

# **PROYECTO DE REAL DECRETO SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN, REGISTRO DE VALORES NEGOCIABLES E INFRAESTRUCTURAS DE MERCADO**

## **EXPOSICIÓN DE MOTIVOS**

### **I**

La reciente Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, por la que se deroga el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, tiene como objeto la mejora técnica, modernización y adaptación del régimen jurídico de los mercados de valores españoles.

En primer lugar, esta ley sistematiza y reordena la normativa vigente en aras de garantizar la claridad y simplicidad de la regulación de los mercados de capitales. La ley se configura, por tanto, con una norma marco reguladora de los elementos básicos en lo que respecta a los mercados de valores, las obligaciones y derechos de los agentes que participan en ellos y el régimen de supervisión y sanción de la Comisión Nacional de los Mercados de Valores. Al sintetizar el contenido de la ley se asegura la adecuada distribución entre ley y real decreto y se encomienda a los reglamentos el desarrollo de dicho marco básico para lo cual se hace necesaria la reestructuración de la normativa reglamentaria vigente. Así, en línea con los objetivos de política financiera de la ley, se ha procedido a compendiar su desarrollo reglamentario mediante reales decretos de corte general que aglutinan, por un lado, el desarrollo reglamentario vigente y, por otro, las disposiciones específicas que, hasta ahora, estaban contenidas en el cuerpo de la norma con rango de ley. El nuevo reparto entre ley y real decreto permite así asegurar la suficiente flexibilidad y seguridad jurídica para introducir las modificaciones normativas que se produzcan en el futuro, tanto a nivel nacional como comunitario.

En segundo lugar, se actualiza la legislación considerando los últimos avances y progresos que han tenido lugar en los mercados de capitales españoles tanto desde el punto de vista normativo como desde el punto de vista tecnológico. Cabe destacar, en este sentido, la eliminación de la obligación para los depositarios centrales de valores de contar con un sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables. Y es que la normativa comunitaria vigente ya dispone de los instrumentos necesarios para garantizar la adecuada trazabilidad y seguridad de las transacciones que se liquidan a través de los depositarios centrales de valores, haciendo innecesaria la citada obligación. Con ello se pretende, además, reducir la carga regulatoria que recae sobre estas infraestructuras de mercado y favorecer su competitividad al aproximar la normativa aplicable a la del resto de estados miembros. En la misma línea, se eliminan las obligaciones de seguimiento y control del depositario central de valores que recaen sobre el registro de detalle, ya que la normativa europea obliga, únicamente, a que el depositario central de valores realice este seguimiento y control en relación con el registro central.

También se pone de manifiesto la adaptación de la norma con la modificación de la definición de instrumento financiero, que ahora incluye aquellos que se emiten y negocian empleando tecnologías de registros distribuidos. Si bien el desarrollo de los centros de negociación que empleen este tipo de tecnologías en el ámbito de los instrumentos financieros es aún incipiente, es necesario su reconocimiento legal para

que dicho desarrollo se realice con plenas garantías de seguridad para la estabilidad financiera y de protección para los clientes. Igualmente importante que lo anterior, es permitir efectivamente dicho desarrollo, excluyendo a los centros de negociación que empleen tecnologías descentralizadas de las obligaciones que resulten inapropiadas, como, por ejemplo, la obligación de compensar centralizadamente las operaciones que pudieran ejecutarse sobre acciones o derechos de suscripción preferente en centros de negociación que empleen tecnologías descentralizadas.

Por otro lado, se eliminan aquellas menciones que han quedado desfasadas, las que resultan inaplicables en la actualidad o que no reflejan de manera adecuada la realidad de los mercados de capitales españoles como, por ejemplo, las disposiciones relativas al mercado de Deuda Pública en anotaciones.

La adecuación de la norma y sus reales decretos de desarrollo a la realidad que impera en nuestros mercados de capitales favorece la seguridad jurídica y la certidumbre de los agentes que participan en ellos y contribuye a una evaluación del riesgo y de la rentabilidad de la inversión más eficiente lo cual, en última instancia, incrementa el atractivo, nacional y extranjero, de los mercados financieros españoles.

Todos los objetivos pretendidos con la ley son extrapolables al presente real decreto de manera que, análogamente, este reglamento sintetiza y actualiza la normativa vigente en concreto en lo que respecta a la representación de valores negociables, la admisión a negociación de valores y el régimen jurídico aplicable a los centros de negociación y a las infraestructuras de mercado de post contratación.

Resulta de especial relevancia la transposición que se realiza en este reglamento de la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, relativa a las obligaciones de información y a los límites de posición en derivados para facilitar la recuperación económica tras la pandemia provocada por el virus COVID-19 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE. Con motivo de la crisis provocada por el virus COVID-19, la Comisión Europea lanzó una propuesta legislativa bajo el “Paquete de recuperación de los mercados de capitales” en aras de fomentar la recuperación económica de la Unión Europea mediante reformas concretas de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (en adelante, MiFID II). En particular, se han identificado aquellos requisitos y obligaciones que, en el contexto actual, pueden resultar redundantes o superfluas, ajustándolas para facilitar la canalización del ahorro hacia la financiación de las empresas a través de los mercados de valores y garantizando que se mantiene el elevado nivel de protección del inversor ya logrado, en particular del cliente minorista. Asimismo, con el objeto de estimular la competitividad de los mercados de derivados europeos, se han introducido ciertas modificaciones en el ámbito de los límites de posición en derivados, siendo estas disposiciones las que se desarrollan reglamentariamente en el presente real decreto.

Las modificaciones introducidas en MiFID II pretenden ajustar la aplicación de los límites de posición a contratos de derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas cruciales o significativos, así como a los contratos de derivados económicamente equivalentes no negociados en un centro de negociación. Por otro lado, se introducen exenciones adicionales para contrapartidas financieras y no financieras que estén sujetas a una obligación legal de provisión de liquidez con el objeto de asegurar la efectividad de las operaciones de creación de mercado.

Adicionalmente, cabe destacar que el presente real decreto contempla la adaptación que se ha realizado en la Ley de Mercado de Valores y de Servicios de Inversión a los últimos reglamentos comunitarios de directa aplicación. Por una parte, se ha recogido la adaptación de la legislación española al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE.

Por otra parte, se ha contemplado la adaptación de la legislación española a los reglamentos que regulan el régimen jurídico de las infraestructuras de post contratación y, en particular, de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores. En concreto, se eliminan las duplicidades existentes en relación con el Reglamento (UE) 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, y el Reglamento 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) 236/2012.

## II

Este real decreto responde a los principios de necesidad, eficacia, proporcionalidad, seguridad jurídica, transparencia, y eficiencia. Por lo que se refiere a los principios de necesidad y eficacia, es uno de los instrumentos óptimos para llevar a cabo la transposición de las modificaciones de la Directiva MIFID II, y dar así cumplimiento a las obligaciones del Reino de España en relación con la incorporación de normas de Derecho europeo a nuestro ordenamiento jurídico.

En cuanto al principio de proporcionalidad, ciertamente la transposición del paquete regulatorio MIFID II, guarda el necesario equilibrio entre proporcionar un marco normativo adecuado, ágil y que favorezca el desarrollo y competitividad de nuestro sector financiero, por un lado; y garantizar la protección al inversor, que redundará en una mayor confianza en el sector financiero y un mejor desempeño por parte de éste de las funciones que debe realizar en el conjunto de la economía española, por el otro.

El principio de seguridad jurídica queda reforzado, en la medida en que el real decreto desarrolla reglamentariamente aquellas cuestiones que por su nivel de detalle o carácter eminentemente técnico deben ser reguladas en normas de rango reglamentario. En este sentido, con el objeto de aportar mayor simplicidad, se ha procedido a resumir y reordenar las disposiciones anteriormente vigentes en lo que respecta al marco regulador aplicable al registro de instrumentos financieros y valores negociables, la admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, así como el correspondiente a los centros de negociación y a las infraestructuras de mercado de post contratación manteniendo en el texto de la Ley el régimen básico y trasladando al presente real decreto el desarrollo de las mismas. La distribución de materias entre la Ley y este reglamento mejora así el conocimiento y comprensión de la norma por parte de sus destinatarios, facilitando su interpretación y aplicación.

Por otra parte, con el objeto de reducir el número de normas aplicables y asegurar la adecuada identificación por parte de los obligados a su cumplimiento, se aglutinan en

el presente reglamento todas las disposiciones reglamentarias que regulan el régimen aplicable al registro de valores negociables, a los centros de negociación y a los sistemas de liquidación y compensación. En consecuencia, se derogan los reales decretos vigentes incorporándolos en el presente texto. En primer lugar, se incorpora el contenido del Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

En segundo lugar, se incluyen las disposiciones del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, eliminando aquellas disposiciones ya recogidas en el Reglamento 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o que entran en conflicto con él.

En tercer lugar, se incluyen las disposiciones relativas al régimen jurídico de los mercados regulados y a los límites de posición en derivados del Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifican parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores.

Por último, se incorpora el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores.

Con este real decreto se da cumplimiento a la previsión contenida en el Plan Anual Normativo 2018 bajo la denominación correspondiente. 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 del mencionado proyecto de real decreto, del que trae causa el actual real decreto, y a otros documentos de apoyo en la sede electrónica del Ministerio de Economía y Transformación Digital, por lo que no se ha estimado necesario reproducir consulta pública y audiencia respecto del nuevo texto.

Este real decreto se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.<sup>a</sup>, 11.<sup>a</sup> y 13.<sup>a</sup> de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

El real decreto consta de 170 artículos, dos disposiciones adicionales, una disposición transitoria, una disposición derogatoria y dos disposiciones finales.

El título I contiene el régimen jurídico de la representación de valores negociables mediante anotaciones en cuenta y está dividido en tres capítulos. El capítulo I contiene las disposiciones comunes. El capítulo II desarrolla el régimen aplicable al registro de valores admitidos a negociación en centros de negociación y, por último, el capítulo III engloba las disposiciones relativas al registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación.

El título II adapta el desarrollo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017. Así, se eliminan aquellas disposiciones ya recogidas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, o que entran en conflicto con él. Se suprimen todas las disposiciones relativas al folleto que se incluían en el Real Decreto 1310/2005 (recogidas, concretamente, en el “Título II. El folleto informativo”). Estas disposiciones ya se encuentran reguladas por el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, y contienen, entre otras, las siguientes materias: el contenido y formato del folleto informativo; el resumen del folleto; el suplemento al folleto; la tipología de folletos; la aprobación de los folletos, su publicación y registro; las excepciones a la obligación de publicar un folleto para la admisión a negociación; su período de validez; la publicidad; y el régimen transfronterizo del folleto.

También se suprime la definición del concepto de oferta pública, en la medida en que el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, ya incluye una definición, así como otras disposiciones relativas a las ofertas públicas de venta o de suscripción al estar también ya reguladas por el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, y que incluyen, entre otras: las referidas a la regulación del folleto de oferta pública o suscripción (plazo para la aprobación del folleto de oferta pública; información a ofrecer del garante en caso de emisiones garantizadas; derecho de revocación de los inversores en caso de publicación de un suplemento) y las excepciones a la obligación de publicar un folleto de oferta.

Además de la adaptación a la regulación europea se introducen una serie de modificaciones que redundarán en mejorar el atractivo de nuestros mercados en el entorno europeo. Así, se contempla la verificación de los requisitos de admisión a negociación de los valores no participativos por parte de los organismos rectores de los mercados regulados en línea con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión. Una de las principales carencias del mercado de valores español son las escasas emisiones de renta fija que se negocian en España. Para contribuir a mejorar esta situación, los requisitos de admisión a negociación de cada una de las emisiones de renta fija pasarán a ser comprobados sólo por el organismo rector del mercado de renta fija, pero no por la CNMV. Así, además de mejorar la competitividad del mercado español de renta fija, se evitan duplicidades entre las funciones de la CNMV y del mercado. Esto permitirá a la CNMV concentrar sus esfuerzos supervisores en la comprobación del folleto de las emisiones.

Por otra parte, se simplifica la redacción del texto al incluir referencias a las definiciones contempladas en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, se suprimen determinados artículos que eran reiterativos con los ya incluidos en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios

de Inversión en materia de admisión a negociación y se limita la responsabilidad de la entidad directora a las ofertas públicas de venta dirigidas a clientes minoristas.

El título III regula los centros de negociación y los sistemas de liquidación, compensación y registro de valores. El capítulo I recoge las disposiciones comunes aplicables a los centros de negociación detallando sus requisitos de organización y funcionamiento. Por su parte, los capítulos II y III contienen las disposiciones específicas que regulan por un lado, a los mercados regulados y, por otro, a los sistemas multilaterales de negociación y a los sistemas organizados de contratación. Los artículos que regulan los límites a las posiciones en derivados se incluyen en el capítulo de disposiciones específicas de mercados regulados detallando los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas cruciales o significativos, y regulando aspectos como la supervisión o la aplicación de límites más restrictivos en casos excepcionales. Dentro de esta sección se regula también la comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, desarrollándose el régimen de las obligaciones de información y clasificación.

Finalmente, el capítulo IV recoge el régimen jurídico de los sistemas de liquidación, compensación y registro especificando los supuestos de intervención obligatoria de una entidad de contrapartida central, así como las disposiciones relativas a la liquidación de valores negociables. Por otro lado, se detallan las disposiciones comunes aplicables a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores y las que son específicas a cada una de estas infraestructuras de mercado. Se detallan las entidades que pueden participar en cada una de ellas y el acceso a la condición de miembro, sus requisitos de organización y funcionamiento, su régimen económico y las normas aplicables a sus estatutos sociales y su reglamento interno.

La disposición adicional primera prevé que la CNMV pueda asumir directamente la asignación y gestión de códigos de identificación o bien designar a otra institución o entidad que lleve a cabo dicha tarea.

La disposición adicional segunda regula la obligación de los organismos rectores de los mercados regulados de aprobar, en el plazo de los 6 meses siguientes a la publicación del Real Decreto, sus reglas propias para la verificación de los requisitos de admisión a negociación de valores no participativos que se negocien en sus mercados al objeto de adaptarlas a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y en el Real Decreto, de manera que reflejen las obligaciones que les corresponden en materia de admisión a negociación.

La disposición derogatoria única deroga el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores; el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial; y el Real Decreto el 1464/2018, de 21

de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifican parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores.

La disposición final única incorpora al ordenamiento jurídico español las Directivas de la Unión Europea por las que se modifica la Directiva 2014/65 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores. En cumplimiento de lo previsto en la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno, el proyecto de real decreto ha sido sometido al preceptivo trámite de consulta y audiencia mediante su puesta a disposición de los sectores afectados en la sede electrónica del Ministerio de Economía y Transformación Digital.

En su virtud, a propuesta de la Ministra de Economía y Transformación Digital, con la aprobación previa de la Ministra de Política Territorial y Función Pública, de acuerdo con el Consejo de Estado, y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día [XXX],

## TÍTULO PRELIMINAR

### Disposiciones generales

#### **Artículo 1.** *Objeto.*

Este real decreto tiene por objeto el desarrollo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión en lo que se refiere a los instrumentos financieros, la representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta, la admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, los centros de negociación, la compensación, liquidación y registro de valores negociables, al régimen jurídico de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores y al de los proveedores de servicios de suministro de datos.

#### **Artículo 2.** *Régimen jurídico.*

1. La representación de valores negociables, entendiéndose por tales los mencionados en el artículo [Instrumentos financieros sujetos a esta ley.1] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y [Instrumentos financieros 1 a)] de este real

decreto por medio de anotaciones en cuenta, se registrará por lo dispuesto en el mencionado texto a mencionada ley, y en este real decreto.

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, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación, 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/CE y (UE) 2017/1132. .

3. Los depositarios centrales de valores se registrarán por el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación, así como por la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, y este real decreto y sus correspondientes normas de desarrollo y el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de las especialidades previstas en las disposiciones citadas, así como cualquier otra normativa que resulte aplicable del ordenamiento jurídico o del Derecho de la Unión Europea.

### **Artículo 3. Instrumentos financieros**

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo [ Instrumentos financieros] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, quedan comprendidos en el ámbito de este real decreto los siguientes instrumentos financieros:

a) Valores negociables, entendiéndose como tales cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero, incluyendo las siguientes categorías de valores negociables con excepción de los instrumentos de pago:

1.º Acciones de sociedades y otros valores negociables equiparables a las acciones de sociedades, y recibos de depositario representativos de tales valores.

2.º Bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los recibos de depositario representativos de tales valores.

3.º Los demás valores negociables que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

A efectos de lo dispuesto en este real decreto se entenderá por recibos de depositario los valores negociables en el mercado de capitales, que representan la propiedad de los valores de un emisor no residente, y pueden ser admitidos a negociación en un mercado regulado y negociados con independencia de los valores del emisor no residente.

No se consideran valores negociables determinados derechos de contenido patrimonial que, por su especial naturaleza, no son susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero, como son, entre otros, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada, las cuotas de los socios de sociedades

colectivas y comanditarias simples, las aportaciones al capital de las sociedades cooperativas, o las cuotas que integran el capital de las sociedades de garantía recíproca.

b) Instrumentos del mercado monetario, entendiéndose como tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como letras del Tesoro, y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago.

c) Participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva, en las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado así como participaciones en fondos de capital riesgo europeos, fondos de emprendimiento social europeos y fondos de inversión a largo plazo europeos.

d) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo.

e) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), contratos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato.

f) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, siempre que se negocien en un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (SMN) o un sistema organizado de contratación (SOC), excepto por lo que respecta a los productos energéticos al por mayor, según la definición del artículo 2, punto 4, del Reglamento (UE) n.º 1227/2011, que se negocien en un SOC y deban liquidarse mediante entrega física.

g) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior y no destinados a fines comerciales, que presenten las características de otros instrumentos financieros derivados.

h) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

i) Contratos financieros por diferencias.

j) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en este artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado, SOC o SMN.

k) Derechos de emisión consistentes en unidades reconocidas a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de octubre de 2003 por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.

2. También se considerarán instrumentos financieros los comprendidos en el apartado 1 cuando se emitan utilizando tecnologías de registros distribuidos<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> De conformidad con la Directiva [XXX] del Parlamento Europeo y del Consejo, de [XXX] de [XXX] de [XXX], 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.

3. Los apartados b), f), g) y j) del apartado 1 deberán aplicarse de conformidad con lo establecido en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios y actividades de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

## TÍTULO I

### **Representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta**

#### CAPÍTULO I

##### **Disposiciones comunes**

##### **Artículo 4. *Ámbito de aplicación.***

El presente título se aplica a los valores negociables.

A los pagarés con vencimiento inferior a doce meses les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean precisas, las reglas previstas en este título para los valores negociables.

##### ***Sección 1.ª La anotación en cuenta como modalidad de representación de los valores negociables***

##### **Artículo 5. *Unidad de representación.***

La representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta se aplicará a todos los valores negociables integrantes de una misma emisión, sin perjuicio de los casos de cambio en la modalidad de representación previstos en los artículos [Reversibilidad de la representación por medio de títulos] y [Reversibilidad de la representación por medio de anotaciones en cuenta] del presente reglamento.

##### **Artículo 6. *Reversibilidad de la representación de los valores negociables por medio de títulos.***

1. Los títulos representativos de valores negociables podrán transformarse en anotaciones en cuenta previo acuerdo adoptado con los requisitos legales exigidos.

2. La transformación de títulos en anotaciones en cuenta se producirá a medida que los titulares vayan presentando sus títulos ante la entidad encargada del registro contable, que practicará las correspondientes inscripciones a favor de quienes acrediten ser titulares de acuerdo con la ley que resulte aplicable a los títulos.

3. El plazo de presentación de los títulos para la transformación habrá de fijarse en el acuerdo al que se refiere el apartado 1 y publicarse en el “Boletín Oficial del Registro

Mercantil” y en la página web de la entidad emisora, cuando esté obligada legalmente a mantener dicha página, y no podrá ser inferior a un mes ni superior a un año.

4. Transcurrido el referido plazo, los títulos no transformados dejarán de representar los valores negociables correspondientes, sin perjuicio de que la entidad encargada del registro contable deba seguir practicando las inscripciones a las que se refiere el apartado 2.

5. Pasados tres años desde la conclusión del plazo previsto para la transformación sin que se haya producido la inscripción correspondiente mediante anotaciones en cuenta, la entidad encargada del registro contable procederá a la venta de los valores negociables por cuenta y riesgo de los interesados, pudiendo repercutir a estos todos los costes y gastos en los que incurra.

Dicha venta podrá realizarse bien a través de un miembro del correspondiente mercado o sistema si los valores negociables estuviesen admitidos a negociación en un centro de negociación, o bien con la intervención de notario si no lo estuviesen.

El efectivo procedente de la venta de los valores negociables será depositado a disposición de los interesados en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos.

6. La entidad encargada del registro contable podrá proceder a la destrucción de los títulos recogidos, extendiendo el correspondiente documento en el que se haga constar dicha circunstancia, que será firmado también por un representante de la entidad emisora. En todo caso, en los títulos que no se destruyan deberá hacerse figurar visiblemente que han quedado anulados.

7. En el caso de que los títulos objeto de la transformación no hubieran sido expedidos será necesario para que tenga lugar la misma, que conste esta circunstancia en certificación expedida por la entidad emisora. Las correspondientes inscripciones se practicarán en favor de quienes acrediten ser titulares de los valores negociables y previa presentación, en su caso, de los resguardos provisionales o extractos de inscripción emitidos.

#### **Artículo 7.** *Reversibilidad de la representación de los valores negociables por medio de anotaciones en cuenta.*

1. La representación de los valores negociables por medio de anotaciones en cuenta será reversible teniendo siempre en cuenta lo previsto en este artículo y en el artículo [Representación por medio de anotaciones en cuenta].

2. La reversión de la representación en anotaciones en cuenta deberá ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en adelante CNMV, en consideración a su escasa difusión a solicitud de la entidad emisora.

3. Una vez autorizada la reversión, la entidad encargada del registro contable de acuerdo con los artículos [Entidades encargadas del registro contable] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y [Entidades encargadas del registro contable] de este real decreto, hará entrega a los titulares de los correspondientes títulos, ostentando la condición de depositaria respecto de estos.

#### **Artículo 8.** *Reserva de denominación.*

Las expresiones «valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta», «anotaciones en cuenta» u otras que puedan inducir a confusión con ellas sólo podrán utilizarse con referencia a valores negociables que sean objeto de representación por medio de anotaciones en cuenta con arreglo a lo establecido en este real decreto o en relación con los instrumentos financieros a que se refiere el artículo [Instrumentos financieros, distintos de valores negociables, admitidos a negociación en mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación].

## ***Sección 2.ª Constancia y publicidad de las características de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta***

### **Artículo 9. Documento de la emisión.**

1. La representación de valores negociables por medio de anotaciones en cuenta deberá constar en el documento de la emisión conforme al artículo [Documento de la emisión] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

2. En el caso de valores negociables participativos, el documento de la emisión será elevado a escritura pública y podrá ser la escritura de emisión.

En el caso de valores no participativos, la elevación a escritura pública del documento de la emisión será potestativa. Este documento podrá ser sustituido por alguno de los siguientes documentos que pasaran a tener consideración de documento de la emisión:

a) El folleto informativo aprobado y registrado por la CNMV de acuerdo con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores negociables en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE o, en su caso, cualquier otro documento que determine el organismo rector del mercado regulado en el que se admitan los valores a negociación.

b) La publicación de las características de la emisión en el boletín oficial correspondiente, en el caso de las emisiones de deuda del Estado o de las Comunidades Autónomas, así como en aquellos otros supuestos en que se halle establecido.

c) La certificación expedida por las personas facultadas conforme a la normativa vigente, en el caso de emisiones que vayan a ser objeto de admisión a negociación en un sistema multilateral de negociación o en un sistema organizado de contratación establecido en España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo [Exención de requisitos 4].

Se entenderá por valores negociables participativos las acciones y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores negociables equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren, a condición de que esos valores negociables sean emitidos por el emisor de las acciones subyacentes o por una entidad que pertenezca al grupo del emisor.

3. El documento de la emisión deberá contener la siguiente información:

- a) Designación de la entidad encargada del registro contable.
- b) Denominación de los valores negociables y de la entidad emisora.
- c) Número de valores negociables.
- d) Valor nominal de los valores negociables, cuando resulte aplicable de acuerdo con la naturaleza del valor.
- e) Cualquier otra característica o condición relevante de los valores negociables; en especial, y de acuerdo con la naturaleza propia de éstos, aquellas otras que son objeto de mención en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil» y en otras disposiciones específicamente aplicables.

4. En el caso de programas de emisión que comprendan la posibilidad de emitir durante cierto plazo valores negociables de distintas características, bastará con la existencia de un solo documento de la emisión que refleje las que sean comunes, a condición de que en certificación complementaria expedida por el órgano de administración de la entidad emisora o por persona con poder bastante al efecto se hagan constar las características diferenciadas. Estas certificaciones, cuyas firmas habrán de estar, en su caso, legitimadas notarialmente, serán depositadas y puestas a disposición del público junto con la copia del documento de la emisión conforme a lo previsto en el artículo siguiente.

