11/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo, el servicio de reclamaciones de la CNMV regulado en el artículo 30 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, actuará como entidad de resolución alternativa de litigios en el ámbito del mercado de valores.

Disposición adicional segunda. *Régimen jurídico de las emisiones de las Diputaciones Forales del País Vasco.*

Las emisiones de valores realizadas por las Diputaciones Forales de la Comunidad Autónoma del País Vasco se asimilarán, a todos los efectos, y teniendo en cuenta las especiales características de las Haciendas Forales, a las emisiones realizadas por una Comunidad Autónoma.

Disposición adicional tercera. *Régimen jurídico de los derechos de emisión.*

1. Las empresas que prestan servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas a prestar servicios de inversión podrán, además de realizar las actividades recogidas en el artículo [Servicios y actividades de inversión], presentar ofertas en nombre de sus clientes en las subastas de derechos de emisión de gases de efecto invernadero a que se refiere el Reglamento (UE) n.º 1031/2010 de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010, sobre el calendario, la gestión y otros aspectos de las subastas de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero con arreglo a la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la

que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo. A tal fin, deberán incluir esta actividad en su autorización.

2. Constituirá una infracción muy grave el incumplimiento de las normas de conducta a que se refiere el artículo 59 del Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010.

3. La CNMV cooperará con otras autoridades competentes de la Unión Europea, con las plataformas de subastas y con la entidad supervisora de las subastas siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010, y en relación con las materias y en los términos que en dicho Reglamento se regulan.

4. Se exceptúa del deber de secreto regulado en el artículo 288 a las informaciones que la CNMV deba facilitar a las autoridades competentes, a las plataformas de subastas y a la entidad supervisora de las subastas, en materia de subastas de derechos de emisión de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010.

Disposición adicional cuarta. *Restricciones relativas a las inversiones financieras temporales de entidades sin ánimo de lucro.*

1. La CNMV, el Banco de España y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, cada uno en el ámbito de su supervisión, aprobarán códigos de conducta que contengan las reglas específicas a las que deberán ajustarse las inversiones financieras temporales que hagan las fundaciones, establecimientos, instituciones y asociaciones sin ánimo de lucro, colegios profesionales, fondos de promoción de empleo, mutuas de seguros, mutualidades de previsión social, mutuas colaboradoras con la Seguridad Social y, en su caso, las demás entidades sujetas a tipos de gravamen reducidos en el Impuesto sobre Sociedades, que no tengan un régimen específico de diversificación de inversiones con el fin de optimizar la rentabilidad del efectivo de que dispongan y que puedan destinar a obtener rendimientos de acuerdo con sus normas de funcionamiento.

2. Los órganos de gobierno, administración o dirección de las entidades referidas en el apartado anterior deberán presentar un informe anual acerca del grado de cumplimiento de los citados códigos para que lo conozcan el protectorado o sus partícipes, asociados o mutualistas.

Disposición adicional quinta. *Las sociedades propietarias de entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados regulados españoles.*

1. Sin perjuicio de las competencias que corresponden a las Comunidades Autónomas respecto de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores y de los mercados secundarios, el Gobierno podrá autorizar, previo informe de la CNMV, oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia y a propuesta de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que una o varias entidades adquieran, directa o indirectamente, la totalidad del capital o una participación que atribuya al o a los adquirentes el control, directo o indirecto, de todas o algunas de las sociedades que administren entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados regulados españoles y que, a partir de tal adquisición, corresponda a esa o esas entidades la titularidad del citado capital.

Tendrá la consideración de participación de control aquella que, de conformidad con el capítulo IX del título IV de esta ley y sus normas de desarrollo, obligaría a formular una oferta pública de adquisición sobre la totalidad del capital de la correspondiente sociedad.

2. Corresponderá a la CNMV autorizar los estatutos por los que se rijan esas entidades adquirentes y sus modificaciones, con las excepciones que se establezcan reglamentariamente, así como autorizar el nombramiento de los miembros de su consejo de administración y de sus directores generales, los cuales habrán de reunir los requisitos del artículo [Requisitos generales de autorización].1.f). Si las entidades adquirentes no tuvieran su domicilio social en España y sus estatutos y modificaciones y los requisitos de los miembros del consejo de administración y directores generales hubieran sido verificados por la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea o por la autoridad supervisora de un Estado no miembro de la Unión Europea cuyo régimen de organización y funcionamiento sea similar al de la CNMV, se aplicará la legislación y la supervisión prevista por el Estado del domicilio de la entidad adquirente..