5. El contenido de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta vendrá determinado por el documento de la emisión y, en su caso, certificación prevista en los apartados anteriores.

#### **Artículo 10.** *Depósito del documento de la emisión.*

1. La entidad emisora deberá depositar una copia del documento de la emisión ante la entidad encargada del registro contable con anterioridad a la práctica de la primera inscripción de los valores negociables a que se refiera.

2. Cuando se trate de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación, la entidad emisora deberá depositar otra copia del documento de la emisión ante su organismo rector.

3. Tratándose de valores negociables que se negocien a través del Sistema de Interconexión Bursátil, el depósito podrá hacerse ante la Sociedad de Bolsas o ante cualquiera de las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores. La entidad que reciba el documento de la emisión realizará las copias necesarias, que hará llegar al resto de entidades anteriormente mencionadas.

#### **Artículo 11.** *Publicidad del documento de la emisión.*

1. La entidad emisora, la entidad encargada del registro contable y, en su caso, los organismos rectores de los centros de negociación habrán de tener en todo momento a disposición de los titulares y del público interesado en general las copias del documento

de la emisión a que se hace referencia en esta sección. A estos efectos, dichas entidades publicarán las copias en su página web cuando estén obligadas legalmente a contar con ella.

2. Tratándose de valores negociables que se negocien a través del Sistema de Interconexión Bursátil esta obligación recaerá sobre la Sociedad de Bolsas y sobre todas las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores.

3. Los titulares y demás personas interesadas podrán consultar directamente dichas copias y tendrán derecho a obtener la expedición, a su costa, de una reproducción de las mismas por cualquier medio adecuado.

#### **Artículo 12. *Modificación de las características de los valores negociables.***

1. La modificación de las características de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta deberá constar en un documento con características semejantes al documento de la emisión, que será depositado y puesto a disposición del público en la forma prevista en los artículos anteriores y, en el caso de que no lo sustituya, conjuntamente con el documento inicial.

2. Sin perjuicio de que pueda proceder su publicación en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil”, la modificación se hará pública en la página web de la entidad emisora, cuando esté obligada legalmente a mantener dicha página.

#### **Artículo 13. *Emisiones de entidades públicas.***

1. En el caso de emisiones de deuda del Estado, de las Comunidades Autónomas, de las entidades locales y de sus organismos públicos y entidades vinculadas o dependientes, la publicación de las características de la emisión en los boletines oficiales correspondientes eximirá de las obligaciones relativas al documento de la emisión contempladas en los artículos anteriores.

Dicha publicación en los boletines oficiales tendrá la consideración de documento de la emisión a los efectos de este real decreto.

2. En el caso de las entidades locales y sus organismos autónomos la publicación se realizará en el «Boletín Oficial del Estado».

3. El mismo régimen será aplicable a las emisiones de otras entidades públicas o de organismos internacionales, si su normativa reguladora asegura la publicación de las características de la emisión.

### ***Sección 3.ª Régimen jurídico de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta***

#### **Artículo 14. *Primera inscripción.***

1. Los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro de la entidad encargada del registro contable.

2. Tratándose de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación tal efecto constitutivo se producirá con la inscripción en el registro central a cargo del depositario central de valores designado.

3. Los valores negociables inscritos quedarán sometidos a las normas previstas en el capítulo II del título I de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [De los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta].

#### **Artículo 15. *Transmisión.***

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

2. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se hayan practicado las correspondientes inscripciones.

3. El tercero que de buena fe adquiera a título oneroso valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe. Quedan a salvo los derechos y acciones del titular desposeído contra las personas responsables de los actos en cuya virtud haya quedado privado de los valores negociables.

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

5. La práctica de la inscripción no convalida las posibles causas de nulidad de la transmisión con arreglo a las leyes.

6. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio del cumplimiento de los requisitos que, respecto de la transmisión de activos financieros, establece la normativa tributaria, conforme a lo señalado en los artículos [Exención del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados] y [Obligación de comunicación a la Administración Tributaria] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

#### **Artículo 16. *Constitución de derechos reales limitados y otros gravámenes.***

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

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

**Artículo 17.** *Valores negociables en copropiedad.*

Los valores negociables en copropiedad se inscribirán en el correspondiente registro contable a nombre de todos los cotitulares.

**Artículo 18.** *Legitimación registral.*

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

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

**Artículo 19.** *Prioridad y tracto sucesivo.*

1. Los registros contables de valores negociables anotados se regirán por los principios de prioridad de inscripción y de tracto sucesivo.

2. Conforme al principio de prioridad, una vez producida cualquier inscripción no podrá practicarse ninguna otra respecto de los mismos valores negociables que sea incompatible con la anterior. Asimismo, la entidad encargada de la llevanza del registro contable practicará las inscripciones correspondientes conforme al orden de presentación.

3. Conforme al principio de tracto sucesivo, para la inscripción de la transmisión de valores negociables será precisa la previa inscripción de los mismos en el registro contable a favor del transmitente. Igualmente, la inscripción de la constitución, modificación o extinción de derechos reales sobre valores negociables inscritos requerirá su previa inscripción a favor del disponente.

**Artículo 20.** *Fungibilidad de los valores.*

1. Los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes a una misma emisión que tengan unas mismas características tienen carácter fungible. En consecuencia, quien aparezca como titular en el registro contable lo será de una cantidad determinada o saldo de los mismos sin referencia que identifique individualmente los valores negociables.

2. En particular, se considerarán fungibles entre sí todas las acciones de una misma clase y serie y los demás valores negociables de una misma entidad emisora cuyas características, desde el origen o de modo sobrevenido, sean las mismas.

3. Lo dispuesto en los apartados precedentes se entiende sin perjuicio de las necesidades de especificación o desglose de valores negociables inscritos derivadas de

situaciones especiales, como la constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes o la expedición de certificados.

#### **Sección 4.ª Certificados de legitimación**

##### **Artículo 21. Certificados de legitimación. Contenido y clases.**

1. La legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta, o de los derechos reales limitados o gravámenes constituidos sobre ellos, podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados en los que constará la identidad del titular de los valores negociables y, en su caso, de los derechos limitados o gravámenes, la identificación de la entidad emisora y de la emisión, la clase, el valor nominal y el número de valores negociables que comprendan y su fecha de expedición. También constarán en los certificados la finalidad para la que hayan sido expedidos y su plazo de vigencia.

Asimismo, también se podrán expedir otras certificaciones que acrediten, bien la existencia de embargos judiciales o administrativos, bien la constitución de prendas o cualquier otro acto o circunstancia que haya tenido acceso al registro.

2. Los certificados podrán referirse a todos o parte de los valores negociables integrados en cada saldo. En el caso de que se refieran tan sólo a parte de ellos, en el momento de su expedición se procederá a efectuar el correspondiente desglose en la cuenta donde se encuentren inscritos los valores negociables, que se mantendrá hasta la restitución del certificado o hasta que éste haya caducado.

##### **Artículo 22. Expedición.**

1. Los certificados sólo serán expedidos a solicitud del titular de los valores negociables o beneficiario de los derechos y de conformidad con los asientos del registro contable, por la entidad encargada del registro contable.

2. Cuando la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, los certificados serán expedidos:

a) Por el depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos [Registro centra 1ª), 1c) y 2].

En el caso de valores negociables de las cuentas referidas en el artículo [Registro central1.c)], la expedición por el depositario central de valores será a solicitud de la entidad participante que gestione dicha cuenta previa solicitud del cliente titular o beneficiario.

b) Por las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

3. Los certificados deberán ser expedidos antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que haya tenido lugar la presentación de la solicitud.

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

**Artículo 23. Alcance de los certificados.**

1. Los certificados a los que hace referencia el artículo precedente no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

2. Serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto los certificados.

**Artículo 24. Inmovilización registral de los valores negociables.**

1. El saldo de valores negociables sobre el que esté expedido el certificado quedará inmovilizado.

2. Las entidades encargadas del registro contable, no podrán dar curso a transmisiones o gravámenes ni practicar las correspondientes inscripciones en tanto que los certificados no hayan sido restituidos, salvo que se trate de transmisiones que deriven de ejecuciones judiciales o administrativas.

3. En el caso de que la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, no podrán dar curso a transmisiones o gravámenes ni practicar las correspondientes inscripciones en tanto que el certificado no haya sido restituido, salvo que se trate de transmisiones que deriven de ejecuciones judiciales o administrativas:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos [Registro Central] 1 a), 1 c) y 2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

4. Sin perjuicio de que pueda solicitar y obtener la expedición de uno nuevo, el usufructuario, acreedor pignoraticio o beneficiario de otros derechos reales o gravámenes, deberá restituir el certificado que tenga expedido a su favor tan pronto como le sea notificada la transmisión de los valores negociables, sin que ello afecte a la validez y eficacia de sus derechos.

5. Los miembros de los centros de negociación tampoco podrán ejecutar las órdenes de venta que reciban si tienen constancia de que se refieren a valores negociables respecto de los que estén expedidos certificados vigentes. Se exceptúan los casos en que ellos mismos los recojan con ocasión de tales órdenes para hacerlos llegar a la entidad encargada del registro contable en cuyos registros figuran inscritos los valores negociables, y aquellos en que deban proceder a la transmisión como consecuencia de ejecuciones judiciales o administrativas.

6. La obligación de restitución decae cuando el certificado haya quedado privado de valor.

7. Salvo los comprendidos en el artículo [Certificados de legitimación], último párrafo, cuya vigencia será la de la circunstancia de la que den cuenta, los certificados caducarán por el transcurso del plazo de vigencia en ellos establecido, que no podrá exceder de seis meses, o en su ausencia, a los tres meses de su expedición.

## **Sección 5.<sup>a</sup> Otras reglas comunes**

**Artículo 25.** *Suministro de datos a las entidades emisoras sobre la identidad de sus accionistas.*

1. Las normas de funcionamiento de los depositarios centrales de valores negociables contendrán las previsiones necesarias para que, todas las operaciones relativas a acciones de sociedades cuyos títulos deban ser nominativos en virtud de disposición legal sean comunicadas a dichas sociedades.

2. Los depositarios centrales de valores también establecerán procedimientos para informar a cualquier sociedad, aunque sus acciones no sean obligatoriamente nominativas, de la identidad de sus accionistas, incluidas las direcciones y medios de contacto de que dispongan, para permitir la comunicación con aquellos, de conformidad con el artículo 497 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Los depositarios centrales de valores establecerán similares procedimientos para informar a las asociaciones de accionistas y a los accionistas cuando se cumplan las condiciones del artículo 497.2 de la referida norma.

Los depositarios centrales de valores también podrán establecer procedimientos para informar a cualquier sociedad de la identidad de sus beneficiarios últimos conforme a lo dispuesto en el artículo 497 bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. Los depositarios centrales de valores prestarán, sin que ello pueda implicar el mantenimiento en los mismos de ficheros permanentes, el servicio de canalización de las solicitudes que las sociedades formulen con ocasión de la celebración de cualquier Junta general y con referencia a la fecha contemplada en el artículo 179 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

**Artículo 26.** *Rectificación de inscripciones.*

1. La entidad encargada del registro contable sólo podrá rectificar las inscripciones inexactas en virtud de resolución judicial, salvo en el caso de errores puramente materiales o aritméticos que resulten del propio registro o de la mera confrontación con el documento en cuya virtud se haya practicado la inscripción.

2. En el caso de que la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, sólo podrán rectificar las inscripciones inexactas en virtud de resolución judicial, salvo en el caso de errores puramente materiales o aritméticos que resulten del propio registro o de la mera confrontación con el documento en cuya virtud se haya practicado la inscripción:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos [Registro central] 1 a), 1 c) y 2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

3. El asiento de rectificación se hará constar en su fecha en el libro al que se refiere el artículo siguiente.

#### **Artículo 27. Libro diario de inscripciones.**

1. La entidad encargada del registro contable llevará un libro o fichero informático de inscripciones, en el que anotará diariamente, por orden cronológico, referencia suficiente de todas y cada una de las practicadas en cualquiera de los registros a su cargo, asignándoles un número correlativo. El primer número de cada día será el siguiente al asignado a la última inscripción del día anterior.

2. En el caso de que la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores, el libro al que se refiere el apartado anterior será llevado por:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos [Registro central] 1 a), 1 c) y 2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

#### **Artículo 28. Ejercicio de derechos económicos.**

1. Los derechos al cobro de intereses, dividendos y cualesquiera otros de contenido económico se ejercitarán a través de las entidades encargadas del registro contable, en cuyos registros estén inscritos los valores negociables.

2. Cuando la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores el cobro al que se refiere el apartado anterior se realizará a través de:

a) El depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas referidas en los artículos [Registro central] 1 a), 1 c) y 2.

b) Las entidades participantes del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

En todo caso, el depositario central de valores comunicará a la entidad emisora puntualmente, a los efectos de lo previsto en este apartado, el número de valores inscrito en los registros de cada una de sus entidades participantes.

#### **Artículo 29. Retribución.**

1. Los depositarios centrales de valores establecerán las tarifas aplicables a sus clientes, entidades participantes y emisoras, por sus servicios de liquidación y registro y se pondrán a disposición del público de acuerdo con el artículo 34 del Reglamento (UE)

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

2. Las entidades participantes establecerán asimismo las tarifas de las comisiones que hayan de percibir de sus clientes por la inscripción y el mantenimiento de saldos de valores negociables, incluidos los servicios anejos de administración de los mismos. Estas tarifas y sus modificaciones estarán a disposición del público y, cuando sean aplicables a clientes minoristas, deberán ser comunicadas a la CNMV.

3. Las restantes entidades encargadas del registro contable establecerán igualmente las tarifas de comisiones a percibir de las entidades emisoras y de sus clientes por los mencionados servicios. Estas tarifas y sus modificaciones estarán a disposición del público y, cuando sean aplicables a clientes minoristas, deberán ser comunicadas a la CNMV.

4. No obstante, lo dispuesto en el apartado anterior, las primeras inscripciones de los valores negociables se practicarán libres de gastos para sus suscriptores o titulares.

### **Artículo 30. Responsabilidad.**

1. La falta de práctica de las correspondientes inscripciones, las inexactitudes y retrasos en las mismas y, en general, el incumplimiento intencionado o por negligencia de las reglas establecidas para la llevanza de los registros, dará lugar a la responsabilidad de las entidades encargadas del registro contable, o en su caso, de las entidades participantes, incumplidoras frente a quien resulte perjudicado.

2. Los depositarios centrales de valores responderán de los perjuicios que les sean directamente imputables, sin perjuicio de las responsabilidades en que puedan incurrir por la falta de la debida diligencia en el ejercicio de sus funciones de seguimiento y control del sistema.

3. Los depositarios centrales de valores facilitarán a los perjudicados la información de la que dispongan en relación con las actuaciones de sus entidades participantes que hayan originado los posibles perjuicios.

4. Cuando el perjuicio consista en la privación de determinados valores negociables y ello sea posible, la entidad encargada del registro contable responsable procederá a adquirir valores negociables de las mismas características para su entrega al perjudicado.

5. Lo previsto en este artículo se entiende sin perjuicio de las demás responsabilidades, administrativas o de otro orden, que puedan concurrir.

### **Artículo 31. Conservación de información.**

Las entidades encargadas de los registros contables, los depositarios centrales de valores y sus entidades participantes conservarán durante diez años la información que permita reconstruir los asientos practicados a nombre de cada titular.

## CAPÍTULO II

### **Registro contable de valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación**

#### ***Sección 1.ª Aspectos generales***

##### **Artículo 32.** *Representación por medio de anotaciones en cuenta.*

Los valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación habrán de representarse necesariamente por medio de anotaciones en cuenta.

##### **Artículo 33.** *Entidades encargadas del registro contable.*

1. La llevanza del registro contable de los valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación corresponderá a un depositario central de valores y a sus entidades participantes.

2. El depositario central de valores y sus entidades participantes podrán también llevar, con arreglo a lo previsto en este capítulo, las cuentas correspondientes a valores respecto de los que esté solicitada o vaya a solicitarse la admisión a negociación en centros de negociación. A tal efecto, el propósito de solicitar la admisión deberá manifestarse en el folleto de emisión o de oferta pública de venta de los valores negociables o en documento presentado a tal fin ante el depositario central de valores. En el supuesto de que no se solicite dentro del plazo previsto en los documentos anteriormente descritos o no se obtenga la admisión a negociación en centros de negociación se procederá en la forma establecida en el artículo [Exclusión de valores negociables de la negociación].

##### **Artículo 34.** *Registro Central.*

1. Todo depositario central de valores que preste servicios en España llevará, para los valores con un mismo código de identificación ISIN (*«International Securities Identification Number»*), las siguientes cuentas en el registro central a solicitud de las entidades participantes:

a) Una o varias cuentas propias de las entidades participantes en las que se anotarán los saldos de valores negociables de los que sea titular en cada momento la propia entidad participante.

b) Una o varias cuentas generales de terceros en las que se anotarán, de forma global, los saldos de valores negociables correspondientes a los clientes de la entidad participante o los clientes de una tercera entidad que hubiera encomendado a la entidad participante solicitante la custodia y el registro de detalle de los valores negociables de dichos clientes.

c) Una o varias cuentas individuales en las que se anotarán, de forma segregada, los saldos de valores negociables correspondientes a aquellos clientes de las entidades participantes que hayan acordado la llevanza de tales cuentas en el registro central. La

gestión de estas cuentas se realizará por las entidades participantes en los términos previstos en este real decreto y de acuerdo con las condiciones pactadas con los clientes.

En el ámbito de los procedimientos de compensación y liquidación se podrán establecer especialidades aplicables a este tipo de cuentas cuando se utilicen por determinados intermediarios financieros que de manera transitoria liquiden operaciones para su posterior transmisión a la cuenta definitiva. Dichas especialidades deberán ser objeto de regulación en los reglamentos y normas internas de funcionamiento de las entidades de contrapartida central, de los depositarios centrales de valores y, en su caso, de los centros de negociación.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital establecerá las entidades que podrán solicitar cuenta individual de llevanza directa por el depositario central de valores en las que se anotarán de forma segregada sus valores negociables en el registro central y las condiciones en las que se realizará la misma. Estas entidades deberán ser administraciones públicas de conformidad con el artículo 2.3 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público y los organismos públicos vinculados o dependientes de ellas, los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales y otras entidades de derecho público y organismos internacionales.

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá determinar qué otras entidades, por razones de interés público y atendiendo a sus especiales características, requieren de cuentas individuales en el registro central de llevanza directa por el depositario central de valores.

#### **Artículo 35. Registro de detalle.**

1. Las entidades participantes con cuentas generales de terceros llevarán para los valores negociables con un mismo código de identificación ISIN un registro de detalle que estará compuesto por cada una de las cuentas de valores negociables que correspondan a cada cliente.

2. Cada cuenta del registro de detalle reflejará en todo momento el saldo de valores negociables que corresponde al titular de la misma.

#### **Artículo 36. Codificación de instrumentos financieros.**

1. La CNMV desempeñará las funciones precisas para prestar el servicio de codificación de los instrumentos financieros mediante el código ISIN, o designar a la entidad que se encargue de prestar dicho servicio, en su papel de Agencia Nacional de Codificación como única entidad competente en España a dichos efectos.

2. En el ejercicio de dichas funciones, le corresponderá la adopción de normas técnicas, el establecimiento de formularios y la asignación y gestión de códigos de identificación.

3. Se habilita a la CNMV para desarrollar mediante Circular lo dispuesto en esta disposición.

**Artículo 37. Reglas de inscripción, bloqueo y cancelación.**

1. Las inscripciones y cancelaciones en las cuentas del registro central y de los registros de detalle se producirán en virtud de abono o adeudo en la cuenta respectiva.

2. La inscripción a nombre del titular que se produzca en las cuentas de los registros de detalle de las entidades participantes o, en las cuentas a que se refiere el artículo [Registro Central]. 1 a) y c) y 2 en los registros a cargo del depositario central de valores, será la que produzca los efectos previstos en los artículos [Transmisión], [Constitución de derechos reales limitados y otros gravámenes] y [Legitimación registral y tracto sucesivo] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

3. En las cuentas del registro central y de los registros de detalle se mantendrá el oportuno control de los valores negociables afectados por situaciones especiales.

4. Serán en todo caso objeto de desglose los valores negociables sobre los que se constituyan derechos reales limitados u otra clase de gravámenes y aquellos respecto de los que se hayan expedido certificados de legitimación.

El desglose e inscripción del derecho real o gravamen en la cuenta correspondiente se realizará por el depositario central de valores, a solicitud de las entidades participantes en los casos contemplados en el artículo [Registro central] 1 a) y 1 c) y a solicitud de los titulares de las cuentas en el caso de las cuentas señaladas en el artículo [Registro de detalle]. 2.

El desglose e inscripción del derecho real o gravamen se realizará por las entidades participantes en el caso de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

5. Las entidades participantes son responsables del adecuado registro de valores negociables en las cuentas de detalle de terceros, siendo responsables de la integridad de los datos identificativos de cada una de ellas, así como de la exactitud de las inscripciones, desgloses y bloqueos practicados en dichas cuentas.

6. La llevanza de los registros a que se refiere este artículo y, en particular, los datos que deberán constar en cada inscripción, se ajustará a lo que señala el artículo siguiente así como a la normativa interna de los depositarios centrales de valores.

**Artículo 38. Control de los registros de detalle.**

1. Con objeto de facilitar el control y la conciliación de los saldos de valores negociables reconocidos en las cuentas generales de terceros con los anotados en las cuentas de detalle, las entidades participantes organizarán los registros de detalle mediante un sistema de codificación único y estandarizado de cuentas que será regulado por el depositario central de valores en su normativa interna.

2. El sistema de codificación permitirá obtener para cada emisión información, al menos, sobre la identidad del titular que figure en el registro, el saldo de valores negociables, las fechas relevantes, transacciones que den lugar a una variación del saldo y, cuando sea posible identificarlo, el precio de estas, así como la existencia de cualquier derecho o gravamen que afecte a los valores negociables anotados, su fecha de constitución y de cancelación.

3. Sin perjuicio de lo anterior, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá crear cualquier otro mecanismo de control del sistema que complemente o sustituya al anterior.

**Artículo 39.** *Control de saldos del sistema.*

1. Constituirá responsabilidad fundamental de los depositarios centrales de valores llevar en todo momento un estricto control de los saldos de las cuentas de valores negociables del registro central, así como de la correspondencia de la suma de tales saldos con el número total de valores negociables integrados en cada emisión o fungibles entre sí.

2. Las entidades participantes deberán cumplir sus funciones de registro, y en particular, mantener la exacta y permanente concordancia entre los saldos de valores negociables de las cuentas de sus registros de detalle y los saldos de valores negociables de las cuentas generales de terceros en el registro central.

3. Asimismo será responsabilidad de los depositarios centrales de valores vigilar que las entidades participantes cumplen adecuadamente sus funciones de registro y en particular que los saldos de valores negociables de las cuentas de los registros de detalle se corresponden con los saldos de valores negociables de las cuentas generales de terceros del registro central.

**Artículo 40.** *Exclusión de valores negociables de la negociación.*

1. Cuando un valor negociable deje de estar admitido a negociación en algún centro de negociación, el depositario central de valores, en el plazo de tres meses desde que la exclusión de negociación le sea notificada, adoptará las medidas precisas para el traspaso de los valores negociables a los registros de la entidad designada por la entidad emisora salvo que esta decida que la llevanza del registro contable le siga correspondiendo al depositario central de valores, todo ello de acuerdo con lo previsto en el artículo [Sustitución y renuncia de la entidad encargada del registro contable] y ajustando la llevanza a lo establecido en la sección 1.<sup>a</sup> del capítulo III del título I.

2. En el caso de que, de acuerdo con el apartado anterior, el depositario central de valores vaya a traspasar los valores negociables a otra entidad encargada del registro contable, los depositarios centrales de valores podrán exigir de sus entidades participantes cuantos datos estimen oportunos con objeto de dar de baja en sus registros los saldos de valores negociables en la fecha que determinen y traspasar los valores negociables a los registros de la otra entidad.

**Artículo 41.** *Registro contable de valores negociables extranjeros.*

El sistema de registro previsto en este capítulo se aplicará a los valores negociables extranjeros que estén registrados en un depositario central de valores español, sin que ello determine cambio en su sistema de representación y, por consiguiente, con independencia de que los mismos permanezcan incorporados a títulos o estén desmaterializados de acuerdo con la legislación de origen respectiva.

## **Sección 2.<sup>a</sup> Práctica de las inscripciones**

**Artículo 42.** *Primera inscripción en los depositarios centrales de valores y entidades participantes de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.*

1. La inscripción a favor de los suscriptores de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta respecto de los que se solicite o exista la intención de solicitar la admisión a negociación en un centro de negociación se practicará por el depositario central de valores en el registro central y por sus entidades participantes en las cuentas de los respectivos registros de detalle, en virtud de la información remitida por la entidad emisora o la entidad agente que dicha entidad emisora hubiera designado.

2. La inscripción se realizará cuando se hayan cumplido los siguientes requisitos:

a) El depositario central de valores tenga a su disposición copia del documento de la emisión a que se refiere el artículo [Documento de la emisión] o, en su caso, el artículo [Emisiones de entidades públicas].

b) Las entidades participantes cuenten con el consentimiento o la correspondiente orden de los suscriptores.

3. La inscripción de acuerdo con lo dispuesto en este capítulo de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta no negociados en un centro de negociación respecto de los que se haya solicitado o exista la intención de solicitar la admisión a negociación se producirá en virtud del traspaso del registro contable por parte de la entidad encargada al depositario central de valores.

En los casos en que la admisión vaya precedida de una oferta pública de venta de los valores, el traspaso podrá referirse al momento inmediatamente anterior a la colocación, acreditándose ante el depositario central de valores y ante sus entidades participantes quiénes son los titulares en la forma prevista en el apartado anterior.

4. La inscripción, de acuerdo con lo dispuesto en este capítulo, de valores negociables representados por medio de títulos no negociados en centros de negociación que vayan a transformarse en anotaciones en cuenta como consecuencia de que se haya solicitado o exista la intención de solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, se producirá en los términos previstos en el artículo [Reversibilidad de la representación de los valores negociables por medio de títulos] .

5. A partir del momento en que las entidades emisoras tengan sus acciones u otros valores negociables emitidos por ellas representados por medio de anotaciones en cuenta, registrados en el depositario central de valores, adquieren la obligación de comunicar a éste cualquier circunstancia que afecte a la entidad emisora y tenga efectos sobre el contenido de derechos y obligaciones de esos valores negociables, así como el deber de mantener actualizados los datos que sobre la entidad emisora consten en el depositario central de valores.

**Artículo 43.** *Inscripción de transmisiones derivadas de la compraventa de valores negociables admitidos a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación.*

1. En la fecha de liquidación de las operaciones sobre valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación, hayan sido objeto o no de previa compensación por una entidad de contrapartida central de acuerdo con las reglas de éstos, los depositarios centrales de valores, tras comprobar la suficiencia de valores negociables, abonarán los valores negociables y practicarán el correlativo adeudo en las cuentas de las correspondientes entidades en el registro central de acuerdo con el principio de entrega contra pago.

2. Las entidades participantes deberán practicar simultáneamente la anotación correlativa en las cuentas de sus registros de detalle cuando la liquidación afecte a valores negociables anotados en las mismas.

**Artículo 44.** *Inscripción de otras transmisiones.*

1. Las transmisiones de valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación por título distinto de compraventa, los traspasos y los préstamos de valores y otras operaciones derivadas del funcionamiento de los mercados de valores, darán lugar a las correspondientes inscripciones conforme a lo previsto en los artículos [Inscripción de las transmisiones] y [Inscripción de derechos reales limitados u otros gravámenes].

2. Será de aplicación lo dispuesto en el apartado anterior a las inscripciones a que den lugar las transmisiones de valores negociables derivadas de las operaciones que, en ejecución de la política monetaria, realice el Banco de España, el Banco Central Europeo y los bancos centrales integrantes del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

**Artículo 45.** *Derechos reales limitados u otros gravámenes.*

1. La constitución, cancelación o transmisión de derechos reales limitados u otros gravámenes sobre valores negociables admitidos a negociación en un centro de negociación se acreditará de acuerdo con las reglas previstas en los artículos [Inscripción de las transmisiones] y [Inscripción de derechos reales limitados u otros gravámenes]:

a) Ante el depositario central de valores, respecto de los valores negociables de las cuentas previstas en los artículos [Registro Central]. 1 a) y 2.

b) Ante la entidad participante del depositario central de valores respecto de los valores negociables de las cuentas previstas en el artículo [Registro central] 1.c) y de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

2. Una vez acreditada la constitución, cancelación o transmisión a la que se refiere el apartado anterior, se practicará la correspondiente inscripción y se efectuará el desglose de los valores negociables contemplado en el artículo [Reglas de inscripción, bloque y cancelación]. 4:

a) Por el depositario central de valores en el caso de las cuentas previstas en los artículos [Registro Central] 1 a) 1 c) y 2.

b) Por la entidad participante, en el caso de las cuentas del registro de detalle referidas en el artículo [Registro de detalle].

3. Los valores negociables afectados por desgloses de los previstos en este artículo no podrán ser objeto de negociación a través de los sistemas de contratación que los mercados regulados o los sistemas multilaterales de negociación tengan establecidos y las entidades participantes no los pondrán a disposición del depositario central de valores en el proceso de liquidación.

#### **Artículo 46.** *Amortización de valores negociables.*

1. En los supuestos de reducción de capital con amortización de acciones, el depositario central de valores, una vez que le haya sido presentada copia de la escritura de reducción debidamente inscrita en el Registro Mercantil, dará de baja en las cuentas de las entidades participantes los valores negociables afectados y dirigirá las pertinentes comunicaciones a éstas, que adeudarán los valores negociables en las cuentas de sus clientes.

2. Tratándose de amortización por pago de obligaciones u otros valores negociables representativos de deuda, producido el pago a través de la entidad participante, lo comunicará ésta al depositario central de valores, que dará de baja los valores negociables dirigiendo comunicación a dicha entidad a los efectos previstos en el apartado anterior.

3. En los restantes supuestos de amortización, será preciso acreditar ante el depositario central de valores, en la forma prevista en el artículo [Amortización de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta 3], la extinción de los valores negociables.

#### **Artículo 47.** *Gestión de los derechos y obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables.*

1. El reconocimiento, ejercicio, cumplimiento y pago de los derechos y obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables que corresponda a los titulares inscritos de los mismos se realizará a través de los depositarios centrales de valores negociables y de sus entidades participantes.

2. La entidad emisora de los valores negociables deberá designar una entidad agente para la gestión de los derechos y obligaciones a los que se refiere este artículo. La entidad agente deberá ser una entidad participante del depositario central de valores.

3. La entidad emisora deberá comunicar, por sí misma o través de la entidad agente, a la sociedad rectora de los centros de negociación en los que, a su solicitud, estén admitidos a negociación sus valores negociables, así como al depositario central de valores encargado del registro de los mismos, los detalles de los derechos u obligaciones de contenido económico que los valores negociables generen, tan pronto se haya adoptado el acuerdo correspondiente, de acuerdo con el artículo [Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

4. Las normas internas de funcionamiento de los centros de negociación y del depositario central de valores establecerán la forma, contenido y plazos que deberán respetar las comunicaciones a las que se refiere el apartado 3 para que sea posible realizar la liquidación de los derechos y obligaciones mencionados.

**Artículo 48.** *Especialidades en el ejercicio del derecho de suscripción preferente.*

1. La asignación de los derechos de suscripción preferente seguirá el procedimiento previsto en el artículo [Gestión de los derechos y obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables].

2. Para el ejercicio de los derechos de suscripción preferente, con independencia del cuadro final y para facilitar el mismo, el depositario central de valores instrumentará un procedimiento dirigido a la comprobación, con referencia a la fecha que el mismo fije de una sesión de negociación anterior a las últimas que hayan de celebrarse dentro del período de suscripción, de la posición, compradora o vendedora, que mantendría cada entidad participante como consecuencia de la negociación de derechos de suscripción desarrollada hasta ese momento.

**Sección 3.ª Aplicación supletoria**

**Artículo 49.** *Instrumentos financieros, distintos de valores negociables, admitidos a negociación en centros de negociación.*

1. La llevanza de los registros contables correspondientes a futuros y opciones y otros instrumentos financieros derivados admitidos a negociación en centros de negociación, representados mediante anotaciones en cuenta, se regirá por sus disposiciones específicas, resultando aplicables con carácter supletorio las de este real decreto.

2. En el caso de futuros y opciones y otros instrumentos financieros derivados representados mediante anotaciones en cuenta que estén admitidos a negociación exclusivamente en un sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación, la llevanza del registro contable se regirá por sus disposiciones específicas y en caso de no existir por aquellas aplicables a los mercados regulados.

**CAPÍTULO III**

**Registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación**

**Sección 1.ª Entidad encargada del registro contable**

**Artículo 50.** *Designación de la entidad encargada del registro contable.*

1. La llevanza del registro contable de valores negociables no admitidos a negociación en centros de negociación corresponderá a la entidad que designe la entidad emisora, que habrá de ser una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito autorizada para realizar la actividad prevista en el artículo [Servicios auxiliares, custodia y administración] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión o un depositario central de valores de acuerdo con lo previsto en el artículo [Entidades encargadas del registro contable].2 de dicha ley.

2. Será requisito previo al comienzo de la llevanza del registro contable de cada emisión la aceptación de la entidad designada y la inscripción de la designación en el registro previsto en el artículo [Registros públicos en relación con el mercado de valores] a) de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

2. En el caso de que la entidad encargada del registro contable designada sea un depositario central de valores, el sistema de llevanza del registro contable seguirá lo dispuesto por el capítulo II del título I.

**Artículo 51. *Sustitución y renuncia de la entidad encargada del registro contable.***

1. La entidad emisora podrá transferir el registro contable de una emisión de valores negociables no admitidos a negociación en mercados regulados ni en sistemas multilaterales de negociación a una nueva entidad encargada que será designada conforme a lo previsto en el artículo anterior de este real decreto.

La efectividad de la sustitución estará condicionada al traspaso a dicha entidad del registro contable por parte de la entidad encargada sustituida, entendiéndose producido tal traspaso en el momento en que la nueva entidad encargada pueda asumir plenamente la llevanza y se comunique esta circunstancia a la CNMV para su incorporación al registro contemplado en el artículo [Registros públicos en relación con el mercado de valores] a) de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

Los gastos que origine este proceso de sustitución serán sufragados en la forma pactada por las partes y en su defecto, por la entidad emisora.

2. La entidad encargada del registro contable podrá renunciar a su función proponiendo a la entidad emisora la designación de una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito de las mencionadas en el artículo [Designación de la entidad encargada del registro contable], dispuesta a asumirla.

Dentro del mes siguiente a la renuncia, la entidad emisora deberá designar a una entidad sustituta. En caso de que la entidad emisora no haya designado sustituta, la entidad encargada del registro contable será la entidad propuesta por la entidad renunciante. En todo caso, la efectividad de la sustitución quedará condicionada al traspaso del registro contable en los términos del apartado anterior.

Los gastos que se originen serán en este caso a cargo de la entidad renunciante, salvo pacto en contrario entre las entidades afectadas por la sustitución.

3. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito encargadas de registros contables no podrán modificar su declaración de actividades suprimiendo la actividad comprendida en el artículo [Servicios auxiliares, custodia y administración 1 a)] Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, sin que hayan sido

sustituidas efectivamente en la llevanza de los mismos con arreglo a lo previsto en los apartados anteriores.

**Artículo 52. *Sustitución forzosa de la entidad encargada del registro contable.***

1. La entidad encargada del registro contable será sustituida cuando concurra cualquiera de las siguientes causas:

a) La aparición de alguna de las causas de disolución previstas en el artículo 363 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

b) La imposición de sanciones que impidan el desarrollo del servicio de inversión auxiliar de custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros y en particular la revocación de la autorización como sanción tal y como se prevé en el artículo [Sanciones por infracciones muy graves] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, y en el artículo 97.1.b) de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, o la suspensión o limitación del tipo o volumen de actividades como sanción con el alcance previsto en los artículos [Sanciones por infracciones muy graves]. 2 y [Sanciones por infracciones graves].2 de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

c) Cuando, sin perjuicio de las responsabilidades que procedan, la CNMV, aprecie deficiencias sustanciales en la llevanza de los registros contables, y determine, previa audiencia de la misma, su sustitución, a cuyo cargo correrán los gastos que se originen.

2. La entidad encargada del registro contable deberá comunicar a la entidad emisora la concurrencia de cualquiera de las circunstancias anteriores.

3. Dentro del mes siguiente a la citada comunicación, la entidad emisora deberá designar una nueva entidad encargada del registro contable, que deberá cumplir con lo dispuesto en el artículo [Designación de la entidad encargada del registro contable].

4. Por razones de urgencia, la CNMV podrá, antes del cumplimiento del plazo al que se refiere el apartado anterior, designar directamente a la nueva entidad encargada del registro contable sin perjuicio de la que la entidad emisora pueda proceder a su sustitución de acuerdo con el artículo [Sustitución y renuncia de la entidad encargada del registro contable]. La nueva entidad encargada del registro contable designada por la CNMV, que podrá ser un depositario central de valores, procederá sin dilación a adoptar cuantas medidas sean precisas para comenzar a llevar efectivamente el registro contable.

Este procedimiento también será de aplicación cuando no se produzca la designación de la nueva entidad encargada del registro contable dentro del plazo al que se refiere el apartado anterior.

***Sección 2.ª Llevanza del registro contable***

**Artículo 53. *Sistema de registro de valores negociables.***

1. El registro contable de los valores negociables integrados en una emisión de valores negociables no admitidos a negociación en mercados regulados ni en sistemas multilaterales de negociación reflejará, en todo momento, el saldo correspondiente a cada titular, con los desgloses que sean procedentes. En todo caso, serán objeto de desglose aquellos que estén afectados por derechos reales limitados u otra clase de gravámenes y aquellos respecto de los que hayan sido expedidos certificados.

2. Los saldos a que se refiere el apartado anterior se expresarán por medio de un sistema informatizado de referencias numéricas que identificará a la entidad emisora, la emisión, el número de valores negociables que cada uno de ellos comprenda y al titular. En caso de desglose, tales referencias numéricas identificarán también el concreto tipo de derecho real limitado o gravamen y su titular o, en su caso, cotitulares.

#### **Artículo 54.** *Comprobación de saldos.*

1. Las Entidades encargadas del registro contable velarán porque en todo momento la suma de los saldos a que se refiere el número anterior coincida con el número total de valores negociables integrados en cada emisión.

2. A tal efecto, las entidades encargadas del registro contable establecerán sistemas internos de control y comprobación que comunicarán a la CNMV, con carácter previo a su aplicación. Dicha Comisión Nacional hará, en su caso, las observaciones que considere convenientes con el fin de garantizar la eficacia de tales sistemas, observaciones cuyo cumplimiento será obligatorio.

#### **Artículo 55.** *Primera inscripción de los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.*

1. La inscripción en favor de los suscriptores de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta se practicará cuando la entidad encargada del registro contable:

a) Tenga a su disposición el documento de la emisión a que se refiere el artículo [Documento de la emisión].

b) Tenga constancia del consentimiento o la existencia de las órdenes de los suscriptores, en virtud de relación que le proporcione la entidad emisora o, en su caso, la entidad financiera que haya dirigido la colocación de la emisión.

2. La primera inscripción de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta resultante de la transformación de títulos se practicará de acuerdo con lo dispuesto en el artículo [Reversibilidad de la representación de los valores negociables por medio de títulos].

#### **Artículo 56.** *Inscripción de las transmisiones.*

1. Las inscripciones derivadas de la transmisión de valores negociables se practicarán por las entidades encargadas, en cuanto se presente el documento, en cualquier soporte duradero, acreditativo del acto o contrato traslativo.

2. Cuando la transmisión se refiera a la propiedad de valores negociables sujetos a derechos reales limitados o gravámenes, en cuanto se practique la inscripción, la entidad encargada deberá comunicarla al usufructuario, acreedor pignoraticio o beneficiario del gravamen, los cuales, sin perjuicio de que puedan solicitar y obtener la expedición de un nuevo certificado, deberán restituir el que tengan expedido a su favor en cuanto les sea notificada la transmisión de los valores negociables.

3. Antes de proceder a la inscripción, las entidades deberán exigir siempre la debida acreditación documental de la concurrencia de los consentimientos y conservarán durante diez años copia de los documentos, en cualquier soporte duradero, acreditativos de los actos, contratos, notificaciones y consentimientos mencionados en los apartados anteriores.

4. En el supuesto de transmisión de una cuota indivisa de los valores negociables se practicará su inscripción a favor de los copropietarios resultantes, con baja de los mismos en la cuenta del transmitente o transmitentes.

**Artículo 57.** *Inscripción de derechos reales limitados u otros gravámenes.*

1. Las inscripciones derivadas de la constitución o transmisión de derechos reales limitados u otros gravámenes sobre valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta se practicarán de acuerdo con las reglas previstas en el artículo anterior.

2. La cancelación de derechos reales limitados requerirá la constancia del consentimiento de su beneficiario o la acreditación del hecho determinante de su extinción y, en su caso, la restitución de los certificados expedidos.

**Artículo 58.** *Amortización de valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta.*

1. En los supuestos de reducción de capital con amortización de acciones, la entidad encargada del registro contable dará de baja los saldos correspondientes en virtud de la presentación de la escritura de reducción debidamente inscrita en el Registro Mercantil, que será depositada conforme a lo dispuesto en el artículo [Documento de la emisión].

2. Tratándose de amortización por pago de obligaciones u otros valores negociables representativos de deuda, se cancelarán las inscripciones desde que se haya producido el pago a los titulares. Cuando la entidad encargada no tenga intervención directa en el pago, no practicará tal cancelación hasta que le conste el consentimiento del titular del valor o disponga de documento acreditativo del pago expedido por una entidad financiera.

3. En los restantes supuestos de amortización será precisa la constancia del consentimiento del titular o documento fehaciente del que resulte la extinción de los valores negociables.

## TÍTULO II

### **Admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.**

#### CAPÍTULO I

##### **Disposiciones comunes**

###### **Artículo 59. Objeto**

1. Este título tiene por objeto:

a) Regular los requisitos y el procedimiento aplicables a las admisiones a negociación de valores en los mercados regulados españoles, así como determinados requisitos aplicables a las ofertas públicas de venta o suscripción de valores.

b) Establecer las condiciones que rigen la responsabilidad del folleto regulado por el Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

2. Quedarán excluidas del ámbito de aplicación de este título las ofertas públicas de venta o suscripción y admisiones a negociación en mercados regulados españoles de pagarés con plazo de vencimiento inferior a doce meses, cuya regulación quedará sometida, en su caso, a lo estipulado por el organismo rector del mercado regulado en el que se solicite la admisión.

###### **Artículo 60. Ámbito territorial.**

Este título resultará de aplicación:

a) A las admisiones a negociación de valores en un mercado regulado español.

b) A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores cuando España sea Estado miembro de origen.

###### **Artículo 61. Definiciones**

1. A los efectos de este título, tendrán la consideración de valores:

a) los valores negociables en los términos en los que estos instrumentos financieros se definen en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, y

b) las participaciones y acciones emitidas por entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

2. Los términos que se señalan a continuación tendrán el mismo significado que el establecido en el artículo 2 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017:

- a) Emisor.
- b) Estado miembro de origen.
- c) Oferente.
- d) Mercado regulado.
- e) Valores participativos.
- f) Valores no participativos.

## CAPÍTULO II

### **Admisión de valores a negociación en mercados regulados**

#### ***Sección 1.ª Disposiciones generales***

##### **Artículo 62. *Requisitos de admisión.***

La admisión de valores a negociación en un mercado regulado español estará sujeta al cumplimiento de los requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores y los requisitos de información que se establecen en los siguientes capítulos de este título.

##### **Artículo 63. *Verificación de los requisitos de admisión a negociación.***

1. De conformidad con lo dispuesto en los artículos [Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado] y [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, la verificación del cumplimiento de los requisitos para la admisión a negociación establecidos en este real decreto, se realizará dentro del plazo de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en la que se hubieran acreditado los requisitos a los que se refiere el presente título para la admisión a negociación.

La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado, podrá establecer plazos inferiores en función del tipo de valor y del tipo de inversor.

No podrá admitirse a negociación ningún valor que no se haya verificado favorablemente con carácter previo.

2. Si la documentación presentada para la verificación se considera incompleta, deberá requerirse la información adicional al solicitante de la admisión a negociación dentro del plazo previsto en el apartado anterior. En este caso, el plazo para resolver se interrumpirá desde que se requiera la información hasta que le sea remitida.

Con carácter general, la remisión de información deberá efectuarse en el plazo de tres días hábiles, contado desde el siguiente a la recepción de la solicitud por el interesado. Se podrá ampliar dicho plazo cuando así lo exija la naturaleza o complejidad de la información requerida.

3. La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado podrán denegar motivadamente por escrito una solicitud de verificación de una admisión a negociación si:

a) En su opinión, la situación del emisor es tal que la admisión atentaría contra el interés de los inversores o,

b) Los valores a los que se refiere la solicitud de admisión están ya admitidos a negociación en otro mercado regulado español o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea y el emisor no cumple con las obligaciones derivadas de la admisión a dicho mercado.

4. Tratándose de solicitudes de admisión a un mercado regulado de valores ya admitidos a negociación en otro mercado regulado español, se considerarán cumplidos a efectos de dicha solicitud todos los requisitos establecidos en este real decreto, excepto el previsto en el artículo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado]. 1 c) relativo a la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto; no obstante, el emisor podrá solicitar la aplicación de la excepción prevista en el artículo 1.5.j) del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, debiendo verificar la CNMV el cumplimiento de las condiciones establecidas en el mismo.

#### **Artículo 64.** *Acuerdo del organismo rector del mercado.*

La admisión a negociación en un mercado regulado español requerirá, en todo caso, el acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado, de conformidad con lo recogido en sus reglas propias de admisión a negociación. Estas reglas deberán ser claras y transparentes.

### ***Sección 2.ª Requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores***

#### **Artículo 65.** *Requisitos de idoneidad relativos al emisor.*

1. El emisor que solicite la admisión a negociación en un mercado regulado español de sus valores deberá cumplir los requisitos señalados en los apartados siguientes.

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

3. Las acciones de un emisor admitidas a negociación no podrán establecer desventajas o diferencias en los derechos que correspondan a los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas.

Asimismo, el emisor de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones, se asegurará de que todos los tenedores de dichos valores con las mismas características y, por ello, fungibles entre sí, admitidos a negociación reciban el mismo trato por lo que respecta a todos los derechos inherentes a esos valores.

**Artículo 66. Requisitos de idoneidad relativos a los valores.**

1. Los valores que sean objeto de una solicitud de admisión a negociación en un mercado regulado español deberán cumplir los requisitos señalados en los apartados siguientes.

2. Los valores deben respetar el régimen jurídico al que estén sometidos.

3. Los valores que sean objeto de una solicitud de admisión a negociación habrán de representarse por medio de anotaciones en cuenta, sin perjuicio de lo dispuesto con respecto a los valores extranjeros en el artículo del presente real decreto [Registro contable de valores negociables extranjeros].

4. Los valores deben ser libremente negociables, conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/568 de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Se considerará que los valores parcialmente desembolsados cumplen dicha condición si, a juicio de la CNMV o, en su caso, del organismo rector del mercado, la transmisibilidad de dichos valores no está restringida y los inversores disponen de toda la información necesaria para que su negociación se realice de una manera transparente.

5. Cuando se realice una oferta pública con carácter previo a la admisión de los valores, la primera admisión no podrá realizarse antes de que finalice el período de suscripción, salvo en el caso de valores no participativos para los que no exista un período cerrado de suscripción de modo que las sucesivas emisiones y admisiones de los valores se realicen de manera continuada durante el plazo de vigencia del folleto.

6. El importe total de los valores cuya admisión a negociación se solicite será, como mínimo:

a) En el caso de acciones, 6.000.000 euros, calculado como el valor esperado de mercado. Para estimar si se cumple este requisito, se tendrá en cuenta el precio que hayan pagado los inversores en la oferta pública previa a la admisión, si hubiera existido dicha oferta.

b) En el caso de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones, 200.000 euros, calculado, cuando exista, como valor nominal de la emisión.

Los importes señalados en los párrafos anteriores no se aplicarán cuando ya estén admitidos a negociación valores de la misma clase. En el caso de emisiones continuadas de valores no participativos, se calculará respecto del importe global del programa.

La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado, podrá admitir los valores que no alcancen los importes mínimos indicados con anterioridad, cuando considere que queda garantizada la existencia de un mercado suficientemente líquido para su negociación.

7. Cuando se solicite la admisión a negociación de acciones en un mercado regulado, será necesario que, con carácter previo o, como más tarde, en la fecha de admisión a negociación, exista una distribución suficiente de tales acciones en uno o más Estados miembros de la Unión Europea, o en Estados no miembros de la Unión Europea, si las acciones cotizan en estos últimos.

Este requisito no resultará de aplicación cuando las acciones vayan a distribuirse al público a través de un mercado regulado y siempre que la CNMV considere que se realizará la distribución a corto plazo en dicho mercado.

Se considerará que existe una distribución suficiente si, al menos, el 25 por ciento de las acciones respecto de las cuales se solicita la admisión están repartidas entre el público, o si el mercado puede operar adecuadamente con un porcentaje menor debido al gran número de acciones de la misma clase y a su grado de distribución entre el público.

8. La solicitud de admisión a negociación de acciones de una clase deberá comprender todas las acciones de esa clase. Si ya hay acciones de esa clase admitidas, deberá comprender todas las nuevas acciones de esa clase emitidas o que se vayan a emitir.

La solicitud de admisión a negociación de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones deberá comprender todos los valores de una misma emisión.