3. El Gobierno, mediante real decreto, determinará el régimen aplicable a las ofertas de adquisición de las acciones representativas del capital de las referidas entidades, el régimen de publicidad a que han de someterse sus participaciones accionariales, el régimen al que deben sujetarse las citadas entidades para recoger en sus estatutos sociales cualquier limitación o especialidad a los derechos derivados de sus acciones y cualquier otro aspecto que sea necesario para la aplicación de esta disposición y para garantizar la adecuada supervisión de dichas entidades.

4. Será necesaria autorización del Gobierno para que la entidad o, en su caso, entidades que posean, directa o indirectamente, la totalidad del capital o una participación de control de todas o, en su caso, algunas de las sociedades a que se refiere el párrafo primero del apartado primero puedan llevar a cabo cualquier acto dispositivo por el que dejen de ser titulares, directa o indirectamente, de la totalidad del capital social que ostenten en cada una de las citadas sociedades o por el que pierdan el control, directo o indirecto, de estas últimas. Dicha autorización se otorgará oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia, previo informe de la CNMV y a propuesta de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

5. No se aplicará el régimen de participaciones significativas previsto en los artículos [Participaciones en sociedades que administren mercados secundarios oficiales o mercados regulados fuera de España].1 y [Participación en los depositarios centrales de valores] a las transmisiones sujetas a las autorizaciones administrativas previstas en esta disposición.

6. La supervisión de las citadas entidades corresponderá a la CNMV.

Disposición adicional sexta. *Informe anual de gobierno corporativo en entidades cotizadas sin forma de sociedad anónima.*

Lo previsto en el artículo 540 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, no resultará de aplicación a las entidades distintas de las sociedades anónimas cotizadas que emitan valores que se negocien en mercados regulados que estén domiciliados u operen en un Estado miembro. Será suficiente con que estas entidades incluyan en el informe de gestión una referencia, en su caso, al código de buen gobierno que la entidad siga, con indicación de las recomendaciones del mismo que no sigan y una descripción de las principales características de los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el procedo de emisión de información financiera.

Disposición adicional séptima. *Disposiciones específicas relativas al Instituto de Crédito Oficial.*

Aquellos organismos públicos que tengan entre sus objetivos principalmente la mejora de la economía nacional e inviertan exclusivamente por cuenta propia no les será aplicable esta ley en lo que se refiere a las actividades o servicios de inversión, siendo de aplicación a los mismos aque llas

disposiciones relativas a las obligaciones derivadas de la regulación de los diferentes mercados que se prevén en la presente norma.

Disposición transitoria primera. *Cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorro.*

Las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorro que hayan sido emitidas con anterioridad al 13 de noviembre de 2015, seguirán teniendo carácter de valor negociable al que se refiere el artículo [Instrumentos financieros sujetos a esta ley.].1 de esta ley hasta su completa amortización.

Disposición derogatoria única.

Quedan derogadas las siguientes disposiciones:

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

2. El Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores.

3. El Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

Disposición final primera. *Modificación de la Ley 10/2014, de 26 de junio.*

Queda modificada la Ley 10/2014, de 26 de junio, en los siguientes términos:

Se introduce un nuevo artículo 55 bis, con el siguiente contenido:

«Artículo 55 bis. Memoria supervisora y órgano de control interno del Banco de España.

1. El Banco de España deberá disponer de un órgano de control interno cuya dependencia funcional y capacidad de informe se regirá por los principios de imparcialidad, objetividad y evitar la producción de conflictos de intereses.

2. El Banco de España elaborará anualmente una memoria sobre su función supervisora en relación con sus actuaciones y procedimientos llevados a cabo en esta materia y de la que pueda deducirse información sobre la eficacia y eficiencia de tales procedimientos y actuaciones. En esta memoria se incluirá un informe del órgano de control interno sobre la adecuación de las decisiones adoptadas por los órganos de gobierno del Banco de España a la normativa procedimental aplicable en cada caso. Esta memoria deberá ser aprobada por el Consejo de Gobierno del Banco de España y se remitirá a las Cortes Generales y al Gobierno de la Nación.»