9. La admisión a negociación de valores convertibles o canjeables y de valores con «warrants» exigirá que las acciones a las que se refieren hayan sido anteriormente admitidas a negociación, o vayan a admitirse simultáneamente, en un mercado regulado español, en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, en otros mercados similares domiciliados en países de la OCDE o en aquellos otros que la CNMV estime equivalentes.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando la CNMV considere que los tenedores de los valores tienen a su disposición toda la información necesaria para formarse un juicio sobre el valor de las acciones a que hagan referencia dichos valores.

### ***Sección 3.ª Requisitos de información y sus excepciones***

#### **Artículo 67. Estados financieros anuales auditados.**

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado]. 1 b), el emisor deberá aportar para su registro en la CNMV o, en su caso, organismo rector del mercado, sus estados financieros anuales individuales y consolidados, en el caso de que esté obligado a formular estados consolidados. Los estados deberán comprender, al menos, los tres últimos ejercicios en el caso de valores participativos, y los dos últimos ejercicios en los demás casos. Asimismo, los estados deberán haber sido preparados y auditados de acuerdo con la legislación aplicable al emisor.

2. La CNMV o, en su caso, organismo rector del mercado, podrá aceptar estados financieros anuales del emisor que cubran un período inferior a los señalados en el apartado anterior cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que el emisor sea un vehículo de objeto especial, es decir, un emisor cuyos objetivos y fines sean fundamentalmente la emisión de valores, y los valores a los que se refiera la admisión sean valores de titulización, o bien sean valores que estén

garantizados, siempre que el garante haya publicado estados financieros anuales auditados que cubran los dos últimos ejercicios.

b) Que la CNMV o, en su caso, organismo rector del mercado, así lo decida en interés del emisor o de los inversores, siempre que entienda que los inversores disponen de la información necesaria para formarse un juicio fundado sobre el emisor y sobre los valores cuya admisión a negociación se solicita.

#### **Artículo 68.** *Excepción de todos los requisitos de información.*

No estará sujeta al cumplimiento de los requisitos de información mencionados en el artículo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado] la admisión a negociación en un mercado regulado español de los tipos de valores siguientes:

a) las participaciones y acciones emitidas por entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva, con excepción de las de tipo cerrado.

b) los valores no participativos emitidos por el Estado español, por sus comunidades autónomas o entidades locales, por cualquier otro Estado miembro o por una de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro, por organismos públicos internacionales de los que formen parte uno o más Estados miembros, por el Banco Central Europeo o por los bancos centrales de los Estados miembros;

c) las acciones de bancos centrales de los Estados miembros;

d) los valores garantizados incondicional e irrevocablemente por el Estado español, sus comunidades autónomas o por sus entidades locales, por cualquier otro Estado miembro o por una de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro;

e) los valores emitidos por asociaciones con personalidad jurídica u organizaciones sin ánimo de lucro, reconocidas por el Estado español o cualquier otro Estado miembro, con vistas a la obtención de los medios necesarios para lograr sus objetivos no lucrativos;

f) las acciones no fungibles de capital cuya principal función sea facilitar al titular un derecho de ocupación de un apartamento, u otra forma de propiedad inmobiliaria o de una parte de ella, cuando las acciones no puedan venderse sin ceder dicho derecho.

### CAPÍTULO III

#### **Responsabilidad del folleto**

#### **Artículo 69.** *Personas responsables.*

De conformidad con lo dispuesto en el artículo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Responsabilidad del folleto], serán responsables en relación con el folleto, incluyendo en su caso cualquier suplemento, las personas que se indican en los siguientes artículos, en las condiciones en ellos establecidas.

**Artículo 70.** *Responsabilidad del emisor, oferente o persona que solicita la admisión a negociación y de quienes acepten tal responsabilidad o autoricen el folleto.*

1. Son responsables por el contenido del folleto, incluyendo en su caso cualquier suplemento, las siguientes personas:

a) El emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación de los valores a los que se refiere el folleto.

b) Los administradores de los anteriores, en los términos que se establezcan en la legislación mercantil que les resulte aplicable.

c) Las personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto cuando tal circunstancia se mencione en el folleto.

d) Las personas no incluidas en ninguno de los párrafos anteriores que hayan autorizado, total o parcialmente, el contenido del folleto cuando tal circunstancia se mencione en el folleto.

Cuando una persona acepte la responsabilidad de acuerdo con los párrafos c) y d), podrá declarar que la acepta sólo en relación a ciertas partes del folleto o sólo en relación a determinados aspectos, y en estos casos será únicamente responsable respecto de las partes o aspectos especificados y sólo si se han incluido en la forma y contexto acordados.

2. Cuando el oferente de los valores sea distinto del emisor, será responsable del folleto el oferente. No obstante, el emisor podrá asumir dicha responsabilidad en sustitución del oferente cuando aquel haya elaborado el folleto.

3. El emisor u oferente no podrá oponer frente al inversor de buena fe hechos que no consten expresamente en el folleto. A estos efectos, se considerará que los documentos incorporados al folleto por referencia constan en él.

4. Lo contenido en este artículo no será de aplicación a las personas que presten su asesoramiento profesional sobre el contenido del folleto.

**Artículo 71.** *Responsabilidad del garante.*

Lo dispuesto en relación con el emisor en el artículo anterior se aplicará al garante de los valores exclusivamente respecto de la información que este ha de elaborar.

**Artículo 72.** *Responsabilidad de la entidad directora.*

1. A los efectos de este artículo, tendrán la consideración de entidad directora aquella o aquellas a las que el emisor o el oferente hayan otorgado mandato para dirigir las operaciones relativas al diseño de las condiciones financieras, temporales y comerciales de la oferta o admisión, así como para la coordinación de las relaciones con las autoridades de supervisión, con los operadores de los mercados, con los potenciales inversores y con las restantes entidades colocadoras y aseguradoras.

2. En el caso de que el emisor u oferente haya otorgado un mandato a una entidad directora para realizar las operaciones a que se refiere el apartado 1, con relación a la primera admisión a negociación de las acciones del emisor que hayan sido previamente objeto de una oferta pública de venta dirigida a clientes minoristas y el folleto deba ser

aprobado por la CNMV, aquella deberá llevar a cabo las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, sean necesarias para contrastar que la información contenida en la nota de los valores relativa a la operación o a los valores no es falsa ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable. Dichas comprobaciones podrán variar en función de factores como las características de la operación, del emisor y su negocio, de la calidad de la información disponible o facilitada por el emisor o del conocimiento previo que del emisor tenga la entidad directora.

3. La entidad directora resultará responsable cuando no lleve a cabo diligentemente las comprobaciones a las que se refiere este artículo

### **Artículo 73. *Personas legitimadas para ejercitar la acción de responsabilidad.***

De conformidad con lo dispuesto en el artículo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Responsabilidad del folleto], las personas responsables por el folleto, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos anteriores, estarán obligadas a indemnizar a las personas que hayan adquirido de buena fe los valores a los que se refiere el folleto durante su período de vigencia por los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado como consecuencia de cualquier información incluida en el folleto que sea falsa, o por la omisión en el folleto de cualquier dato relevante requerido de conformidad con el Reglamento del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y su normativa de desarrollo, siempre y cuando la información falsa o la omisión de datos relevantes no se haya corregido mediante un suplemento al folleto o se haya difundido al mercado antes de que dichas personas hubiesen adquirido los valores.

### **Artículo 74. *Exenciones de responsabilidad.***

Una persona no será responsable de los daños y perjuicios causados por la falsedad en cualquier información contenida en el folleto, o por una omisión de cualquier dato relevante requerido de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y su normativa de desarrollo, si prueba que en el momento en el que el folleto fue publicado actuó con la debida diligencia para asegurarse que:

- a) La información contenida en el folleto era verdadera.
- b) Los datos relevantes cuya omisión causó la pérdida fueron correctamente omitidos.

No obstante lo anterior, dicha exención no se aplicará cuando dicha persona, con posterioridad a la aprobación del folleto, tuvo conocimiento de la falsedad de la información o de la omisión y no puso los medios necesarios para informar diligentemente a las personas afectadas durante el plazo de vigencia del folleto.

## **Ofertas públicas de venta o de suscripción de valores**

**Artículo 75.** *Requisitos de información y requisitos de idoneidad relativos al emisor y a los valores requeridos en las ofertas públicas de venta o de suscripción de valores.*

A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto de oferta pública de conformidad con lo establecido en el artículo 1.4 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y en el artículo 33 de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Obligación de publicar folleto informativo] se les aplicará:

a) Respecto de los requisitos de idoneidad establecidos en el capítulo II del título I, únicamente el requisito relativo a la legalidad del emisor establecido en el artículo [Requisitos de idoneidad relativos al emisor]. 2 y el requisito relativo a la legalidad de los valores establecido en el artículo [Requisitos de idoneidad relativos a los valores]. 2.

b) Los requisitos de información sobre admisión a negociación de valores relativos a la sujeción del emisor y los valores al régimen jurídico que les sea aplicable establecidos en el artículo de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión [Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado regulado]. 1 a).

**Artículo 76.** *Información estadística.*

Terminado el período de una oferta pública de acciones dirigida a clientes minoristas no exceptuada de la obligación de publicar un folleto de oferta pública, el emisor u oferente remitirá a la CNMV información sobre el resultado de la oferta. Esta información se ajustará a los modelos e instrucciones que establezca la CNMV y se remitirá dentro del plazo que esta determine.

### **TÍTULO III**

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

##### **CAPITULO I**

#### **Disposiciones comunes a los mercados regulados, los SMN y los SOC**

**Artículo 77.** *Requisitos de organización.*

Los mercados regulados y los SMN deberán cumplir con los siguientes requisitos de organización:

a) Estar adecuadamente equipados para gestionar los riesgos a los que está expuesto, aplicar mecanismos y sistemas que les permitan identificar todos los riesgos

significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos.

b) Adoptar mecanismos eficaces para facilitar la conclusión eficiente y puntual de las operaciones ejecutadas con arreglo a sus sistemas.

c) Disponer, en el momento de su autorización y de manera permanente, de los recursos financieros suficientes para facilitar su funcionamiento ordenado, teniendo en cuenta la naturaleza y el alcance de las operaciones que en él se realizan y el tipo y el grado de riesgo a que se expone.

#### **Artículo 78.** *Requisitos de funcionamiento.*

Los centros de negociación implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar que sus sistemas de negociación:

a) Sean resistentes, conforme a la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación.

b) Tengan capacidad suficiente para tramitar los volúmenes de órdenes y mensajes correspondientes a los momentos de máxima actividad.

c) Puedan asegurar la negociación ordenada en condiciones de fuerte tensión del mercado.

d) Se hayan probado íntegramente para garantizar el cumplimiento de las anteriores condiciones.

e) Estén sujetos a mecanismos efectivos de continuidad de la actividad para asegurar el mantenimiento de sus servicios en caso de disfunción.

f) Rechacen las órdenes que excedan de unos umbrales de volumen y precio predeterminado o que sean manifiestamente erróneas.

g) Aseguren una negociación justa y ordenada y fijen criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.

#### **Artículo 79.** *Régimen jurídico de la negociación sobre instrumentos financieros.*

1. Las negociaciones realizadas en el marco de los sistemas de los centros de negociación autorizados en España se registrarán por lo previsto en la legislación española.

2. Esta previsión se entiende sin perjuicio de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, de 16 de abril de 2014, o la Directiva 2014/57/UE, de 16 de abril de 2014 o del régimen penal de abuso de mercado.

#### **Artículo 80.** *Operaciones de un centro de negociación.*

Las operaciones concluidas con arreglo a las normas de un mercado regulado, de un SMN o SOC se consideran operaciones concluidas en el marco de dicho centro de negociación.

#### **Artículo 81.** *Acuerdos y planes de creación de mercado.*

1. Los centros de negociación dispondrán de los siguientes instrumentos para garantizar el adecuado funcionamiento de sus sistemas:

a) Acuerdos por escrito con todas las empresas de servicios de inversión que sigan una estrategia de creación de mercado en el centro de negociación, de conformidad con lo establecido en el Reglamento delegado (UE) n.º 2017/578, de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado.

b) Planes para garantizar que participa en dichos acuerdos un número suficiente de empresas de servicios de inversión y por los que se requieran de estas cotizaciones en firme a precios competitivos, con el resultado de que se aporte liquidez al mercado de forma regular y predecible, cuando tal requisito sea adecuado a la naturaleza y la magnitud de la negociación del mercado regulado de que se trate. Los centros de negociación no estarán obligados a disponer de planes de creación de mercado en los supuestos que se dispongan en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación, y en especial, en aquella referida a los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado.

2. En los acuerdos de creación de mercado se especificará al menos lo siguiente:

a) Las obligaciones de la empresa de servicios de inversión en relación con el aporte de liquidez y, en su caso, cualquier otra obligación derivada de la participación en los planes contemplados en apartado 1, letra b).

b) Cualquier incentivo en forma de minoraciones o de otro tipo, ofrecidos por el centro de negociación a una empresa de servicios de inversión de manera que se aporte liquidez al mercado de forma regular y predecible y, en su caso, cualquier otro derecho que corresponda a las empresas de servicios de inversión como resultado de la participación en los planes contemplados en el apartado 1, letra b).

3. Los centros de negociación:

a) Controlarán y garantizarán que las empresas de servicios de inversión cumplen los requisitos establecidos en los acuerdos de creación de mercado.

b) Informarán a la CNMV del contenido de los acuerdos de creación de mercado.

c) Previo requerimiento, facilitarán a la CNMV toda información adicional necesaria para que esta pueda comprobar que se cumple lo dispuesto en el presente artículo, su desarrollo reglamentario y el resto de normativa relativa a los acuerdos de creación de mercado y planes de creación de mercado que resulte de directa aplicación.

**Artículo 82.** *Prevención de anomalías en las condiciones de negociación en sistemas de negociación algorítmicos.*

1. Los centros de negociación implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar:

a) Que los sistemas de negociación algorítmica no puedan generar anomalías en las condiciones de negociación en el mercado, ni contribuir a tales anomalías.

b) Que pueden gestionar anomalías en las condiciones de negociación que puedan surgir de tales sistemas de negociación algorítmica.

2. Los centros de negociación velarán por el respeto de los sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos a los que hace referencia el apartado anterior, los cuales incluirán, entre otros, los siguientes mecanismos:

a) La petición a los miembros o participantes que realicen pruebas adecuadas de algoritmos y proporcionen los entornos que faciliten dichas pruebas, de conformidad con lo previsto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/584 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de los centros de negociación.

b) La limitación de la proporción de órdenes de operaciones no ejecutadas que un miembro o participante podrá introducir en el sistema, calculada de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/566 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones para prevenir anomalías en las condiciones de negociación.

c) La ralentización del flujo de órdenes ante el riesgo de que se alcance el límite de capacidad del sistema.

d) La restricción del valor mínimo de variación del precio que podrá ejecutarse en el mercado.

#### **Artículo 83. Señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica.**

1. Los centros de negociación deberán estar en condiciones de señalar, por medio de indicadores de los miembros o participantes:

a) Las órdenes generadas por la negociación algorítmica.

b) Los diferentes algoritmos utilizados para la creación de órdenes.

c) Las personas concretas que hayan iniciado esas órdenes.

2. Dicha información estará a disposición de la CNMV previo requerimiento.

#### **Artículo 84. Normas sobre comisiones y tarifas de los miembros.**

1. Los centros de negociación podrán adaptar las comisiones que impongan a las órdenes canceladas en función del tiempo de vigencia de dichas órdenes y calibrar las comisiones en función del instrumento financiero al que se aplican.

2. Los centros de negociación podrán establecer tarifas y comisiones más elevadas que reflejen la carga adicional sobre la capacidad del sistema en los siguientes supuestos:

a) Por la colocación de una orden que seguidamente es cancelada con respecto a la colocación de una orden que sí se ejecuta.

b) A aquellos participantes que tengan un coeficiente más alto de órdenes canceladas con respecto a las efectivamente ejecutadas.

c) A aquellos participantes que operen con técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia.

#### **Artículo 85. Variación mínima de cotización.**

Los regímenes de variación mínima de cotización a que hace referencia el artículo [Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión cumplirán con los siguientes requisitos.

a) Estarán calibrados de manera que reflejen el perfil de liquidez del instrumento financiero en diferentes centros de negociación y el diferencial medio entre precio comprador y precio vendedor, teniendo en cuenta la conveniencia de posibilitar precios razonablemente estables sin limitar excesivamente la progresiva reducción de las horquillas de precios.

b) Adaptarán el valor de variación correspondiente a cada instrumento financiero según convenga.

#### **Artículo 86. Mecanismos de gestión de volatilidad.**

1. Los centros de negociación establecerán en sus normas internas de funcionamiento parámetros para interrumpir la negociación que cumplan los siguientes requisitos:

a) Que sean adecuadamente calibrados de forma que tengan en cuenta la liquidez de las diferentes clases y subclases de activos, la naturaleza del modelo de mercado y los tipos de usuarios.

b) Que sean suficientes para impedir perturbaciones significativas en el correcto funcionamiento de la negociación.

2. Los centros de negociación establecerán reglas para la reanudación de la negociación tras su interrupción.

3. Los centros de negociación informarán sobre los parámetros para interrumpir la negociación y sobre cualquier modificación importante de dichos parámetros, de manera coherente y comparable, a la CNMV, quien, a su vez, informará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (en adelante AEVM) al respecto.

4. Cuando un centro de negociación importante en términos de liquidez de conformidad la normativa de desarrollo de la Unión Europea en dicho instrumento financiero interrumpa la negociación de un instrumento financiero, el centro de negociación informará inmediatamente a la CNMV sobre dicha interrupción, los detalles del instrumento financiero y las razones de la decisión.

5. Los centros de negociación dispondrán de los sistemas y procedimientos necesarios para garantizar que están en condiciones de cumplir con la obligación establecida en el apartado anterior, con el fin de posibilitar que las autoridades competentes en caso de resultar necesario puedan coordinar una respuesta a escala

del conjunto del mercado y determinar si conviene interrumpir la negociación en otros centros en los que se negocie el instrumento financiero hasta que se reanude la negociación en el mercado originario.

6. A efectos de lo dispuesto en el apartado 4, los centros de negociación importantes en términos de liquidez en un instrumento financiero se determinarán de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

#### **Artículo 87. Acceso remoto.**

1. Los organismos rectores de un centro de negociación español podrán establecer mecanismos en otro Estado miembro de la Unión Europea para el acceso remoto de miembros desde ese Estado. Para ello, la entidad deberá comunicar a la CNMV el Estado miembro en el que tenga previsto establecer dichos mecanismos quien, en el plazo de un mes desde la recepción de la comunicación, la remitirá a la autoridad competente de ese Estado miembro y facilitará esa información a la AEVM, en caso de que ésta lo solicite, de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión. Asimismo, a petición de dicha autoridad competente, la CNMV comunicará en un plazo de tiempo razonable, la identidad de los miembros del mercado regulado establecido en aquel Estado.

2. Los centros de negociación de otros Estados miembros de la Unión Europea podrán establecer en España los mecanismos apropiados para facilitar el acceso y la negociación remota por parte de miembros españoles. Será necesario para ello que la CNMV reciba una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen en la que se indique la intención de establecer tales mecanismos en territorio español. Asimismo, la CNMV podrá solicitar a la autoridad competente del Estado de origen del mercado regulado la remisión, en un plazo razonable, de la identidad de los miembros del centro de negociación.

#### **Artículo 88. Medidas preventivas.**

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida de un centro de negociación y la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho mercado regulado, SMN o SOC infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado o del SMN o SOC.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, dicho mercado regulado, SMN o SOC persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, la CNMV, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para su protección. Entre las medidas se incluirá la posibilidad de impedir que dicho mercado regulado, SMN o SOC ponga sus mecanismos a disposición de miembros remotos

establecidos en España. La CNMV informará sin demora a la Comisión Europea y a la AEVM de las medidas adoptadas. Esta última podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Toda medida adoptada en aplicación de lo dispuesto en este artículo que implique la imposición de sanciones o restricciones de las actividades de un centro de negociación deberá ser debidamente motivada y comunicada al centro de negociación afectado.

## CAPÍTULO II

### Mercados regulados

#### *Sección 1.ª Autorización*

##### **Artículo 89.** *Requisitos para obtener la autorización.*

De conformidad con lo previsto en el artículo [Autorización y supervisión por parte de la CNMV] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, los mercados regulados deberán cumplir los siguientes requisitos para obtener la autorización de la CNMV y ser inscritos en el registro correspondiente de la CNMV:

a) Designar un organismo rector, que tendrá la forma de sociedad anónima y cuyas funciones básicas serán la administración y gestión del mercado, así como la supervisión de su funcionamiento.

b) Presentar el proyecto de estatutos sociales del organismo rector.

c) Elaborar un programa de actividades en el que se detallen la estructura organizativa del mercado, los instrumentos financieros susceptibles de ser negociados en el mismo y los servicios que pretende prestar la sociedad rectora.

d) Que los miembros del órgano de administración del organismo rector y las personas que ejerzan su alta dirección tengan una reconocida honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes y dediquen un tiempo suficiente al desempeño de su cometido.

Durante el procedimiento de autorización de un mercado regulado, se presumirá que la persona o personas que efectivamente dirigen las actividades y las operaciones de un mercado regulado ya autorizado de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, cumplen con los requisitos establecidos en el párrafo anterior, respecto a reconocida honorabilidad y conocimientos, competencia y experiencia suficientes.

e) Que los accionistas que vayan a tener una participación significativa en el organismo rector del mercado sean idóneos, de acuerdo a lo establecido en el artículo [Participaciones en sociedades que administren mercados regulados] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

f) Que el organismo rector disponga del capital social mínimo y de los recursos propios mínimos que se establezcan, atendiendo a la necesidad de asegurar su funcionamiento ordenado y teniendo en cuenta la naturaleza y el alcance de las operaciones que en él se realizan y el tipo y el grado de riesgo a que se expone.

g) Elaborar un proyecto de normas internas de funcionamiento que contendrá como mínimo las reglas aplicables en materia de negociación de instrumentos financieros, emisores, miembros, régimen de garantías, clases de operaciones, negociación, reglas sobre compensación, liquidación y registro de transacciones, distribución de dividendos y otros eventos corporativos, supervisión y disciplina del mercado y medidas de carácter organizativo relativas, entre otras materias, a los conflictos de interés y a la gestión de riesgos. Asimismo, deberá preverse la consulta a los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en el mercado y a los miembros del mercado cuando se proponga una modificación sustancial de sus normas internas de funcionamiento.

h) Disponer de normas y procedimientos de negociación transparentes y no discrecionales que aseguren una negociación justa y ordenada y fijen criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.

#### **Artículo 90. *Revocación de la autorización.***

1. La CNMV podrá revocar la autorización concedida a un mercado regulado cuando se dé alguno de estos supuestos:

a) El mercado no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses o renuncie expresamente a la misma.

b) Por falta de actividad en el mercado durante los seis meses anteriores a la revocación.

c) Haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular.

d) Deje de cumplir los requisitos a los que estaba supeditada la concesión de la autorización.

e) Incurra en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el título VIII.

2. La CNMV comunicará la revocación de la autorización al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Toda revocación de una autorización será notificada por la CNMV a la AEVM.

#### **Artículo 91. *Requisitos de la solicitud.***

1. La solicitud de autorización para la creación de un mercado regulado se dirigirá a la CNMV y deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

a) El proyecto de estatutos sociales del organismo rector.

b) El proyecto de normas internas de funcionamiento.

c) Un programa de actividades en el que se detallen la estructura organizativa del mercado, los instrumentos financieros susceptibles de ser negociados en el mismo y los servicios que pretende prestar el organismo rector.

2. La CNMV consultará previamente con la autoridad competente del Estado miembro de la Unión Europea responsable de la supervisión de las entidades de crédito o las entidades aseguradoras o reaseguradoras, y en los términos previstos en el artículo [Autorización de empresas de servicios de inversión controladas por otras

empresas]. 3 y 6 del Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, sobre la autorización de un organismo rector de mercado cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

- a) Que la nueva empresa vaya a estar controlada por una entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.
- b) Que su control vaya a ejercerse por la empresa dominante de una entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.
- c) Que su control vaya a ejercerse por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen la entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.

3. Durante la instrucción del procedimiento, la CNMV podrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren necesarios para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este real decreto.

#### **Artículo 92. *Modificaciones estatutarias.***

1. Las modificaciones de los estatutos sociales de los organismos rectores se sujetarán al procedimiento de autorización de nuevos organismos y requerirán la autorización previa de la CNMV, si bien la solicitud de autorización deberá resolverse, notificándose a los interesados, dentro de los dos meses siguientes a su presentación.

2. No obstante lo previsto en el apartado 1, no requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV, las modificaciones de los estatutos sociales que tengan por objeto:

- a) Cambio de domicilio dentro del territorio nacional.
- b) Incorporación a los estatutos de preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo, o cumplimiento de resoluciones judiciales o administrativas.
- c) Las ampliaciones de capital con cargo a reservas.
- d) Aquellas otras modificaciones para las que la CNMV, en contestación en consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

### ***Sección 2.<sup>a</sup>. Organismos rectores***

#### **Artículo 93. *Organismo rector.***

1. Los mercados regulados estarán regidos y administrados por una entidad que ostentará la condición legal de organismo rector del correspondiente mercado.

2. En caso de que el mercado regulado sea una persona jurídica y esté regido u operado por un organismo rector distinto del propio mercado, los requisitos y obligaciones previstos en el presente título se distribuirán entre el mercado regulado y el organismo rector. En concreto:

a) Re caerán sobre el organismo rector las obligaciones relativas a los requisitos de organización y funcionamiento establecidas en los artículos [Requisitos de organización y Requisitos de funcionamiento] del presente real decreto.

b) Re caerán sobre el mercado regulado que tenga personalidad jurídica propia los requisitos sobre [Acuerdos y planes de creación de mercado, Prevención de anomalías en las condiciones de negociación en sistemas de negociación algorítmicos, Señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica, Normas sobre comisiones y tarifas de los miembros, Variación mínima de cotización, Mecanismos de gestión de volatilidad].

3. Los organismos rectores del mercado proporcionarán a la CNMV una descripción de cualquier modificación significativa respecto de cualquier información que anteriormente le hubieran presentado que resulte pertinente para evaluar si dicho organismo rector cumple con lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y otras disposiciones que resulten de aplicación, como el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 o el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE.

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

#### **Artículo 94. *Sustitución del organismo rector.***

1. La sustitución del organismo rector del mercado regulado estará sujeta a autorización de la CNMV.

2. El plazo para resolver el procedimiento será de tres meses desde la presentación de la solicitud o desde que se complete la documentación requerida. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

3. La CNMV comunicará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la CNMV.

### **Sección 3.ª *Requisitos de organización y funcionamiento***

#### **Artículo 95. *Régimen de incompatibilidades y limitaciones de los consejeros.***

1. Los miembros del órgano de administración de los organismos rectores dedicarán un tiempo suficiente al desempeño de sus funciones en el organismo rector de mercado. A estos efectos, el número de cargos que un miembro del órgano de administración de un organismo rector podrá ocupar simultáneamente en cualesquiera entidades dependerá de las circunstancias específicas y de la naturaleza, el alcance y la complejidad de las actividades del organismo rector del mercado.

2. A excepción de los que representen al Estado, las Comunidades Autónomas o las Entidades Locales, los miembros del órgano de administración de los organismos rectores no podrán en ningún caso ocupar simultáneamente más cargos que los previstos en una de las siguientes combinaciones:

- 1.º Un cargo ejecutivo junto con dos cargos no ejecutivos,
- 2.º cuatro cargos no ejecutivos.

Se entenderá por cargos ejecutivos aquellos que desempeñen funciones ejecutivas cualquiera que sea el vínculo jurídico que les atribuya estas funciones.

3. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, se computarán como un solo cargo:

- a) Los cargos ejecutivos o no ejecutivos ocupados dentro de un mismo grupo.
- b) Los cargos ejecutivos o no ejecutivos ocupados dentro de sociedades mercantiles en las que el organismo rector posea una participación significativa.

4. Para la determinación del número máximo de cargos no se computarán los cargos ostentados en organizaciones o entidades sin ánimo de lucro o que no persigan fines comerciales.

5. La CNMV podrá autorizar a los miembros del órgano de administración a ocupar un cargo no ejecutivo adicional si considera que ello no impide el correcto desempeño de sus actividades en el organismo rector. Dicha autorización será comunicada a la AEVM.

6. El concepto de dedicación de tiempo suficiente al desempeño de sus funciones por parte de un miembro del órgano de administración se interpretará de conformidad con lo que establezca la AEVM en las directrices que apruebe al respecto.

7. La CNMV se opondrá a los cambios de miembros del consejo de administración propuestos cuando existan razones objetivas y demostrables para creer que suponen una amenaza significativa para la gestión y el funcionamiento adecuado y prudente del mercado. Se entenderán aceptados los nuevos nombramientos si la CNMV no se pronuncia en el plazo de tres meses desde la recepción de la comunicación.

#### **Artículo 96. *Comité de nombramientos.***

1. El comité de nombramientos previsto en el artículo [Requisitos de organización y funcionamiento para los mercados regulados] de la Ley de Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión desempeñará las funciones siguientes:

- a) Identificar y recomendar, con vistas a su aprobación por el órgano de administración o por la junta general, candidatos para proveer los puestos vacantes del órgano de administración.
- b) Evaluar el equilibrio de conocimientos, competencias, diversidad y experiencia del órgano de administración y elaborar una descripción de las funciones y aptitudes necesarias para un nombramiento concreto, valorando la dedicación de tiempo prevista para el desempeño del puesto.
- c) Evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, la estructura, el tamaño, la composición y la actuación del órgano de administración, haciendo recomendaciones al mismo, con respecto a posibles cambios.

d) Evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, los conocimientos, competencias y experiencia de los diversos miembros del órgano de administración y de este en su conjunto, e informar en consecuencia al órgano rector.

e) Revisar periódicamente la política del órgano de administración en materia de selección y nombramiento de los miembros de la alta dirección y formular recomendaciones al órgano de administración.

f) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el órgano de administración y elaborar orientaciones sobre cómo aumentar el número de personas del sexo menos representado con miras a alcanzar dicho objetivo.

2. En el desempeño de su cometido, el comité de nombramientos tendrá en cuenta, en la medida de lo posible y de forma continuada, la necesidad de velar por que la toma de decisiones del órgano de administración no se vea dominada por un individuo o un grupo reducido de individuos de manera que se vean perjudicados los intereses del organismo rector en su conjunto.

3. En el desempeño de su cometido, el comité de nombramientos podrá utilizar los recursos de cualquier tipo que considere apropiados, incluido el asesoramiento externo.

**Artículo 97.** *Diversidad en la composición del órgano de administración y requisitos de idoneidad.*

1. Los organismos rectores de mercado y, en su caso, sus comités de nombramientos, tendrán en cuenta una amplia gama de cualidades y competencias al seleccionar a los miembros de sus órganos de administración y para ello establecerán una política que favorezca la diversidad en el seno del órgano de administración.

2. Todos los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de un organismo rector de mercado deberán poseer en todo momento la adecuada honorabilidad, así como conocimientos, competencias y experiencia suficientes para el desempeño de su cometido.

Estos requisitos serán exigibles a las personas físicas que representen a las personas jurídicas en los órganos de administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 236.5 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. El órgano de administración poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades del organismo rector de mercado, incluidos los principales riesgos.

4. Cada uno de los miembros del órgano de administración actuará con honestidad, integridad e independencia de espíritu, evaluando y cuestionando de manera efectiva las decisiones de la alta dirección cuando sea necesario, y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso decisorio.

5. Los organismos rectores de mercado dedicarán recursos humanos y financieros adecuados a la iniciación y formación de los miembros del órgano de administración.

6. Los organismos rectores de mercado deberán velar en todo momento por el cumplimiento de los requisitos de idoneidad previstos en los artículos [Requisitos colectivos del órgano de administración].1 y [Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión,

en el Real Decreto sobre empresas de servicios de inversión y otras entidades que prestan servicios de inversión y en este real decreto.

La valoración de la idoneidad de los miembros del órgano de administración y de la alta dirección se producirá tanto por el propio organismo rector de mercado como por la CNMV.

7. Los conceptos de honorabilidad, conocimientos, competencias y experiencia oportunos tanto individuales como colectivos por parte del órgano de administración y de la alta dirección; y diversidad; se interpretarán de conformidad con lo que establezca la AEVM en las directrices que apruebe al respecto.

**Artículo 98. Definición, evaluación y supervisión de los sistemas de gobierno corporativo.**

1. Los órganos de administración de los organismos rectores de mercado definirán y vigilarán la aplicación de un sistema de gobierno corporativo que:

- a) Garantice una gestión eficaz y prudente del organismo rector; e
- b) incluya el reparto de funciones y la prevención de conflictos de intereses, promoviendo la integridad del mercado.

2. El órgano de administración controlará y evaluará periódicamente la eficacia del sistema de gobierno corporativo del organismo rector de mercado y tomará las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

3. Los miembros del órgano de administración tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar los procedimientos de decisión en la dirección.

4. Los organismos rectores de mercado notificarán a la CNMV, en relación con lo dispuesto en el artículo [Nombramiento de consejeros y directivos] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión:

- a) La identidad de todos los miembros de su órgano de administración, anualmente y en el plazo de 30 días desde la finalización del ejercicio societario,
- b) cualquier cambio en la composición del órgano de administración y de quienes ostenten cargos de dirección con al menos treinta días de antelación a la fecha del nombramiento o cese del miembro en cuestión o de la efectividad del cambio propuesto y la composición resultante del órgano; y
- c) toda la información necesaria para valorar si tal organismo rector cumple lo establecido en este capítulo.

5. La notificación prevista en el apartado anterior incluirá, al menos, los siguientes aspectos:

- a) Nombre del consejero o de la persona que ostente el cargo de dirección,
- b) en su caso, una descripción de las responsabilidades que asumirá en el nuevo cargo; y
- c) en su caso, número de cargos que ocupa en cualesquiera entidades con indicación de su carácter ejecutivo o no ejecutivo y descripción de las responsabilidades asociadas a ellos.

### **Artículo 99. Memoria.**

1. Los organismos rectores de mercados regulados elaborarán una memoria en la que deberán detallar la forma en que darán cumplimiento a los requisitos técnicos, organizativos, de funcionamiento, y de gestión de riesgos exigidos por:

a) las disposiciones comunes aplicables a los centros de negociación previstas en los artículos [Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización], [Sincronización de relojes comerciales] y [Acceso electrónico directo] así como lo dispuesto en el artículo [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión,

b) los artículos [Requisitos de organización interna] y [Requisitos de funcionamiento] y [Acuerdos y planes de creación de mercado, Prevención de anomalías en las condiciones de negociación en sistemas de negociación algorítmicos, Señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica, Normas sobre comisiones y tarifas de los miembros, Variación mínima de cotización, Mecanismos de gestión de volatilidad] de este real decreto.

c) y la normativa europea directamente aplicable para desempeñar sus funciones.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán regular el modelo al que deba ajustarse dicha memoria. El organismo rector del mercado regulado mantendrá actualizada la citada memoria, cuyas modificaciones se remitirán a la CNMV.

### **Artículo 100. Régimen económico.**

1. Los recursos propios de los organismos rectores deberán cubrir los distintos riesgos de la entidad, tales como los operativos, jurídicos, de inversión y, en su caso, liquidación o reestructuración.

El capital de los organismos rectores será el necesario para asegurar la consecución de su objeto social.

2. El organismo rector del mercado regulado remitirá a la CNMV, los precios y comisiones que vayan a aplicar por los bienes o servicios que presten, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico.

La CNMV podrá recabar de los organismos rectores la oportuna ampliación de la documentación y datos en que se basa la fijación de sus precios y comisiones. La CNMV podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios cuando puedan suponer un incumplimiento de la normativa aplicable en materia de estructuras de comisiones afectar a la solvencia financiera de los organismos rectores, provocar consecuencias perturbadoras para el desarrollo del mercado de instrumentos financieros o contrarias a los principios que lo rigen, o introducir discriminaciones injustificadas entre los distintos miembros del mercado.

Estas potestades podrán también ser ejercidas respecto de aquellas entidades con las que los organismos rectores hayan suscrito acuerdos de externalización o encomiendas de gestión de servicios relacionados con los instrumentos financieros.

3. Los organismos rectores deberán someter sus cuentas anuales a aprobación de la junta general de accionistas, previa auditoría de las mismas, en los términos establecidos en el artículo [Obligaciones de información contable] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

4. El informe anual de auditoría de cada organismo rector será enviado a la CNMV para su examen quien podrá dirigir a los organismos rectores las recomendaciones que estime pertinentes a tenor de dicho examen, sin perjuicio de las demás facultades que le corresponden de acuerdo con la normativa vigente.

#### **Artículo 101.** *Normas específicas sobre comisiones.*

1. Los mercados regulados recogerán las estructuras de comisiones en sus normas internas de funcionamiento.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo [Normas sobre comisiones y tarifas de los miembros] del presente real decreto, los mercados regulados impondrán, en particular, obligaciones de creación de mercado en relación con acciones determinadas o cestas de acciones adecuadas a cambio de cualquier reducción que se conceda.

3. Los miembros de un mercado regulado fijarán libremente las retribuciones que perciban por su participación en la negociación de valores.

4. No obstante lo previsto en el apartado anterior, el Gobierno podrá establecer retribuciones máximas para las operaciones cuya cuantía no exceda de una determinada cantidad y para aquellas que se hagan en ejecución de resoluciones judiciales. La publicación y comunicación a la CNMV de las correspondientes tarifas de retribuciones máximas será requisito previo para su aplicación.

#### **Artículo 102.** *Participaciones significativas en organismos rectores de los mercados regulados.*

1. Las participaciones significativas en el capital social de los organismos rectores de los mercados regulados españoles se ajustarán a lo previsto en el artículo [Participaciones en organismos rectores de los mercados regulados] y en el artículo [Participaciones significativas] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, así como en las normas de desarrollo de éste último, con las especialidades previstas en el presente artículo.

2. Tendrán la consideración de participaciones significativas, a los efectos del presente artículo, tanto las que se adquieran directamente en el capital social de adminístrenlos organismos rectores de los mercados regulados españoles, como las que deriven, de modo indirecto, de adquirir una participación en el capital social de todas o algunas de las sociedades que administren entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados regulados españoles o en el de cualquier otra que participe en las sociedades que administren mercados regulados.

Las participaciones indirectas se tomarán por su valor, cuando el titular tenga el control de la sociedad interpuesta, y por lo que resulte de aplicar el porcentaje de participación en la interpuesta, en caso contrario. Cuando la participación significativa derive de modo indirecto de la participación en el capital social de las sociedades que administren entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y

mercados regulados españoles, se les atribuirá una participación idéntica a la que posean en el capital social de dichas entidades.

3. A los efectos de este artículo tendrán la consideración de participación significativa en las sociedades que administran mercados regulados españoles aquellas que alcancen, de forma directa o indirecta, los siguientes porcentajes de participación en el capital o derechos de voto: 10, 15, 20, 30 o 50. No obstante, la adquisición o pérdida de una participación de control se regirá por lo dispuesto en la [Disposición adicional quinta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y las sociedades propietarias de entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados secundarios oficiales españoles], y en el artículo [Participaciones de control en sociedades que administren mercados regulados] del presente real decreto.

A los efectos de lo establecido en el artículo [Participaciones en sociedades que administren mercados regulados] de la Ley del mercado de valores, se entenderá por influencia notable la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro del consejo de administración del organismo rector de los mercados regulados españoles.

4. Sin perjuicio de las facultades de la CNMV de oponerse a una participación significativa según lo previsto en el [Participaciones en organismos rectores de los mercados regulados] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, a propuesta de la CNMV, podrá oponerse a la adquisición de una participación significativa en el capital social de aquellas sociedades cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o para evitar distorsiones en los mismos, así como, en caso de adquirentes de terceros estados, por no darse un trato equivalente a entidades españolas en el país de origen del adquirente, o de quien controle, directa o indirectamente, al adquirente.

A tal efecto, se atenderá, muy especialmente, al grado y tipo de influencia que el adquirente pueda ejercer en el correspondiente mercado, para lo cual se valorarán, entre otros, los siguientes factores:

a) Las participaciones accionariales de que el adquirente sea titular en sociedades que administren otros mercados de valores, SMN y sistemas de registro, compensación y liquidación de instrumentos financieros y en los miembros y entidades participantes en ese tipo de mercados y sistemas.

b) Su participación en los órganos de administración de otros mercados de valores, SMN y sistemas de registro, compensación y liquidación de instrumentos financieros y en los miembros y entidades participantes en ese tipo de mercados y sistemas.

c) Si el adquirente o la entidad dominante están sujetos a un régimen de supervisión equivalente al ejercido por la CNMV, en caso de que aquéllos gestionaran algún mercado de valores o SMN o sistema de registro, compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Cuando el adquirente de una participación significativa sea titular de una participación de control, bastará con que comunique con carácter previo la adquisición de la participación significativa a la CNMV, indicando la cuantía de dicha participación, el modo de adquisición y el plazo máximo en que se pretenda realizar la operación.

5. A efectos del ejercicio de esta competencia, la CNMV podrá elaborar, mediante circular, una lista que contenga la información mínima que debe suministrar el

adquirente con carácter previo a la adquisición, y deberá apreciar la idoneidad del mismo, teniendo en cuenta, entre otros factores:

a) La honorabilidad empresarial o profesional de los accionistas que pretenden adquirir o alcanzar una participación significativa.

b) Los medios patrimoniales con que cuenten dichos accionistas para atender los compromisos asumidos.

c) La posibilidad de que la entidad quede expuesta de forma inapropiada al riesgo de las actividades no financieras de sus promotores; o cuando tratándose de actividades financieras, la estabilidad o el control de la entidad puedan quedar afectadas por el alto riesgo de aquellas.

6. Cuando una persona física o jurídica haya decidido dejar de tener, directa o indirectamente, una participación significativa en una sociedad que administre un mercado regulado lo notificará primero a la CNMV de acuerdo con lo previsto en el artículo [Deber de notificación].1 de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

7. La CNMV podrá requerir cuanta información estime oportuna sobre las titularidades que consten en el registro de accionistas de las sociedades que administren mercados regulados, así como en el de las sociedades que ostenten una participación de control en todas o alguna de las anteriores.

**Artículo 103.** *Participaciones de control en organismos rectores de mercados regulados.*

1. La adquisición o pérdida, directa o indirecta, de una participación de control en el capital social de todas o algunas de las sociedades que administren mercados regulados españoles requerirá la previa autorización del Gobierno, a propuesta de la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia y previo informe de la CNMV, según lo dispuesto en la [Disposición adicional sexta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y las sociedades propietarias de entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados secundarios oficiales españoles].

2. Junto con la solicitud de esa autorización, deberá facilitarse a la CNMV:

a) Una descripción detallada sobre la identidad del adquirente, así como de las participaciones y derechos de voto de que el adquirente de la participación de control sea actualmente titular y de las que lo haya sido en los últimos cinco años en sociedades y entidades que gestionen mercados de valores, sistemas de contratación y sistemas de registro, compensación y liquidación de valores y en los miembros y entidades participantes en ese tipo de mercados y sistemas.

b) Una explicación de las actividades de toda índole que el adquirente de la participación de control haya llevado a cabo en los últimos cinco años en los mercados financieros y en los sistemas de contratación, registro, compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros, así como en los sistemas de pagos relacionados con los mercados financieros y con las entidades financieras.

La información indicada en los anteriores apartados a) y b) deberá igualmente referirse a las entidades que pertenezcan al mismo grupo que el adquirente, a los miembros de los órganos de administración del adquirente de la participación de control y de las entidades de su grupo, a su personal directivo y a las personas y entidades que actúen por cuenta del adquirente de la participación de control o concertadamente con él. Se podrá solicitar información complementaria cuando el adquirente sea un fondo soberano, un fondo de capital de inversión o un fondo de cobertura.

c) La información financiera del adquirente y de la adquisición propuesta, que comprenderá, si procede, los estados financieros del adquirente de los últimos tres ejercicios contables, la calificación crediticia del adquirente y los recursos y fuentes de financiación que se emplearán en la adquisición propuesta, incluyendo información sobre el origen y la disponibilidad de dichos fondos, sobre los medios de pago empleados, sobre los préstamos concedidos a tal efecto y las pruebas de que no se pretende blanquear capitales.

d) Una descripción de los eventuales acuerdos que el adquirente de la participación de control, las entidades que pertenezcan a su mismo grupo, los miembros de sus órganos de administración y personal directivo y las personas y entidades que actúen por cuenta del adquirente de la participación de control o concertadamente con él tengan suscritos, hayan alcanzado o estén en curso de negociación con los accionistas de la sociedad cuyo capital pretende adquirirse, los miembros de su órgano de administración y de los órganos de administración de las entidades que pertenezcan al mismo grupo, su personal directivo, los miembros del mercado que sea administrado por la sociedad cuyo capital pretenda adquirirse o con los miembros de los órganos de administración y personal directivo de esos miembros.

d) La estrategia que el adquirente de la participación de control se proponga desarrollar en el mercado en cuestión, con enumeración de las líneas de actividad en que se materializará, así como de las previsiones de evolución que esas líneas de negocio tendrán y de los resultados sociales en que se concretarán.

Atendiendo al porcentaje de participación adquirido se podrá requerir información adicional sobre la estrategia e intención del adquirente, incluyendo la presentación de planes de negocio y planes de desarrollo estratégico, la estimación de los estados financieros de la adquirida, así como el impacto que se prevé sobre la gobernanza corporativa y la estructura organizativa.

3. La CNMV podrá solicitar información adicional a la que se refiere el párrafo anterior durante el proceso de evaluación de la adquisición propuesta atendiendo a lo establecido en las directrices formuladas por parte de las Autoridades Europeas de Supervisión.

4. En el curso de la tramitación de la solicitud, la CNMV solicitará el informe de la entidad o entidades que, en su caso, posean hasta ese momento el control de la sociedad que administre el correspondiente mercado regulado, que deberá pronunciarse respecto de las consecuencias que la pérdida de su participación tendrá sobre el desenvolvimiento del correspondiente mercado.

#### ***Sección 4.ª Participación en un mercado regulado***

**Artículo 104.** *Acceso a la condición de miembro.*

1. El acceso a la condición de miembro de un mercado regulado se regirá:

a) por las normas generales establecidas en el artículo [Miembros de los mercados regulados] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión,

b) por las normas específicas que, en el caso de mercados de ámbito autonómico, se establezcan por las Comunidades Autónomas con competencia en la materia, siempre que se ajusten a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, y

c) por las condiciones de acceso que estipule cada mercado, que deberán en cualquier caso ser transparentes, no discriminatorias y basadas en criterios objetivos.

2. Las normas de acceso que estipule cada mercado contendrán como mínimo las reglas aplicables a las siguientes materias:

a) La constitución y la administración del mercado regulado.

b) Las disposiciones relativas a las operaciones que se realizan en el mercado.

c) Las normas profesionales impuestas al personal de las empresas de servicios de inversión o entidades de crédito que operan en el mercado.

d) Las condiciones establecidas, con arreglo a lo dispuesto en este real decreto, para los miembros o participantes distintos de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.

e) Las normas y procedimientos para la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en el mercado regulado.

3. Las entidades que pretendan acceder a la condición de miembro, deberán solicitar dicho acceso al organismo rector del mercado, que lo concederá cuando dicha entidad cumpla con los requisitos previstos en:

a) los artículos [Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización], [Sincronización de relojes comerciales], [Acceso electrónico directo] [Supervisión del cumplimiento de las normas de los centros de negociación y de otras obligaciones legales], [Acuerdos con cámaras de compensación, sistemas de liquidación y depositarios centrales de valores], [Miembros de los mercados regulados], [Operaciones de los miembros], [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación] y [Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

b) los artículos [Requisitos de organización interna] y [Requisitos de funcionamiento] y [Acuerdos y planes de creación de mercado, Prevención de anomalías en las condiciones de negociación en sistemas de negociación algorítmicos, Señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica, Normas sobre comisiones y tarifas de los miembros, Variación mínima de cotización, Mecanismos de gestión de volatilidad a Acceso remoto] de este real decreto.

c) apartado 4.

4. La sociedad rectora 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, la lista de sus miembros.

5. Los miembros de un mercado regulado deberán manifestar ante la CNMV aquellas vinculaciones económicas y relaciones contractuales con terceros que, en su actuación por cuenta propia o ajena pudieran suscitar conflictos de interés con otros clientes.

6. Los miembros del mercado regulado 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 105. Condición de miembro.**

Podrán ser miembros de los mercados regulados, las siguientes entidades:

a) Las empresas de servicios de inversión que estén autorizadas para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia.

b) Las entidades de crédito españolas.

c) Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea que estén autorizadas para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia. El acceso podrá ser a través de cualquiera de los siguientes mecanismos:

1.º Directamente, estableciendo sucursales en España, de conformidad con el artículo [Sucursales en España de empresas de servicios y actividades de inversión de Estados miembros de la Unión Europea] del título V en el caso de empresas de servicios de inversión, o de conformidad con el artículo 12 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, en el caso de entidades de crédito.

2.º Haciéndose miembros remotos del mercado regulado, sin tener que estar establecidos en el Estado español, cuando los procedimientos de negociación o los sistemas del mercado en cuestión no requieran una presencia física para la realización de operaciones.

d) Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, siempre que, además de cumplir los requisitos previstos en el título V para operar en España, en la autorización dada por las autoridades de su país de origen se les faculte para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia. La CNMV podrá denegar o condicionar el acceso de estas entidades a los mercados españoles por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de las reglas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles.

e) La Administración General del Estado, actuando a través de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, la Tesorería General de la Seguridad Social y el Banco de España.

f) Aquellas otras personas que, a juicio de la sociedad rectora del mercado regulado correspondiente, quien tendrá en cuenta en particular las especiales funciones del mercado que pudieran ser atendidas por aquéllas:

- 1.º sean idóneas,
- 2.º posean un nivel suficiente de aptitud y competencia en materia de negociación,
- 3.º tengan establecidas, en su caso, medidas de organización adecuadas, y
- 4.º dispongan de recursos suficientes para la función que han de cumplir, teniendo en cuenta los diversos mecanismos financieros que el mercado regulado puede haber establecido para garantizar la correcta liquidación de las operaciones.