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

Se introduce un nuevo Capítulo VIII bis denominado “Especialidades para sociedades cotizadas con propósito para la adquisición” en el Título XIV que comprenderá los nuevos artículos 535 bis a 535 quinqués con el siguiente contenido:

«Capítulo VIII bis

Especialidades para sociedades cotizadas con propósito para la adquisición

Artículo 535 bis. Sociedad cotizada con propósito para la adquisición.

1. Se entenderá por sociedad cotizada con propósito para la adquisición aquella que se constituya con el objeto de adquirir la totalidad o una participación en el capital de otra sociedad o sociedades cotizadas o no cotizadas, ya sea directa o indirectamente, a título de compraventa, fusión, escisión, aportación no dineraria, cesión global de activos y pasivos u otras operaciones análogas y cuyas únicas actividades hasta ese momento sean la oferta pública de valores inicial, la solicitud a admisión a negociación y las conducentes a la adquisición que, en su caso, sea aprobada por la Junta General de accionistas.

2. Los fondos obtenidos en la oferta pública de valores se inmovilizarán en una cuenta abierta en una entidad de crédito a nombre de la sociedad cotizada con propósito para la adquisición.

3. Las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición deberán incluir en la denominación social la indicación «Sociedad cotizada con Propósito para la Adquisición», o su abreviatura, «SPAC, S.A.», hasta que se formalice la adquisición que sea aprobada.

4. Las especialidades previstas en este Capítulo se aplicarán también a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición que tengan valores admitidos a negociación en sistemas multilaterales de negociación.

5. Dejarán de aplicarse las especialidades del presente capítulo una vez formalizada la adquisición o inscrita la fusión.

Artículo 535 ter. Mecanismos de reembolso de los accionistas.

1. Las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición deberán incorporar al menos uno de los siguientes mecanismos de reembolso de los accionistas, salvo que se comprometan a realizar la reducción de capital social prevista en el apartado 3:

a) La introducción de un derecho estatutario de separación una vez que se anuncie la adquisición o fusión proyectada, con independencia del sentido del voto del accionista en la junta correspondiente.

b) La emisión de acciones rescatables, sin que resulte de aplicación el límite máximo y las previsiones establecidas, respectivamente, en el artículo 500 y 501 de la presente Ley. El rescate se podrá ejercer en el plazo que prevea la sociedad, a solicitud de los accionistas que lo fueran en la fecha establecido al efecto, hayan votado o no a favor de la propuesta de adquisición.

2. El valor de reembolso de las acciones, ya se configure como derecho de separación o como acciones rescatables, será el precio de la oferta de suscripción previa a la admisión a cotización de las acciones de la sociedad o, de ser inferior, el importe equivalente a la parte alícuota del importe efectivo inmovilizado en la cuenta transitoria correspondiente.

3. La sociedad cotizada con propósito especial para la adquisición también podrá llevar a cabo una reducción de capital mediante la adquisición de sus propias acciones para su amortización como mecanismo de reembolso, en los términos previsto en el artículo [535 quater 3].

Disposición final tercera. Título competencial.

Esta ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.^a, 11.^a y 13.^a de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

Disposición final cuarta. Incorporación de Derecho de la Unión Europea.

Mediante esta Ley se incorporan parcialmente al Derecho español las siguientes Directivas:

1. Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.

2. Directiva (UE) 2019/2177 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2019, por la que se modifica la Directiva 2009/138/CE sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II), la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros y la Directiva (UE) 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.

3. Directiva (UE) 2020/1504 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros.

4. Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, flexibiliza determinados requisitos aplicables a los agentes financieros para facilitar la recuperación económica derivada de la crisis del COVID-19.

5. Directiva xxx/xxx del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2006/43/CE, 2009/65/CE, 2009/138/UE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 y (UE) 2016/2341.

Disposición final quinta. Facultad de desarrollo.

El Gobierno podrá dictar las normas reglamentarias necesarias para el desarrollo de lo dispuesto en esta ley.

Disposición final sexta. *Entrada en vigor.*

1. Esta ley entrará en vigor al día siguiente al de su publicación en el "Boletín Oficial del Estado".
2. El artículo 214.3 [Ejecución en centros de negociación] entrará en vigor el 28 de febrero de 2023.