**Artículo 106.** *Pérdida y suspensión de la condición de miembro de un mercado regulado.*

1. La condición de miembro de un mercado regulado se pierde por:

- a) Renuncia.
- b) Revocación de la autorización de empresa de servicios de inversión o entidad de crédito conforme al artículo [Revocación de la autorización] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión o al artículo 8 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, ya sea por sanción o por otra causa legalmente prevista.
- c) Incumplimiento de los requisitos y obligaciones previstas en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y en este real decreto.

La pérdida de la condición de miembro será eficaz desde el día en que se comunique la renuncia, desde que se notifique la revocación de la notificación o desde que el incumplimiento sea apreciado y declarado por el supervisor y comunicado al mercado regulado.

2. Cuando, de acuerdo con lo previsto en los artículos [Sanciones por infracciones muy graves].3 y [Sanciones por infracciones graves].3 de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, se imponga la sanción de suspensión de la condición de miembro de un mercado regulado, la entidad afectada no podrá realizar ninguna de las actividades propias de dicha condición durante el período al que se extienda aquella.

**Artículo 107.** *Operaciones de los miembros por cuenta ajena.*

El cumplimiento de la obligación prevista en el artículo [Operaciones de los miembros] de la Ley de Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión se podrá subordinar:

a) En relación con operaciones de contado, a que se acredite por el ordenante la titularidad de los valores o a que el mismo haga entrega de los fondos destinados a pagar su importe.

b) En relación con las operaciones a plazo, a la aportación por el ordenante de las garantías o coberturas que estime convenientes, que, como mínimo, habrán de ser las que, en su caso, se establezcan reglamentariamente.

**Artículo 108.** *Desarrollo de la actividad de los miembros.*

1. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, con el fin de proteger el interés de los inversores y el buen funcionamiento de los mercados, podrá:

a) Establecer que las relaciones entre miembros de un mercado regulado con terceros referentes a la negociación de valores negociables se formalicen en contratos por escrito, suscritos por las partes y con entrega de un ejemplar a cada una de ellas.

b) Dictar las normas precisas para asegurar que los contratos a que se refiere la letra anterior reflejen, de forma explícita y con necesaria claridad, los compromisos contraídos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada operación. A tal efecto podrá determinar las cuestiones o eventualidades que los contratos referentes a operaciones típicas habrán de tratar o prever de forma expresa, exigir la utilización de modelos para ellos e imponer alguna modalidad de control administrativo sobre dichos modelos.

c) Regular los documentos acreditativos de la ejecución de las operaciones en los mercados regulados que hayan de ser entregados a terceros por los miembros de aquéllos.

d) Determinar la forma y contenido de los documentos que, en las relaciones entre miembros de un mercado regulado y entre éstos y los organismos rectores o los sistemas de compensación y liquidación del correspondiente mercado, acreditarán las diversas fases de la negociación de valores negociables.

2. Con referencia a lo previsto en la letra d) del apartado anterior, dicha habilitación podrá extenderse a la CNMV.

3. Las previsiones contenidas en los apartados anteriores resultarán también de aplicación a otros centros de negociación distintos de los mercados regulados.

**Artículo 109.** *Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación.*

Los mercados regulados deberán ofrecer a todos sus miembros el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros que realicen en ese mercado, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que se establezcan entre el sistema de liquidación designado por el mercado y el sistema o infraestructura designado por el miembro los procedimientos, los vínculos y mecanismos técnicos y operativos necesarios para asegurar la liquidación eficaz y económica de la operación en cuestión.

b) Que la CNMV reconozca que las condiciones técnicas para la liquidación de las operaciones realizadas en ese mercado a través de un sistema distinto del designado por el mismo permiten el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados financieros, atendiendo, en particular, al modo en que se asegurarán las relaciones entre los diversos sistemas de registro de las operaciones e instrumentos financieros. La valoración de la CNMV se entenderá sin perjuicio de las competencias del Banco de España sobre los sistemas de pago, así como de otras autoridades con competencias sobre dichos sistemas. Para evitar repeticiones innecesarias de los controles, la CNMV tendrá en cuenta la labor de vigilancia y supervisión del sistema de compensación y liquidación ya ejercida por los bancos centrales o por otras autoridades con competencia sobre tales sistemas.

### ***Sección 5.ª Negociación y régimen de suspensión y exclusión de negociación***

#### **Artículo 110. Requisitos y procedimiento de admisión.**

Los requisitos y el procedimiento aplicables a las admisiones a negociación de instrumentos financieros en los mercados regulados se regirán por:

a) El Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, en el caso de valores negociables sujetos a este acto legislativo.

b) Para el resto de instrumentos financieros a los que el Reglamento citado en el apartado anterior no sea de aplicación, por su normativa específica y, en su defecto, por las condiciones de admisión establecidas por el correspondiente mercado regulado.

#### **Artículo 111. Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación.**

1. La admisión de valores a negociación en los mercados regulados requerirá, de conformidad con lo establecido en el artículo [Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, la verificación previa por la CNMV en el caso de valores participativos, y en el caso de valores no participativos la verificación previa del organismo rector del mercado regulado del cumplimiento de los requisitos y procedimiento establecidos en la citada ley y en este real decreto y del acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado, a solicitud del emisor, quien podrá

solicitarlo, bajo su responsabilidad, una vez emitidos los valores negociables o constituidas las correspondientes anotaciones.

2. En el caso de valores negociables en las Bolsas de Valores dicha verificación será única y válida para todas ellas, garantizando que no existan restricciones a su transmisibilidad, según los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/568, de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la admisión de instrumentos financieros a negociación en mercados regulados y en este Real Decreto.

3. En el caso de los instrumentos financieros derivados, las normas garantizarán, en particular, que la formulación del contrato objeto de negociación permita una formación de precios ordenada, así como la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

**Artículo 112. Especialidades en la admisión a la negociación en un mercado regulado desde un SMN.**

1. Las entidades cuyas acciones pasen de ser negociadas en un SMN a serlo en un mercado regulado, durante un periodo transitorio máximo de dos años, no estarán obligadas a cumplir con la obligación de publicación y difusión del segundo informe financiero semestral, contenida en el artículo [Informes financieros semestrales].2 de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

2. Para acogerse a la exención prevista en el apartado anterior, el folleto de admisión a negociación en el mercado regulado deberá especificar la intención de la entidad de acogerse total o parcialmente a la misma, determinando su duración. Esta indicación tendrá la consideración de información necesaria a los efectos del artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017.

3. Cuando la capitalización de las acciones que estén siendo negociadas exclusivamente en un SMN supere los mil millones de euros durante un periodo continuado superior a seis meses, la entidad emisora deberá solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado en el plazo de nueve meses. La entidad rectora del SMN velará por el cumplimiento de esta obligación.

La CNMV podrá fijar los términos en que se eximirán de la obligación anterior las sociedades de naturaleza estrictamente financiera o de inversión, como las reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

4. En los supuestos contemplados en este artículo, la entidad no estará obligada a llevar a cabo medidas que tengan por objeto evitar una pérdida de los accionistas en términos de liquidez de los valores.

**Artículo 113.** *Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros por los organismos rectores de mercados regulados.*

Los organismos rectores del mercado que suspendan o excluyan de negociación un instrumento financiero conforme al artículo [Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión suspenderán o excluirán también la negociación de los derivados contemplados en los apartados d) a j) del artículo 3.1 [Instrumentos financieros], que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero cuando esta medida sea necesaria para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

**Artículo 114.** *Reglas comunes a la exclusión o suspensión por parte de los organismos rectores y la CNMV.*

1. Adoptada la suspensión o exclusión por un organismo rector de un mercado regulado conforme al artículo [Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, o cuando la autoridad competente de otro Estado miembro le comunique a la CNMV un acuerdo de suspensión o exclusión, ésta exigirá también que los demás centros de negociación e internalizadores sistemáticos bajo su supervisión que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan la negociación de dicho instrumento financiero o dichos derivados, siempre y cuando la suspensión o exclusión originaria se hubiese acordado por un presunto caso de abuso de mercado, por una oferta pública de adquisición o por la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero infringiendo los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

En el caso de que la decisión de la CNMV se adopte a partir de una notificación de otra autoridad competente, dicha comunicación deberá motivar, en su caso, la decisión de la CNMV de no suspender o excluir la negociación del instrumento financiero o los instrumentos financieros derivados vinculados o que hagan referencia a dicho instrumento financiero.

La CNMV deberá hacer pública inmediatamente dicha decisión de exclusión o suspensión y comunicarla a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Lo dispuesto en este apartado no será de aplicación cuando la suspensión o exclusión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

2. El régimen de comunicación y publicidad establecido en el artículo [Suspensión y exclusión de negociación por el organismo rector] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo, será también de aplicación cuando se levante la suspensión de la negociación de un instrumento financiero o de los derivados contemplados en las letras d) a j) del artículo 3.1 [Instrumentos financieros], que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

3. A efectos de lo dispuesto en los artículos [Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros por los organismos rectores de mercados regulados] y [Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros por la CNMV].2, la determinación de los derivados contemplados en las letras d) a j) del artículo 3.1 [Instrumentos financieros], que estén vinculados o hagan referencia a un instrumento financiero, se realizará de conformidad con las normas de desarrollo de directa aplicación de la Unión Europea relativas a la suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros.

4. A efectos de lo dispuesto en el artículo [Reglas comunes a la exclusión o suspensión por parte de los organismos rectores y la CNMV] del presente real decreto, la determinación de las situaciones que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado se realizará asimismo de conformidad con la normativa de directa aplicación de la Unión Europea.

### ***Sección 6.ª Requisitos aplicables a los mercados regulados de ámbito autonómico y por categoría de instrumento financiero.***

#### **Artículo 115. Mercados regulados de ámbito autonómico.**

1. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización a la que se refiere el artículo [Autorización] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

2. Con las excepciones señaladas en el artículo [Modificaciones estatutarias].2, la modificación de los estatutos sociales del organismo rector o de las normas internas de funcionamiento del mercado requerirá la previa aprobación por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia, en el caso de mercados de ámbito autonómico.

3. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización para la sustitución de la sociedad rectora de un mercado regulado de ámbito autonómico será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.4. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, podrán establecer las medidas organizativas adicionales que estimen oportunas respecto de los mercados de ámbito autonómico.

3. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, podrán regular el modelo al que deba ajustarse la memoria del mercado regulado y ejercer las potestades a las que se refieren los artículos [Régimen económico].2, [Régimen de incompatibilidades y limitaciones de los consejeros].5 y 7 y [Diversidad en la composición del órgano de administración y requisitos de idoneidad].6.

4. Los organismos rectores de mercados de ámbito autonómico notificarán a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia los nombramientos de sus consejeros y directivos de conformidad con el artículo [Definición, evaluación y supervisión de los sistemas de gobierno corporativo].4.

#### **Artículo 116. Bolsas de valores.**

1. Las Bolsas de Valores tendrán por objeto la negociación de aquellas categorías de valores negociables y otros instrumentos financieros, de los previstos en el artículo [Instrumentos financieros sujetos a esta ley] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión que por sus características sean aptas para ello de acuerdo con lo dispuesto en las normas internas de funcionamiento del mercado.

2. Podrán negociarse en las Bolsas de Valores, en los términos establecidos en sus normas internas de funcionamiento, instrumentos financieros admitidos a negociación en otro mercado regulado. En este caso, se deberá prever, en su caso, la necesaria coordinación entre los sistemas de registro, compensación y liquidación respectivos.

3. El organismo rector que administre una Bolsa de Valores:

a) Podrá desarrollar otras actividades complementarias si bien no tendrá la condición legal de miembro de la correspondiente Bolsa de Valores ni podrá realizar ninguna actividad de intermediación financiera, ni las actividades relacionadas en los artículos [Servicios y actividades de inversión] y [Servicios auxiliares] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

b) Tendrá un capital social representado mediante acciones nominativas, y deberá contar necesariamente con un consejo de administración compuesto por no menos de cinco personas y, con al menos, un director general.

4. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia y respecto a las Bolsas de Valores de ámbito autonómico, podrán establecer para aquéllas la organización que estimen oportuna.

**Artículo 117.** *Mercados de contratos de instrumentos financieros derivados.*

1. Los mercados regulados de contratos de instrumentos financieros derivados tendrán por objeto los contratos de futuros, de opciones y de otros instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea el activo subyacente, definidos por la sociedad rectora del mercado. El organismo rector organizará la negociación de los citados contratos.

2. El organismo rector del mercado asegurará por medio de una entidad de contrapartida central, previa aprobación de la CNMV, la contrapartida en todos los contratos que emita.

**Artículo 118.** *Miembros de los mercados regulados de contratos de instrumentos financieros derivados.*

1. Podrán ser miembros de los mercados regulados de contratos de instrumentos financieros derivados las entidades a las que se refiere el artículo [Acceso a la condición de miembro] del presente real decreto.

2. También podrán acceder a la condición de miembro, con capacidad restringida exclusivamente a la negociación, bien por cuenta propia o por cuenta de entidades de su grupo, aquellas entidades cuyo objeto social principal consista en la inversión en mercados organizados y reúnan las condiciones de medios y solvencia que establezcan las normas internas de funcionamiento del mercado a que se refiere el artículo

[Reglamento interno de mercados regulados de instrumentos derivados] del presente real decreto.

3. En los mercados de contratos de instrumentos financieros derivados con subyacente no financiero se podrá determinar la adquisición de dicha condición por otras entidades distintas de las anteriormente señaladas, siempre que reúnan los requisitos de especialidad, profesionalidad y solvencia.

**Artículo 119.** *Organismo rector de los mercados regulados de contratos de instrumentos financieros derivados.*

1. El organismo rector no podrá realizar ninguna actividad de intermediación financiera, ni las actividades relacionadas en los artículos [Servicios y actividades de inversión] y [Servicios auxiliares] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, con excepción de lo dispuesto en este real decreto.

2. La sociedad rectora dispondrá de un consejo de administración con, al menos, cinco miembros, y, como mínimo, de un director general. Una vez recibida la autorización inicial, los nuevos nombramientos deberán ser aprobados por la 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 del artículo [Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

**Artículo 120.** *Condiciones generales de los contratos de instrumentos financieros derivados.*

1. El organismo rector comunicará a la CNMV las condiciones generales de los contratos que hayan de ser objeto de negociación, así como sus modificaciones.

2. Las condiciones generales de los contratos habrán de redactarse con claridad y precisión, y deberán contener, cuando corresponda, los siguientes extremos:

- a) Descripción del tipo de subyacente de los contratos.
- b) Categoría o grupo de contratos al que pertenece, en su caso.
- c) Importe nominal.
- d) Modo de determinación de los vencimientos de contratos admitidos a efectos de negociación.
- e) Forma de cotización para los contratos que sean objeto de negociación.
- f) Miembros con acceso a la negociación.
- g) Criterios para la introducción de nuevas series, en el caso de las opciones.
- h) Reglas de liquidación al vencimiento, con indicación, en su caso, de la forma de determinación de los valores negociables entregables o del precio de liquidación a vencimiento.
- i) Determinación de la entidad encargada de la llevanza del registro contable, que podrá ser una entidad de contrapartida central.
- j) Cualquier otra información que sea necesaria para que la negociación permita una formación de precios ordenada y la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

3. Podrán negociarse contratos cuyo cumplimiento exija la entrega efectiva, al precio convenido, del activo subyacente a que se refieran o de otro que resulte equivalente, de acuerdo con lo previsto en dichos contratos. También podrán negociarse contratos cuya liquidación se efectúe por diferencias, abonándose por la parte obligada el importe que resulte de la diferencia entre el precio inicialmente convenido y el precio de liquidación, determinado de acuerdo con lo previsto en sus propias condiciones generales, o contratos cuya liquidación pueda realizarse combinando la entrega física del activo subyacente y la liquidación en efectivo, de acuerdo con lo que se establezca en las condiciones generales.

### **Sección 7.<sup>a</sup> Límites a las posiciones en derivados sobre materias primas**

**Artículo 121.** *Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.*

1. Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas agrícolas así como en derivados cruciales o significativos sobre materias primas aplicarán controles de la gestión de las posiciones, a cuyos efectos dispondrán al menos de las siguientes facultades:

- a) Supervisión de las posiciones de interés abierto de las personas;
- b) acceso a la información, incluida toda la documentación pertinente, que posean las personas sobre el volumen y la finalidad de la posición o exposición contraída, sobre los beneficiarios efectivos o subyacentes, sobre las medidas concertadas y sobre los correspondientes activos y pasivos del mercado subyacente, incluyendo, según proceda, posiciones mantenidas en derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características en otros centros de negociación y en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente a través de miembros y participantes;
- c) requerimiento a una persona para que cierre o reduzca una posición de manera temporal o permanente, según cada caso concreto, y adopción unilateral de las medidas adecuadas para garantizar el cierre o la reducción en caso de incumplimiento por parte de la persona en cuestión; y
- d) si procede, requerimiento a una persona para que vuelva a aportar liquidez al mercado, de manera temporal, a un precio y un volumen convenidos con la intención expresa de reducir los efectos de una posición amplia o dominante.

2. A los efectos del presente Título se entenderá por derivados sobre materias primas agrícolas los contratos de derivados relativos a los productos enumerados en el artículo 1 y en el anexo I, partes I a XX y XXIV/1, del Reglamento (UE) n.º 1308/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, así como a los productos enumerados en el anexo I del Reglamento (UE) n.º 1379/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo.

3. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen el centro de negociación comunicarán a la CNMV los datos pormenorizados de los controles de la gestión de las posiciones adoptadas en virtud del

[Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión. La CNMV comunicará la misma información a la AEVM.

Esta información será actualizada siempre que se produzcan cambios en los controles de la gestión de las posiciones aplicados por los gestores de los centros de negociación.

4. Los límites a las posiciones a los que se refiere el presente artículo y los controles de la gestión de las posiciones a los que se refiere el apartado anterior cumplirán los siguientes requisitos:

- a) Serán transparentes y no discriminatorios,
- b) se especificará cómo se aplicarán a las personas; y
- c) se tendrá en cuenta la naturaleza y la composición de los participantes en el mercado y el uso que estos hagan de los contratos sometidos a negociación.

5. Los límites de posiciones no se aplicarán a:

a) las posiciones mantenidas por una entidad no financiera, o en nombre de esta, que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esa entidad no financiera;

b) las posiciones mantenidas por una entidad financiera que forme parte de un grupo predominantemente comercial y actúe en nombre de una entidad no financiera del grupo predominantemente comercial, cuando esas posiciones reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esa entidad no financiera;

c) las posiciones mantenidas por contrapartes financieras y no financieras que procedan de una manera objetivamente mensurable de operaciones realizadas en mercados de derivados sobre materias primas y derechos de emisión para cumplir obligaciones de aportación de liquidez en un centro de negociación cuando dicha obligación se requiera de conformidad con la normativa comunitaria o nacional;

d) los valores negociables, según lo mencionado en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c) de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE que estén relacionados con una materia prima o activo subyacente con arreglo a lo dispuesto en la letra j) del artículo 3.1 [Instrumentos financieros].

**Artículo 122.** *Aspectos generales de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.*

1. Los límites de posición al volumen de posición neta que pueda mantener cualquier persona o entidad en cualquier momento en derivados cruciales o significativos sobre materias primas negociados en centros de negociación, para los derivados sobre materias primas agrícolas negociados en centros de negociación y contratos equivalentes económicamente negociados fuera de un centro de negociación a que se refiere el artículo [Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, serán fijados por la CNMV en los siguientes supuestos:

a) Cuando dichos derivados sobre materias primas se negocien exclusivamente en centros de negociación españoles; y

b) cuando se negocien volúmenes considerables de dichos derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características de forma simultánea en centros de negociación de varias jurisdicciones y el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación sea el que esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV.

2. La CNMV fijará los límites previstos en el apartado anterior:

a) De conformidad con el Reglamento delegado (UE) 2017/591 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la aplicación de límites a las posiciones en derivados sobre materias primas; y

b) sobre la base del conjunto de las posiciones mantenidas por una persona y las mantenidas en su nombre dentro del ámbito del grupo agregado.

Dichos límites incluirán las posiciones mantenidas en los contratos negociados fuera de un centro de negociación equivalentes económicamente a los contratos referidos en el apartado 1.

3. Los límites especificarán umbrales cuantitativos claros por lo que se refiere al volumen máximo de una posición en un derivado sobre materias primas que pueda tener una persona o entidad.

**Artículo 123.** *Límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas negociados en diversos centros de negociación.*

1. En el supuesto previsto en el artículo [Aspectos generales de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas].1 b), la CNMV establecerá los límites de posición únicos que deberán aplicarse a toda la negociación relativa a ese derivado, previa consulta a las autoridades competentes de los otros centros de negociación en los que se negocien volúmenes considerables del derivado de que se trate acerca de los límites de posición únicos que deberán aplicarse y de las revisiones de tales límites.

2. Cuando la CNMV sea consultada por la autoridad competente de otro Estado miembro en el que resida el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación de un mismo derivado sobre materias primas, y considere que no se cumplen los requisitos establecidos en el artículo [Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, detallará por escrito todas las razones por las que consideran que no se cumplen dichos requisitos y se lo comunicará a dicha autoridad competente del otro Estado miembro.

3. La CNMV establecerá mecanismos de cooperación con las autoridades nacionales competentes de los centros de negociación en los que se negocie el mismo derivado sobre materias primas que se negocia en los centros de negociación bajo ámbito de supervisión de la CNMV y también con las autoridades nacionales competentes de los titulares de posiciones en esos derivados sobre materias primas.

Estos mecanismos de cooperación incluirán el intercambio de información pertinente para permitir la supervisión y aplicación de límites de posición únicos.

**Artículo 124.** *Revisión de los límites por la CNMV.*

La CNMV revisará los límites de posiciones a las que se refiere el Artículo 122 [ Aspectos generales de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.] cuando se produzca una variación significativa en la cantidad que pueda entregarse o en el interés abierto o cuando se dé cualquier otro cambio significativo en el mercado, sobre la base de lo que haya determinado con respecto a la cantidad que pueda entregarse y el interés abierto, y volverá a fijar los límites de posición de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

**Artículo 125.** *Prohibición de superar los límites.*

1. Ninguna persona que sea parte de un contrato afectado por los límites de posición determinados por la CNMV podrá mantener posiciones superiores a dichos límites, con independencia de su lugar de residencia, domicilio social o lugar de establecimiento.

2. Ninguna persona que sea parte de un contrato de derivados que se negocie en un centro de negociación supervisado por la CNMV y esté afectado por los límites de posición establecidas por una autoridad nacional competente de otro Estado miembro, podrá mantener posiciones superiores a dichos límites.

**Artículo 126.** *Notificación de los límites de posiciones a la AEVM.*

1. La CNMV notificará a la AEVM los límites de posiciones exactas que tiene intención de fijar de conformidad con los artículos [Aspectos generales de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas, Revisión de los límites por la CNMV, Prohibición de superar los límites, Límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas negociados en diversos centros de negociación] del presente real decreto.

2. La CNMV, una vez recibido el dictamen que emita la AEVM conforme al artículo 57.5 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, notificará los límites de posiciones a los centros de negociación correspondientes, habiéndolos en su caso ajustado de conformidad con el dictamen de la AEVM.

En caso de que la CNMV considere que no es necesario modificar los límites a la posición de conformidad con el dictamen de la AEVM, la CNMV:

- a) Ofrecerá a la AEVM una justificación con los motivos por los que no considera necesario realizar la modificación; y
- b) publicará con carácter inmediato en su sitio web un aviso en el que se explicarán exhaustivamente las razones de su posición.

**Artículo 127.** *Aplicación de límites más restrictivos en casos excepcionales.*

1. La CNMV no impondrá límites que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al artículo [Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, excepto en casos excepcionales objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez del mercado específico y al funcionamiento ordenado de dicho mercado.

2. La CNMV publicará en su sitio web (dirección electrónica) el detalle de los límites más restrictivos de las posiciones que decidan imponer.

3. Los límites a que se refieren los apartados anteriores serán válidos durante un período inicial que no excederá de seis meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web y podrán renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si no se renovaran tras dicho período de seis meses, expirarán automáticamente.

4. Cuando decida imponer límites de las posiciones más restrictivos, la CNMV lo notificará a la AEVM e incluirá una justificación de los límites más restrictivos que se hayan impuesto.

**Artículo 128.** *Supervisión de los límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas.*

A efectos de la supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo [Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, los miembros o participantes de mercados regulados y de SMN, así como los clientes de SOC, comunicarán, al menos diariamente al organismo rector que gestione el centro de negociación de que se trate, los datos pormenorizados de sus propias posiciones mantenidas a través de contratos negociados en dicho centro de negociación, así como los correspondientes a sus clientes y los clientes de estos, hasta llegar al último cliente.

Esta comunicación no será aplicable a los valores negociables a los que se refiere el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c) de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE que estén relacionados con una materia prima o activo subyacente con arreglo a lo dispuesto en la letra j) del artículo 3.1 [Instrumentos financieros].

**Artículo 129.** *Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.*

1. Los umbrales mínimos a partir de los cuales nacerá la obligación de publicar el informe semanal previsto en el artículo [Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios

de Inversión serán los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

2. La publicación de los informes y la comunicación de las posiciones reguladas en el artículo [Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión se realizará de conformidad con el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución relativas al formato de los informes de posiciones de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado.

3. A efectos del cumplimiento de las obligaciones de comunicación previstas en este artículo, las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación, clasificarán a las personas que mantengan posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, en función de la naturaleza de su actividad principal y de conformidad con lo dispuesto en el artículo [Obligación de clasificación a las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, un derecho de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión].

#### **Artículo 130.** *Obligaciones de información de los gestores de centros de negociación.*

1. En virtud del artículo [Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos negociados en su centro de negociación, en el que se especifiquen los siguientes aspectos:

- a) El número de posiciones largas y cortas por tales categorías,
- b) los cambios al respecto desde el informe anterior,
- c) el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría; y
- d) el número de personas que mantienen posiciones en cada categoría de conformidad con el artículo [Obligaciones de información de las empresas de servicios de inversión que negocien derivados al margen de un centro de negociación].

2. La obligación prevista en el apartado 1 solo será aplicable cuando tanto el número de personas como sus posiciones abiertas excedan de los umbrales mínimos establecidos en el artículo 83 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de

funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado remitirán el informe semanal previsto en el apartado 1 a la CNMV y a la AEVM de conformidad con el Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución relativas al formato de los informes de posiciones de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado.

4. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en el centro de negociación. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.

#### **Artículo 131.** *Desglose de la información.*

La información a la que hace referencia el artículo anterior distinguirá entre:

- a) Posiciones que, de modo objetivamente mensurable, pueden reducir los riesgos directamente relacionados con actividades comerciales, de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo del Derecho de la Unión Europea; y
- b) otras posiciones.

#### **Artículo 132.** *Obligaciones de información de las empresas de servicios de inversión que negocien derivados al margen de un centro de negociación.*

1. En virtud del artículo [Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, las empresas de servicios de inversión que negocien, al margen del centro de negociación, derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos para los que la CNMV fije los límites a la posición en los términos del artículo [Límites a las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y teniendo en cuenta lo establecido en el artículo artículo 123. [Límites de posición al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas negociados en diversos centros de negociación.] de este real decreto, facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.

2. La obligación establecida en el apartado anterior será aplicable a cualquier empresa de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en la Unión Europea:

a) Cuando el único centro de negociación en el que se negocien dichos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos en cuestión esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV; o

b) cuando se negocien volúmenes considerables de dichos derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos en cuestión de forma simultánea en centros de negociación bajo el ámbito de supervisión de la CNMV y de otras autoridades nacionales competentes, y el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación sea el que esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV.

3. La información a que hace referencia este artículo se remitirá desglosada de conformidad con el artículo [Obligaciones de información de los gestores de centros de negociación] y con el anexo II del Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.

**Artículo 133.** *Obligación de clasificación a las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, un derecho de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión.*

Las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, un derecho de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión serán clasificadas por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione ese centro de negociación, en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes:

a) Empresas de servicios de inversión o entidades de crédito.

b) Instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva tal y como se regulan en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado tal y como se regulan en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

c) Otras entidades financieras, incluidas empresas de seguros y empresas de reaseguros tal como se definen en la Ley 20/2015, de 14 de julio, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, y fondos de pensiones de empleo tal y como se definen en el texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

d) Empresas comerciales; o

e) en el caso de los derechos de emisión o de los derivados sobre derechos de emisión, operadores con obligaciones de conformidad con la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece

un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.

### **CAPÍTULO III**

#### **SMN y SOC**

##### ***Sección 1.ª Autorización***

###### **Artículo 134. Autorización de los SMN y los SOC.**

La CNMV verificará que el organismo rector del mercado o empresa de servicios de inversión que gestione un SMN o SOC cumple con lo establecido en este título, en el capítulo III [De los SMN y de los SOC] del Título IV [De los centros de negociación] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y en la normativa correspondiente de directa aplicación de la Unión Europea.

##### ***Sección 2.ª Requisitos de organización y funcionamiento***

###### **Artículo 135. Gestión de un SMN o SOC.**

1. Podrá ser organismo rector de un SMN y SOC:

a) Una entidad autorizada a prestar el servicio de inversión previsto en el artículo [Servicios y actividades de inversión] h) o i) de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

b) Un organismo rector de un mercado regulado.

c) Una entidad constituida al efecto por uno o varios organismos rectores de mercados regulados, que ha de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que ha de estar participada al 100 por cien por uno o varios organismos rectores.

2. 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: artículo Requisitos de organización interna, Registros, Negociación algorítmica, Negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado, Acceso electrónico directo, Empresas de servicios y actividades de inversión que actúen como miembros compensadores generales] deberán establecer:

a) Normas y procedimientos transparentes que aseguren una negociación justa y ordenada, y fijarán criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.

b) Mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.

c) Normas transparentes en relación con los criterios para determinar los instrumentos financieros que se pueden negociar en sus sistemas.

d) Normas internas de funcionamiento específicamente referidas a la gestión del SMN o SOC, que deberán remitir a la CNMV, para su autorización y someterse al régimen de publicidad que se establezca.

**Artículo 136.** *Normas internas de funcionamiento de los SMN y de los SOC. [Requisitos de organización y funcionamiento específicos para un SMN.]*

1. Las entidades rectoras elaborarán normas internas de funcionamiento específicamente referido a la gestión del SMN que deberá ser autorizado por la CNMV, y someterse al régimen de publicidad que se determine, que incluirá la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV.

2. Las normas internas de funcionamiento, que tendrán carácter público, deberán regirse por criterios transparentes, objetivos y no discriminatorios y deberá regular las siguientes materias:

i) Aspectos generales:

a) Instrumentos financieros que podrán negociarse.

b) Información pública que deberá estar disponible respecto a los valores admitidos a negociación, para que los inversores puedan fundamentar sus decisiones. Esta información deberá incluir, en su caso, una descripción del tipo y naturaleza de las actividades empresariales de la entidad emisora. El alcance de la información deberá tener presente la naturaleza de los valores negociables y la de los inversores cuyas órdenes puedan ejecutarse en el sistema.

c) Tipos de miembros, de conformidad con lo dispuesto en el artículo [Condición de miembro], sus derechos y obligaciones.

d) Régimen de garantías.

e) Derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el sistema multilateral de negociación, entre los que se incluirá, en su caso, un asesor registrado, designado por el emisor, que deberá velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a la sociedad rectora y frente a los inversores. Las normas internas de funcionamiento determinarán el marco general de relación de estos asesores con los emisores así como el ámbito y alcance de las funciones a realizar y sus obligaciones.

ii) Negociación:

a) Acceso a la condición de miembro.

b) Modalidades de órdenes.

c) Supuestos de interrupción, suspensión y exclusión de negociación de los valores negociados.

d) Contenido y reglas de difusión de información previa a la efectiva negociación.

e) Contenido y reglas de difusión de información sobre las operaciones efectivamente negociadas.

f) Obligaciones y medios, en su caso, para procurar la liquidez de la contratación.

g) Procedimiento a seguir, según el caso, para la exclusión de negociación de los valores negociables, especificando las obligaciones de la entidad emisora.

iii) Registro, compensación y liquidación de operaciones:

a) Existencia, en su caso, de entidades de contrapartida central u otros mecanismos de novación de las operaciones.

b) Métodos previstos o admisibles para la liquidación y, en su caso, compensación de las operaciones.

iv) Supervisión y disciplina del SMN.

a) Métodos de supervisión y control por la entidad rectora de la efectiva observancia de las normas internas de funcionamiento, así como de los preceptos de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, este real decreto y demás normas que resulten aplicables, especialmente en lo que atañe a las normas sobre abuso de mercado por parte de emisores, miembros, asesores registrados y otros participantes.

b) Régimen disciplinario que la entidad rectora aplicará en caso de incumplimiento de las normas internas de funcionamiento, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y este real decreto.

c) Procedimiento que utilizará la entidad rectora para poner en conocimiento de la CNMV aquellas incidencias o conductas de sus miembros que puedan constituir infracción de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión o sus normas de desarrollo o incumplimiento de las reglas contenidas en las normas internas de funcionamiento del SMN.

#### **Artículo 137. Asesor registrado.**

Los SMN y SOC deberán establecer los derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el SMN y SOC, entre los que podrán incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las siguientes funciones:

a) Interlocución entre el emisor y el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione el SMN o el SOC.

b) Asesoramiento y soporte necesario a los emisores en relación con la incorporación de instrumentos financieros a los respectivos mercados,

c) Vigilancia del correcto cumplimiento por parte de los emisores con sus obligaciones de información establecidas en la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación y en la normativa interna del SMN o SOC. Esta función implicará la revisión de la observancia por el emisor de las exigencias de contenido y plazos, así como, con carácter general, la consistencia con el resto de informaciones ya publicadas en cumplimiento de las citadas normas.

#### **Artículo 138. Obligaciones de remisión de información.**

La CNMV podrá recabar de los organismos rectores de SMN o SOC cuanta información sea precisa para velar por el correcto funcionamiento de los SMN o SOC.

**Artículo 139. Responsabilidad de la información.**

1. La responsabilidad por la elaboración de la información pública a la que se refiere el artículo [Responsabilidad de la información] y [Normas reguladoras del acceso y obligación de información sobre los instrumentos].2, relativa a los emisores de los instrumentos negociados deberá recaer, al menos, sobre el emisor y los miembros de su órgano de administración, quienes serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los instrumentos financieros, conforme a la legislación mercantil aplicable a dicho emisor, como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

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

**Artículo 140. Negociación en un SMN o SOC sin consentimiento de su emisor.**

Cuando un valor negociable admitido a negociación en un mercado regulado se negocie también en un SMN o en un SOC sin consentimiento de su emisor, éste no estará sujeto a ninguna obligación de información financiera inicial, continua o *ad hoc* en relación con ese SMN o SOC.

**Sección 3.ª Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SMN y SOC**

**Artículo 141. Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SOC.**

1. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo en bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión y ciertos derivados, únicamente en caso de que el cliente haya otorgado su consentimiento al proceso.

El organismo rector que gestione un SOC no recurrirá a la interposición de la cuenta propia sin riesgo para ejecutar órdenes de clientes en el SOC con derivados pertenecientes a una categoría de derivados que haya sido declarada sujeta a la obligación de compensación de conformidad con el artículo 5 del Reglamento (UE) n°. 648/2012, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

Estas medidas se tomarán entendiendo por interposición de la cuenta propia sin riesgo una operación en la que la entidad se interpone entre el comprador y el vendedor en la operación de tal modo que no queda expuesto al riesgo de mercado en ningún

momento durante toda la ejecución de la operación, ejecutándose la compra y la venta simultáneamente, y concluyéndose la operación a un precio al que el facilitador no realiza ni pérdidas ni ganancias, con la salvedad de las comisiones, honorarios o gastos de la operación que se hayan comunicado previamente;

2. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán negociar por cuenta propia sin recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo únicamente por lo que atañe a los instrumentos de deuda soberana para los que no exista un mercado líquido.

3. Una misma persona jurídica no podrá gestionar un SOC e incurrir simultáneamente en la actividad propia de un internalizador sistemático. Ningún SOC deberá conectarse con un internalizador sistemático permitiendo que interactúen órdenes en un SOC y órdenes o cotizaciones en un internalizador sistemático. Un SOC no deberá conectarse con otro SOC permitiendo que interactúen órdenes en diferentes SOC.

4. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán contratar a otra empresa de servicios de inversión para que lleve a cabo la actividad de creación de mercado en dicho SOC de manera independiente.

A los efectos del presente artículo, no se considerará que una empresa de servicios de inversión lleva a cabo la actividad de creación de mercado en el SOC de manera independiente si tiene vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión o con el organismo rector del mercado que gestiona el SOC.

5. La ejecución de órdenes en un SOC se realizará con carácter discrecional. Un organismo rector que gestione un SOC solo podrá actuar con carácter discrecional si concurren una de las siguientes circunstancias, o ambas:

a) Cuando decidan colocar o retirar una orden en el SOC que gestionen.

b) Cuando decidan no casar una orden de un cliente determinado con otras órdenes disponibles en los sistemas en un momento dado, siempre que ello se haga en cumplimiento de instrucciones específicas recibidas del cliente y de sus obligaciones sobre gestión y ejecución de órdenes de clientes de conformidad con los artículos [Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes, Ejecución en centros de negociación, Deber de información 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] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y sus normas de desarrollo.

En el sistema de case de órdenes de clientes, el organismo rector que gestione un SOC podrá decidir si desea casar dos o más órdenes dentro del sistema, cuándo hacer la operación y por qué importe. De conformidad con los apartados 1, 2, 4 y 5 y sin perjuicio del apartado 3, por lo que atañe a un sistema que efectúe operaciones con instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, el organismo rector que gestione un SOC podrá facilitar la negociación entre clientes para confrontar dos o más intereses particulares potencialmente compatibles en una operación.

Esta obligación no afectará a los requisitos de organización y funcionamiento exigibles a los SOC de conformidad con lo dispuesto en los artículos [Organismo rector, Requisitos de organización y funcionamiento, Normas sobre servicios de localización compartida, comisiones y variación mínima de cotización, Sincronización de relojes comerciales, Mecanismos de gestión de volatilidad, Conflictos de interés, Acceso

electrónico directo], [Requisitos de organización, Normas reguladoras del acceso y obligaciones de información sobre los instrumentos financieros, Información sobre su funcionamiento, Obligaciones de remisión de información y responsabilidad de la información, Asesor registrado, Requisitos de organización y funcionamiento específicos para los SOC] y [Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes, Ejecución en centros de negociación, Deber de información 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] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y sus normas de desarrollo.

6. La CNMV podrá exigir cuando un organismo rector solicite la autorización para gestionar un SOC o en función de las circunstancias, una exposición detallada de por qué el sistema no se corresponde con un mercado regulado o un SMN o un internalizador sistemático, ni puede funcionar como uno de ellos, así como una descripción pormenorizada de la forma en que se ejercerá la discrecionalidad, con indicación, en particular, del momento en que podrá retirarse una orden en el SOC y del momento y la forma en que se casarán dos o más órdenes de clientes dentro del SOC. Además, el organismo rector de un SOC facilitará a la CNMV información explicativa sobre la utilización de interposición de la cuenta propia sin riesgo. La CNMV supervisará la actividad de interposición de cuenta propia sin riesgo del organismo rector para asegurarse de que continúa ateniéndose a la definición de dicha negociación y de que la citada actividad no dé lugar a conflictos de intereses entre el organismo rector y sus clientes.

7. Las secciones 2ª a 8ª del capítulo I del título VIII de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, también resultarán de aplicación a las transacciones celebradas en un SOC.

#### **Artículo 142. Mercado de Pyme en expansión.**

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

2. Los mercados de PYME en expansión deberán disponer en sus normas internas de funcionamiento de las siguientes reglas:

a) Que al menos el 50 por ciento de los emisores cuyos instrumentos financieros sean admitidos a negociación en el SMN sean PYME en el momento en que el SMN sea registrado como mercado de PYME en expansión. El cumplimiento de este requisito debe evaluarse con una periodicidad anual.

b) Que se establezcan criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación de los instrumentos financieros de los emisores en el mercado.

c) Que en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, se deberá haber publicado información suficiente en un documento de admisión adecuado o en un folleto exigible legalmente a tal efecto que permita a los inversores decidir con conocimiento de causa si invierten o no en los instrumentos financieros, si los requisitos establecidos en el Reglamento (UE)

2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, en materia de admisión a negociación de valores negociables en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, son aplicables respecto a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión inicial a negociación del instrumento financiero en el SMN.

d) Que los emisores remitan de forma continua al organismo rector y hagan pública la información financiera periódica que incluirá como mínimo:

- 1.º las cuentas anuales abreviadas de la entidad y, en su caso, de su grupo consolidado; y
- 2.º el informe de auditoría.

e) Que la información relativa a los emisores de este mercado se almacene en la página web del organismo rector y se difunda públicamente de conformidad con las normas de desarrollo de la Unión Europea; y

f) Que el SMN disponga de sistemas y controles efectivos para prevenir y detectar el abuso de mercado en dicho mercado, tal y como exige el Reglamento (UE) n.º 596/2014 de 16 de abril de 2014.

3. Los Mercados de Pyme en expansión deberán disponer de procedimientos y sistemas eficaces que garanticen en todo momento el cumplimiento de las reglas previstas en el apartado anterior.

4. Los criterios enunciados en el apartado 2 se aplicarán sin perjuicio de:

a) El cumplimiento, por parte del organismo rector del SMN, de las demás obligaciones de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y sus disposiciones de desarrollo relativas a la gestión de SMN.

b) El derecho del organismo rector del SMN de aprobar requisitos adicionales a los especificados en dicho apartado.

5. Sin perjuicio del ejercicio de las demás potestades reconocidas en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y en sus disposiciones de desarrollo, la CNMV podrá cancelar la inscripción de un SMN en el registro como mercado de PYME en expansión cuando concorra alguno de los siguientes supuestos:

a) Que el organismo rector del SMN solicite su baja en el registro.

b) Que hayan dejado de cumplirse los requisitos del apartado 2 en lo que respecta al SMN.

6. La CNMV notificará sin demora a la AEVM tanto la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV de un SMN como «mercado de PYME en expansión», así como la cancelación de dicha inscripción.

7. Los instrumentos financieros de un emisor admitidos a negociación en un mercado de PYME en expansión solo podrán negociarse en otro mercado de PYME en expansión cuando el emisor haya sido informado y no haya planteado objeciones. No obstante, el emisor no estará sujeto a ninguna obligación relativa al gobierno corporativo ni a la divulgación de información inicial, continua o ad hoc en lo que respecta a este último mercado de PYME en expansión.

8. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa 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.

## CAPÍTULO IV

### **De los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores e infraestructuras de post-contratación**

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

##### **Artículo 143. *Intervención de una entidad de contrapartida central.***

1. De conformidad con el artículo [Régimen de compensación, liquidación y registro de valores] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, será obligatoria la compensación centralizada por parte de una entidad de contrapartida central de las operaciones sobre acciones y derechos de suscripción de acciones que sean realizadas en segmentos de contratación multilateral de los mercados regulados y de los sistemas multilaterales de negociación.

Quedan exceptuadas de la obligación contemplada en el párrafo anterior las operaciones sobre acciones y derechos de suscripción de acciones que sean realizadas mediante tecnologías de registro descentralizado y de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (UE) nº. [XXX] del Parlamento Europeo y del Consejo, de XXX de XXX de 2021, sobre un régimen piloto de las infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado.

2. Las entidades de contrapartida central que realicen la actividad prevista en el artículo anterior, definirán en sus reglas de funcionamiento los requisitos que deberán reunir las operaciones a efecto de poder ser aceptadas en sus procesos.

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá establecer la obligatoriedad de la compensación centralizada por parte de una entidad de contrapartida central en relación con valores negociables distintos de los contemplados en el apartado 1.

##### **Artículo 144. *Liquidación de operaciones sobre valores negociables.***

1. La liquidación de operaciones sobre valores negociables admitidos en centros de negociación constituidos con arreglo a la normativa española se efectuará por un depositario central de valores, con la previa intervención, en su caso, de una entidad de contrapartida central designada por aquéllos.

2. Para cumplir con el apartado anterior, las sociedades rectoras de los centros de negociación suscribirán acuerdos con al menos un depositario central de valores y, en su caso, con una o varias entidades de contrapartida central.

3. Lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio del derecho de las entidades emisoras de designar la entidad encargada del registro contable conforme al artículo 49 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, así como del derecho a designar el sistema de liquidación de operaciones que se reconoce a los miembros de los mercados de acuerdo con en el artículo [Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

#### **Artículo 145. Acuerdos entre infraestructuras.**

1. Las relaciones entre los centros de negociación constituidos con arreglo a la normativa española con las entidades de contrapartida central y con los depositarios centrales de valores designados por aquellos se regularán a través de los correspondientes acuerdos.

2. La suscripción de acuerdos por parte de los depositarios centrales de valores requerirán su oportuna comunicación a la CNMV, salvo en el supuesto de enlaces interoperables, en el sentido del artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, en cuyo caso se requerirá autorización por parte de la CNMV, previo informe del Banco de España.

3. Los acuerdos que suscriban las entidades de contrapartida central requerirán de aprobación por la CNMV, previo informe del Banco de España.

#### **Artículo 146. Relaciones entre miembros y participantes de las infraestructuras.**

1. Los miembros de los centros de negociación constituidos conforme a la normativa española deberán designar una entidad participante en el depositario central de valores, y en su caso, un miembro de una entidad de contrapartida central, con los que el centro de negociación haya celebrado un convenio para la compensación y liquidación de las operaciones con valores negociables ejecutadas en ellos.

Esta designación no será necesaria cuando los miembros de los centros de negociación sean a su vez miembros de la entidad de contrapartida central y participantes en el depositario central de valores correspondiente. Tampoco será necesario designar una entidad participante en el depositario central de valores si el miembro compensador, así considerado de acuerdo con el reglamento interno de la entidad de contrapartida central designado ya reuniera tal condición.

2. Los miembros compensadores y las entidades participantes actuarán por cuenta de los miembros negociadores y de sus clientes, realizando por cuenta de aquéllos las actuaciones necesarias ante las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores para liquidar las operaciones contratadas.

3. Las relaciones que establezcan entre sí los miembros negociadores, compensadores y las entidades participantes en los depositarios centrales de valores se regularán en contratos por escrito.

Las normas internas de funcionamiento de los centros de negociación y los reglamentos internos de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores deberán, en el ámbito de sus respectivas actividades, regular el contenido mínimo obligatorio de estos contratos.

**Artículo 147.** *Principios rectores del sistema de liquidación de operaciones.*

1. El sistema de liquidación responderá a los principios de entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación y, en los términos indicados en los apartados siguientes.

2. Los depositarios centrales de valores sólo liquidarán las operaciones respecto de las que exista saldo de valores negociables o efectivo suficiente y disponible para ello.

3. Las transferencias de valores negociables y efectivo resultantes de la liquidación se practicarán u ordenarán por los depositarios centrales de valores de modo simultáneo.

4. La liquidación correspondiente a cada sesión en un centro de negociación tendrá lugar un número prefijado de días después, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014. El sistema de liquidación de valores tendrá como objetivo alcanzar la liquidación antes de terminar la jornada de la fecha prevista de liquidación. En todo caso, deberá producirse el cierre de la cuenta de liquidación antes del inicio de la siguiente sesión.

5. Los cargos y abonos en las cuentas de efectivo derivados de las órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo tendrán valor mismo día.

**Artículo 148.** *Comunicación, aceptación y ejecución de órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo.*

1. Los depositarios centrales de valores determinarán en sus reglamentos internos los requisitos que deben contener las órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo que reciban de sus entidades participantes, a fin de aceptarlas y proceder a su liquidación.

2. En atención a las modalidades de contratación o a la posible intervención de una entidad de contrapartida central, los depositarios centrales de valores establecerán en su normativa interna las diversas modalidades de comunicación, aceptación y ejecución de órdenes de transferencia de valores negociables y efectivo.

3. Los depositarios centrales de valores informarán a sus entidades participantes de las operaciones liquidadas y, en su caso, de las incidencias producidas.

**Artículo 149.** *Liquidación de efectivos y valores negociables.*

1. La liquidación de las operaciones que hayan sido comunicadas a un depositario central de valores por una entidad de contrapartida central, un centro de negociación o por sus entidades participantes, se realizará en la fecha hábil que se especifique conforme a la normativa interna del depositario central de valores.

2. La liquidación de las operaciones conllevará transferencia de valores negociables, transferencia de efectivos o ambas.

3. El depositario central de valores procederá a la liquidación de los valores negociables mediante el abono y correlativo adeudo de los valores negociables en las cuentas del registro central y, las entidades participantes registradoras deberán

practicar simultáneamente la anotación correlativa, cuando proceda, en las cuentas de sus registros de detalle.

**Artículo 150.** *Gestión de eventos corporativos en caso de retrasos o incumplimientos en la liquidación.*

1. De acuerdo con lo previsto en el artículo [Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores negociables] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, los depositarios centrales de valores realizarán los oportunos ajustes en relación con la liquidación de operaciones sobre valores negociables que tuvieran asignado algún derecho u obligación cuando, por retrasos o eventuales fallos en la liquidación de las operaciones, los valores negociables no se hubieran asignado a los perceptores con derecho a aquellos.

2. Asimismo, cuando intervenga en el proceso de liquidación, la entidad de contrapartida central podrá realizar los oportunos ajustes relativos a las operaciones de préstamos de valores, con objeto de compensar al prestamista por los derechos económicos que le correspondan conforme a las reglas preestablecidas por la entidad de contrapartida central.

**Sección 2.<sup>a</sup> Disposiciones comunes aplicables a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores**

**Artículo 151.** *Estatutos sociales de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores.*

1. Los estatutos sociales de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores y sus modificaciones requerirán la autorización de la CNMV. En el caso de las entidades de contrapartida central, se requerirá además el informe previo del Banco de España.

No requerirán aprobación las modificaciones derivadas del cumplimiento de normas legales o reglamentarias, de resoluciones judiciales o administrativas, o las modificaciones de escasa relevancia siempre que se haya elevado, con anterioridad, consulta a la CNMV sobre la necesidad de autorización y no lo haya considerado necesario. Estas modificaciones deberán ser comunicadas, en todo caso, a la CNMV en un plazo no superior a dos días hábiles desde la adopción del acuerdo.

2. Los estatutos sociales de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores regularán su funcionamiento evitando la inclusión de normas ambiguas o insuficientemente desarrolladas, y establecerán, en todo caso:

a) Las disposiciones necesarias para asegurar el cumplimiento de su normativa específica, recogida en el artículo 2.

b) Los extremos necesarios para garantizar la adecuada realización de su objeto social.

c) La composición de los órganos colegiados de la sociedad.

d) El régimen de adopción de acuerdos de los órganos colegiados de la sociedad, especificando los acuerdos que precisarán alcanzar mayorías cualificadas para su adopción.

**Artículo 152.** *Reglamento interno de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores.*

1. Los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central se regirán por un reglamento interno cuya aprobación y la de sus modificaciones, con las excepciones que, en su caso, se establezcan, corresponderá a la CNMV, previo informe del Banco de España.

2. Dicho reglamento interno regulará el régimen de funcionamiento de los depositarios centrales de valores, los servicios prestados por ellos, su régimen económico, los procedimientos de fijación y comunicación de tarifas, las condiciones y principios bajo los cuales prestarán los referidos servicios, los registros relativos a los servicios prestados y el régimen jurídico de sus entidades participantes. Asimismo, el reglamento regulará los procedimientos para gestionar la entrega de valores negociables y su pago, la determinación del momento de firmeza de las instrucciones de liquidación, la política de gestión de riesgos así como las garantías de todo tipo que puedan tener que constituir las entidades participantes en función de las actividades que desarrollen.

3. El reglamento interno de las entidades de contrapartida central determinará los derechos y obligaciones de cada una de las partes que se recogerán en el contrato.

4. El reglamento interno podrá ser desarrollado mediante circulares aprobadas por el propio depositario central de valores o por la propia entidad de contrapartida central.

Las circulares deberán ser comunicadas a la CNMV y al Banco de España, al menos un día antes de su entrada en vigor y publicarlas en los Boletines de los mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación a los que preste servicio. La CNMV podrá oponerse a las mismas con posterioridad a su entrada en vigor, así como suspenderlas o dejarlas sin efecto cuando estime que infringen la legislación aplicable, o perjudican el funcionamiento prudente y seguro del depositario central de valores o de la entidad de contrapartida central, y de los mercados de valores a los que presta servicios o la protección de los inversores.

5. Las propuestas de modificaciones del reglamento interno y de las circulares se notificarán a la CNMV y al Banco de España. La CNMV decidirá sobre si procede someter la modificación planeada a un procedimiento de autorización o si, por su menor relevancia, se someten al régimen ordinario de supervisión de la CNMV.

**Artículo 153.** *Consejo de Administración y alta dirección.*

Los nombramientos de los miembros del consejo de administración y de los directores generales o asimilados deberán ser autorizados previamente por la CNMV, a los efectos de comprobar el cumplimiento del régimen jurídico aplicable y en particular que las personas nombradas reúnen los requisitos de honorabilidad, experiencia e

independencia según lo dispuesto en el artículo 27 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y en el artículo 27 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

En caso de que existiesen, se exigirán también estos requisitos a las entidades dominantes, en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores.

#### **Artículo 154. Accionistas y socios con participaciones significativas.**

1. El régimen aplicable a las participaciones significativas y de control en el capital de las sociedades que gestionen depositarios centrales de valores y o entidades de contrapartida central se regirá por lo dispuesto en los artículos [Artículo 83. Participaciones significativas en sociedades que administren mercados regulados y Artículo 84. Participaciones de control en sociedades que administren mercados regulados] del presente real decreto, así como a lo dispuesto en materia de participaciones significativas en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

2. Para valorar la idoneidad de los accionistas con participaciones significativas, a efectos del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 30.2 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y 27.6 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, se tendrán en cuenta, entre otros, los siguientes factores:

- a) Su honorabilidad.
- b) Los medios patrimoniales con que cuenten dichos accionistas para atender los compromisos asumidos.
- c) El desempeño de actividades no financieras o actividades financieras de alto riesgo que puedan afectar o exponer inapropiadamente a la entidad de contrapartida central o al depositario central de valores.

#### **Artículo 155. Régimen económico.**

1. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán cumplir con los requisitos de capital previstos en el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y en sus normas de desarrollo y en el artículo 47 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y en sus normas de desarrollo, respectivamente.

2. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán mantener informada a la CNMV sobre los criterios de determinación de la suficiencia de sus recursos propios, incluyendo su grado de liquidez y los mecanismos para su realización, de acuerdo a los riesgos que asuman en cada momento.

3. El capital social deberá estar formado por acciones nominativas

4. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores actuarán de acuerdo con los principios de rentabilización de sus recursos propios y cobertura por sus usuarios del coste de los servicios prestados, permitiendo a sus clientes acceder por separado a los servicios específicos prestados.

5. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán remitir a la CNMV los precios y comisiones de cada servicio y función de los que deriven sus ingresos, incluidos los posibles descuentos y minoraciones, y las condiciones para beneficiarse de ellos, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico.

La CNMV podrá recabar de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores la oportuna ampliación de la documentación y datos en que se basa la fijación de sus precios y comisiones.

La CNMV podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios en los términos previstos en los artículos [Artículo 83. Memoria, precios y comisiones y presupuesto de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

6. Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores deberán someter sus cuentas anuales a aprobación de la junta general de accionistas, previa auditoría de las mismas en los términos que establece el artículo [Obligaciones de información contable] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión. El informe de auditoría deberá ser remitido a la CNMV para su examen, que podrá dirigir a las entidades de contrapartida central y a los depositarios centrales de valores las recomendaciones que estime pertinentes sin perjuicio de las demás facultades que le corresponden de acuerdo con la legislación vigente.

#### **Artículo 156. Auditorías independientes.**

Las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores informarán a la CNMV de los resultados de las auditorías independientes a que deben someterse con la periodicidad que se establezca en la normativa aplicable.

#### **Artículo 157. Derecho de garantía financiera por anticipo de efectivo o valores negociables.**

1. El derecho de garantía financiera pignoraticia contemplado en el artículo [Derecho de garantía financiera por anticipo de efectivo o valores] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión recaerá exclusivamente sobre los valores negociables y el efectivo resultante de las operaciones no satisfechas por los clientes y asegurará exclusivamente el importe que las entidades beneficiarias de este derecho hubieran tenido que adelantar para atender la liquidación de las citadas operaciones, incluyendo en su caso el precio de los valores negociables que hubieran debido entregar y las eventuales sanciones y penalizaciones que hubieran debido abonar como consecuencia del incumplimiento de sus clientes.

2. La constitución y ejecución del referido derecho de garantía pignoraticia no requerirá formalidad alguna, sin perjuicio del deber de las entidades beneficiarias de conservar a disposición de sus clientes la información acreditativa de la concurrencia de los requisitos que se contemplan en este apartado y en los anteriores.

3. Las disposiciones de los apartados anteriores se entienden sin perjuicio de las medidas de disciplina en la liquidación a las que se refieren los artículos 6 y 7 del

Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y sin perjuicio de las garantías a que se refiere 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 3.ª Disposiciones específicas aplicables a los depositarios centrales de valores negociables***

#### **Artículo 158. Entidades participantes.**

1. Podrán adquirir la condición de entidad participante en los depositarios centrales de valores las entidades que, cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa aplicable, pertenezcan a alguna de las categorías relacionadas a continuación:

- a) Entidades de crédito.
- b) Empresas de servicios de inversión que estén autorizadas a prestar el servicio custodia y administración por cuenta propia o de clientes de instrumentos financieros.
- c) El Banco de España.
- d) La Administración General del Estado y la Tesorería General de la Seguridad Social.
- e) Aquellas instituciones de Derecho público y personas jurídico-privadas cuando una disposición de carácter general expresamente les habilite para ser entidad participante en un depositario central de valores.
- f) Otros depositarios centrales de valores autorizados conforme a lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.
- g) Entidades de contrapartida central autorizadas o reconocidas conforme a lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

2. Las entidades participantes podrán solicitar a los depositarios centrales de valores la apertura y mantenimiento en el registro central de las cuentas que prevean necesarias para el adecuado desenvolvimiento de su actividad, conforme a la tipología de cuentas establecida en el [Registro central] y siempre que reúnan los requisitos que en cada caso se puedan establecer por los depositarios centrales de valores en su reglamento interno.

3. Todas las entidades participantes deberán tener depositados los valores de los que sean titulares en sus cuentas propias de valores negociables o en cuentas individuales a su nombre en otra u otras entidades participantes, en el registro central.

#### **Artículo 159. Acceso a la condición de entidad participante.**

1. Los depositarios centrales de valores suscribirán un contrato con cada entidad participante que detallará las relaciones jurídicas entre las partes.

2. Los reglamentos internos de los depositarios centrales de valores a que se refiere el artículo [Estatutos sociales y reglamento interno de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central] de la Ley del Mercado de Valores y

de los Servicios de Inversión, determinarán los derechos y obligaciones de cada una de las partes que se recogerán en el contrato.

3. Las entidades participantes deberán contar con los sistemas de control y medios técnicos necesarios para cumplir adecuadamente las funciones que les corresponden,

**Artículo 160.** *Pérdida de la condición de entidad participante.*

1. La condición de entidad participante se perderá por las causas que determine el reglamento interno del depositario central de valores y en todo caso, por la renuncia a dicha condición que deberá ser aceptada por el depositario central de valores previa comunicación a la CNVM.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo [Reglas aplicables en caso de concurso de una entidad participante en un depositario central de valores] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, los depositarios centrales de valores velarán por que los valores anotados en el registro central y en las cuentas del registro de detalle a cargo de la entidad que pierda la condición de entidad participante sean traspasados a otra entidad participante.

**Artículo 163.** *Funciones de dirección y administración de los depositarios centrales de valores.*

Las entidades participantes estarán obligadas a cumplir el reglamento interno y cuantas circulares adopten los depositarios centrales de valores en el marco de las funciones de liquidación y registro que le atribuyen la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, este real decreto y, el propio reglamento.

**Artículo 162.** *Funciones consultivas de los depositarios centrales de valores.*

Los depositarios centrales de valores asesorarán a la CNMV a solicitud de ésta o mediante elevación de mociones en todas las materias relacionadas con la liquidación de valores negociables y con la llevanza de los registros contables.

**Artículo 163.** *Reclamaciones.*

1. Los depositarios centrales de valores examinarán y darán adecuada contestación a cuantas reclamaciones reciban en relación con el desarrollo de sus actividades registrales o de liquidación así como con la actuación de sus entidades participantes.

2. Sin perjuicio de la adopción de las medidas precisas para corregir las irregularidades que la reclamación pudiera poner de manifiesto, en la contestación los depositarios centrales de valores se pronunciará sobre su contenido, asesorando al reclamante, en su caso, sobre sus derechos y los cauces legales existentes para su ejercicio.

3. El procedimiento relativo al tratamiento de las reclamaciones deberá cumplir con lo establecido en el artículo 32.2 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

**Artículo 164.** *Funciones de seguimiento y control de los depositarios centrales de valores.*

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la CNMV de conformidad con el título IX de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, los depositarios centrales de valores velarán por la adecuada llevanza de los registros contables y la corrección y eficiencia de los procesos de liquidación y para ello, ejercerá funciones de seguimiento y control sobre la actividad de registro y liquidación de las entidades participantes en sus sistemas.

2. Los depositarios centrales de valores, en el ejercicio de sus funciones de seguimiento y control deberán al menos:

a) Controlar y promover la eficiencia y corrección de los procesos de liquidación, vigilando la efectiva liquidación de todas las operaciones. Los depositarios centrales efectuarán un seguimiento de los retrasos en la liquidación en que incurran las entidades participantes e informarán trimestralmente al consejo de administración de las incidencias que se hayan producido al respecto, con indicación de las entidades involucradas y de los valores negociables a los que se refieran esas demoras.

b) Mantener un marco eficiente de la gestión de riesgos derivados de la gestión de los sistemas de liquidación.

c) Elaborar pautas o ratios específicos que tengan en consideración, entre otros aspectos, los niveles mínimos de servicio, las expectativas de gestión de riesgos y las prioridades de negocio. A efectos de su revisión periódica, los depositarios centrales de valores establecerán los procesos y parámetros de evaluación y fijarán una frecuencia concreta de revisión.

d) Adoptar medidas concretas de identificación, control, gestión y reducción de los riesgos operativos a los que estén expuestos. Los depositarios centrales de valores facilitarán a la CNMV y al Banco de España información sobre todo riesgo de este tipo que se detecte, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 45.6 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

3. Los depositarios centrales de valores elaborarán un manual de procedimientos de seguimiento y control, que será comunicado a la CNMV y de obligado cumplimiento para sus entidades participantes, en el que establecerán los criterios objetivos que orientarán su labor de seguimiento y control.

La CNMV podrá requerir, en su caso, las modificaciones que considere convenientes con el fin de garantizar el cumplimiento de este real decreto y demás normativa aplicable.

Este manual de procedimientos de seguimiento y control será objeto de revisión cuando sea necesario, y al menos una vez al año. Dichas revisiones serán comunicadas a la CNMV, a la que, adicionalmente, se informará anualmente, de las cuestiones relevantes que se hayan suscitados como consecuencia de su aplicación.

**Artículo 165.** *Facultades de seguimiento y control y obligación de comunicación a la CNMV.*

1. Asimismo, para el adecuado cumplimiento de las funciones de seguimiento y control atribuidas en el artículo anterior, los depositarios centrales de valores deberán, con independencia de las obligaciones que corresponden a sus entidades participantes:

a) Requerir de las entidades participantes, en los términos y plazos que se determinen en su normativa interna, cuanta información considere necesaria para el ejercicio de sus funciones de seguimiento y control e inspeccionar directamente, en los locales de las propias entidades y con su consentimiento, las actividades de éstas. En caso de falta de dicho consentimiento, los depositarios centrales de valores dirigirán comunicación a la CNMV.

b) Instar a las entidades participantes a corregir cualquier incidencia de funcionamiento, inexactitud e incumplimientos detectados en sus funciones de seguimiento y control, sin perjuicio del deber de las propias entidades participantes de corregir por iniciativa propia dichas incidencias, inexactitudes e incumplimientos.

c) Poner en inmediato conocimiento de la CNMV los hechos y actuaciones de que tenga conocimiento en el ejercicio de las funciones que le son propias y que puedan entrañar infracción de normas de obligado cumplimiento o desviación de los principios inspiradores de la regulación del Mercado de Valores.

d) Prestar a la CNMV cuanta asistencia solicite en sus funciones de supervisión, inspección y sanción. La CNMV podrá requerir a los depositarios centrales de valores cuanta información sea precisa para evaluar el cumplimiento de sus obligaciones de seguimiento y control así como establecer normas para el desarrollo de dicha actividad.

2. Los depositarios centrales de valores concretarán en su reglamento interno y en el manual de procedimientos de seguimiento y control, los supuestos y la forma mediante la que desarrollarán los poderes atribuidos en las letras a) y b) del apartado anterior.

3. Los depositarios centrales de valores determinarán, de conformidad con su reglamentación interna, las medidas necesarias que deberán adoptarse en caso de que se produzca algún incumplimiento por las entidades participantes, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa en la que dichas entidades pudieran incurrir. Entre otras, estas medidas podrán consistir en la imposición a las entidades de especiales deberes de información y vigilancia, la suspensión total o parcial de la actividad o la exclusión de la actividad.

4. Cuando los incumplimientos y medidas correctoras a que se refiere el apartado anterior puedan afectar a la ordenación de los procesos de liquidación o del sistema de llevanza del registro contable de los valores negociables, los depositarios centrales de valores deberán comunicarlas a la CNMV inmediatamente. La CNMV podrá suspender su aplicación o dejarlas sin efecto cuando estime que dichas medidas infringen la legislación vigente o perjudican el adecuado desarrollo de las actividades de liquidación y registro en los mercados de valores.

5. Los depositarios centrales de valores prestarán asimismo cuanta colaboración le sea solicitada por las sociedades rectoras de aquellos mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación a los que presten servicios, en particular, en lo relativo a las funciones de recepción y difusión de información establecidas en la normativa para las sociedades rectoras.

#### **Sección 4.<sup>a</sup> Disposiciones específicas aplicables a las entidades de contrapartida central**

##### **Artículo 166.** *Procedimiento de actuación de la entidad de contrapartida central.*

1. Una vez que la entidad de contrapartida central acepte las operaciones, las registrará en sus cuentas de acuerdo con sus propias reglas, novará las operaciones aceptadas, convirtiéndose en comprador para el vendedor y en vendedor para cada comprador, y asignará la posición de compra y de venta de cada operación en la correspondiente cuenta abierta según la estructura de cuentas definida en el reglamento y, en su caso, en las circulares que lo completen para su posterior liquidación.

2. La entidad de contrapartida central calculará para cada cuenta abierta por cada miembro las posiciones de valores negociables y efectivo en cada sesión de liquidación dando origen a instrucciones de liquidación netas o brutas, en función de los criterios que tenga establecidos y enviará instrucciones de liquidación al depositario central de valores.

3. El depositario central de valores tramitará las instrucciones de liquidación de acuerdo con sus normas internas de funcionamiento.

##### **Artículo 167.** *Acceso a la condición de miembro de la entidad de contrapartida central.*

1. Las entidades de contrapartida central suscribirán un contrato con cada miembro que detallará las relaciones jurídicas entre las partes. La condición de miembro se perderá por renuncia o por incumplimiento, en los términos que prevea el reglamento interno a que se refiere el artículo [Estatutos sociales y reglamento interno de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.

##### **Artículo 168.** *Sistema de garantías.*

1. A fin de garantizar el cumplimiento de sus obligaciones, los miembros de las entidades de contrapartida central y sus clientes constituirán las garantías que les exija la entidad de contrapartida central, de conformidad con lo establecido en el artículo [Reglas aplicables en caso de incumplimiento o concurso] de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012 y en sus respectivos reglamentos internos.

2. Las entidades de contrapartida central se asegurarán de que dicho sistema de garantías sea eficaz, esté basado en el riesgo y sea revisado con regularidad, cubriendo adecuadamente sus exposiciones crediticias frente a sus miembros.

**Artículo 169.** *Funciones y facultades de seguimiento y control de la entidad de contrapartida central.*

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la CNMV, de acuerdo con el título VIII de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, las entidades de contrapartida central deberán velar por la corrección y eficiencia de los procesos de compensación y el control y mitigación del riesgo de contrapartida.

2. Para ello, las entidades de contrapartida central tendrán atribuidas funciones de seguimiento y control de la operativa y de los riesgos y garantías de sus miembros, que llevarán a cabo de conformidad con la normativa aplicable y sus respectivos reglamentos internos.

3. Las entidades de contrapartida central elaborarán un manual de procedimientos de seguimiento y control, que será comunicado a la CNMV y de obligado cumplimiento para sus miembros, en el que establecerán los criterios objetivos que orientarán su labor de seguimiento y control.

La CNMV podrá requerir, en su caso, las modificaciones que considere convenientes con el fin de garantizar el cumplimiento de este real decreto y demás normativa aplicable.

Este manual de procedimientos de seguimiento y control será objeto de revisión cuando sea necesario, y al menos una vez al año. Dichas revisiones serán comunicadas a la CNMV a la que adicionalmente se informará anualmente, de las cuestiones relevantes que se hayan suscitados como consecuencia de su aplicación.

4. Asimismo, para el adecuado cumplimiento de las funciones de seguimiento y control atribuidas en este artículo, las entidades de contrapartida central deberán, con independencia de las obligaciones que corresponden a sus miembros:

a) Requerir de sus miembros, en los términos y plazos que se determinen en su normativa interna, cuanta información consideren necesaria para el ejercicio de sus funciones supervisoras, así como inspeccionar directamente, en los locales de las propias entidades y con su consentimiento, las actividades de éstas. En caso de falta de consentimiento de estas entidades, las entidades de contrapartida central lo comunicarán a la CNMV.

b) Instar a sus miembros a corregir en los plazos establecidos en su normativa interna, o en su defecto, a la mayor brevedad posible, las incidencias de funcionamiento, incorrecciones de la información e incumplimientos normativos detectados en sus funciones de seguimiento y control, sin perjuicio del deber de los propios miembros de corregir por iniciativa propia dichas incidencias, incorrecciones e incumplimientos.

c) Poner en inmediato conocimiento de la CNMV los hechos y actuaciones de que tenga conocimiento en el ejercicio de las funciones de seguimiento y control, que puedan suponer indicios de infracción de normas de obligado cumplimiento o incumplimiento de los principios inspiradores de la regulación del mercado de valores.

d) Prestar a la CNMV cuanta asistencia solicite en sus funciones de supervisión, inspección y sanción.

5. Las entidades de contrapartida central determinarán, de conformidad con su reglamento interno, las medidas necesarias que deberán adoptarse en caso de que se produzca algún incumplimiento por parte de sus miembros, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa en la que estas pudieran incurrir. En todo caso, estas medidas deberán incluir la posibilidad de imponer a sus miembros obligaciones

especiales de información y vigilancia, así como la suspensión total o parcial de la actividad o la exclusión de la actividad.

6. Cuando los incumplimientos y medidas correctoras a que se refiere el apartado anterior puedan afectar a la ordenación de los procesos de compensación o liquidación de los valores negociables, las entidades de contrapartida central deberán comunicarlas a la CNMV inmediatamente. La CNMV podrá suspender su aplicación o dejarlas sin efecto cuando estime que dichas medidas infringen la legislación vigente o perjudican el adecuado desarrollo de las actividades de compensación y liquidación en los mercados de valores.

#### **Disposición adicional primera** *Codificación de valores.*

La CNMV desempeñará las funciones precisas para la adecuada codificación de los instrumentos financieros mediante el código ISIN. En el ejercicio de dichas funciones, podrá asumir directamente la asignación y gestión de códigos de identificación o bien designar a otra institución o entidad que lleve a cabo dicha tarea.

#### **Disposición adicional segunda.** *Reglas propias de admisión a negociación.*

Los organismos rectores de los mercados regulados deberán aprobar en los seis meses anteriores a la entrada en vigor del presente real decreto, sus reglas propias para la verificación de los requisitos para la admisión a negociación de los valores no participativos que se negocien en sus mercados al objeto de adaptarlas a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y el presente real decreto de manera que reflejen las obligaciones que les corresponden en materia de admisión a negociación. Estas reglas deberán ser claras y transparentes.

#### **Disposición transitoria.** *Vigencia de los certificados expedidos.*

1. Los certificados de legitimación emitidos con anterioridad a la fecha de entrada en vigor de este real decreto mantendrán su vigencia según la normativa que les resultara de aplicación, entendiéndose por no puesta la información sobre las referencias de registro.

2. Cuando la entidad encargada del registro contable sea un depositario central de valores y los valores a los que se refiere el mencionado certificado pasen a ser anotados en otro tipo de cuenta de las reguladas en el [Registro Central] de este real decreto de la misma entidad participante, la entidad que expidió el certificado deberá recabarlos y realizar las actuaciones necesarias para la expedición de uno nuevo que acredite el saldo anotado en la nueva cuenta.

3. Cuando la entidad que emitió el certificado deje de ser entidad participante a la entrada en vigor de este real decreto, la nueva entidad participante encargada de registro de los valores correspondientes deberá realizar las actuaciones necesarias para recabar, con la colaboración de la primera entidad, la expedición de los certificados que acrediten el saldo de valores bloqueado.

### **Disposición derogatoria.** *Derogación normativa.*

Quedan derogados a partir de la fecha de entrada en vigor del presente real decreto cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo establecido en este real decreto y, en particular, las siguientes:

1. El Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en el presente real decreto

2. El Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores.

3. El Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

4. El Real Decreto el 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifican parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores.

### **Disposición final primera.** *Título competencial.*

Este real decreto se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.<sup>a</sup>, 11.<sup>a</sup> y 13.<sup>a</sup> de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

### **Disposición final segunda.** *Incorporación de Derecho de la Unión Europea.*

Mediante este real decreto se incorporan al derecho español las siguientes Directivas:

1. La Directiva [XXX] del Parlamento Europeo y del Consejo, de [XXX] de [XXX] de [XXX], 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.<sup>2</sup>

2. 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.

3. La Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores.

**Disposición final tercera.** *Habilitaciones normativas.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, podrán dictar las disposiciones precisas para la debida ejecución de este real decreto.

**Disposición final cuarta.** *Entrada en vigor.*

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

---

<sup>2</sup> Esta Directiva depende del paquete de finanzas digitales de la Comisión Europea que está actualmente negociándose y, por tanto, está pendiente todavía su publicación.