

## I. DISPOSICIONS GENERALS

### MINISTERI D'ECONOMIA I COMPETITIVITAT

**11435** *Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors.*

La Llei 20/2014, de 29 d'octubre, per la qual es delega en el Govern la potestat de dictar diversos textos refosos, en virtut del que estableix l'article 82 i següents de la Constitució espanyola, autoritza el Govern, a l'article u, apartat a), a aprovar un text refós de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors. Aquesta autorització, que s'atorga amb un termini de dotze mesos, afecta les normes amb rang de llei que hagin modificat la Llei 24/1988, de 28 de juliol, així com les que afectin el seu àmbit material i, si s'escau, es puguin promulgar abans de l'aprovació d'aquest Reial decret legislatiu; així mateix, implica la integració en el mateix text d'una sèrie de disposicions legals relatives als mercats de valors, degudament regularitzades, aclarides i sistematitzades.

La Llei 24/1988, de 28 de juliol, ha estat des de la data de la seva aprovació el pilar normatiu sobre el qual descansa el funcionament del mercat de valors espanyol. De fet, les seves nombroses modificacions han estat el reflex fidel de l'evolució que ha experimentat el mercat de valors al llarg dels anys i que tenen l'origen en diversos factors, com ara la creixent complexitat i dinamisme associats a l'ordenament bancari i financer, que exigeixen una tasca constant d'adaptació del sistema normatiu a la realitat dels mercats; el profund procés d'internacionalització de la normativa de valors portada a terme en els últims anys, especialment intens al mercat interior europeu, i, naturalment, la necessitat de respondre a les conseqüències de la recent crisi financera i econòmica, que va exigir dotar l'Administració creditícia i financera dels poders i les facultats necessaris per fer front a un escenari nou i exigent.

És per això que, després d'uns anys de profusa modificació de l'ordenament jurídic, ara correspon donar els passos necessaris per reforçar la claredat i coherència de la normativa aplicable al mercat de valors, reduir-ne el fraccionament i finançar-ne la sistemàtica, per fer-ne un millor instrument tant per a l'ús del regulador com dels actors que intervenen cada dia en el trànsit mercantil; sent conscients que això redunda en un funcionament millor i més àgil dels mercats financers i en més seguretat jurídica. Així, aquest text refós continua amb els esforços ja efectuats pel legislador, entre altres normes, amb la Llei 10/2014, de 26 de juny, d'ordenació, supervisió i solvència d'entitats de crèdit, i amb la Llei 20/2015, de 14 de juliol, d'ordenació, supervisió i solvència de les entitats asseguradores i reasseguradores, per simplificar, clarificar i harmonitzar el conjunt normatiu aplicable als mercats financers.

Aquest text refós s'ha elaborat integrant un conjunt de normes amb rang de llei relatives als mercats de valors, que han estat degudament regularitzades, aclarides i sistematitzades d'acord amb l'habilitació que preveu la Llei 20/2014, de 29 d'octubre, i en particular seguint els criteris que s'exposen a continuació.

En primer lloc, s'han incorporat les més de quaranta modificacions efectuades a la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, des de la seva aprovació. Cal destacar especialment les modificacions introduïdes per la Llei 47/2007, de 19 de desembre, que va incorporar a l'ordenament jurídic espanyol diverses directives europees i, en particular, la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers, també coneguda com a MIFID, i que va representar una vertadera revolució en la concepció d'un mercat de valors harmonitzat europeu.

En segon lloc, seguint el manament del legislador, s'han integrat al text refós una altra sèrie de disposicions legals sobre la matèria. En particular, són les disposicions addicionals tercera i catorzena i les disposicions transitòries primera, segona, cinquena i sisena de la Llei 37/1998, de 16 de novembre, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat

de valors; la disposició addicional tercera de la Llei 41/1999, de 12 de novembre, sobre sistemes de pagaments i de liquidació de valors; les disposicions addicionals primera, segona, tercera i quarta i les disposicions transitòries primera, segona i sisena de la Llei 44/2002, de 22 de novembre, de mesures de reforma del sistema financer; la disposició addicional tercera de la Llei 26/2003, de 17 de juliol, per la qual es modifiquen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i el text refós de la Llei de societats anònimes, aprovat pel Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre; la disposició addicional de la Llei 6/2007, de 12 d'abril, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors; les disposicions finals primera, segona i quarta de la Llei 32/2011, de 4 d'octubre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors; la disposició addicional tretzena de la Llei 9/2012, de 14 de novembre, de reestructuració i resolució d'entitats de crèdit; la disposició transitòria novena de la Llei 5/2015, de 27 d'abril, de foment del finançament empresarial, i les disposicions transitòries sisena i setena de la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió.

Com a conseqüència de tot això, s'han efectuat determinats ajustos en l'estructura del text modificant la numeració dels articles i, per tant, de les remissions i concordances entre aquests; circumstància que s'ha aprofitat, a l'empara de la delegació legislativa, per millorar la sistemàtica del text i ajustar algunes discordances.

Sense perjudici que aquest text refós compleixi els objectius de sistematització i unificació del bloc normatiu dels mercats de valors, al llarg dels propers mesos s'ha d'abordar l'adaptació de la normativa espanyola a una sèrie de normes aprovades en l'àmbit europeu, com el Reglament (UE) núm. 596/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 16 d'abril de 2014, sobre l'abús de mercat, que és aplicable el 3 de juliol de 2016, i, sobretot, la nova regulació MIFID2 que substitueix la ja esmentada MIFID, que es compon de la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la qual es modifiquen la Directiva 2002/92/CE i la Directiva 2011/61/UE, i del Reglament (UE) núm. 600/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relatiu als mercats d'instruments financers i pel qual es modifica el Reglament (UE) núm. 648/2012, normes que impliquen modificacions substancials en el règim dels instruments financers o la nova regulació sobre centres de negociació.

En tot cas, aquest treball de refosa permet preparar la normativa del mercat de valors amb vista a aquestes reformes imminents, anticipant les futures modificacions i creant un text que faciliti la tasca del legislador en el moment de la transposició de les normes europees. Amb la introducció de nous capítols i articles i el compliment de les directrius de tècnica normativa s'ha creat una estructura normativa més permeable a la incorporació del dret europeu.

En virtut d'això, a proposta del ministre d'Economia i Competitivitat, d'acord amb el Consell d'Estat i amb la deliberació prèvia del Consell de Ministres en la reunió del dia 23 d'octubre de 2015,

DISPOSO:

Article únic. *Aprovació del text refós de la Llei del mercat de valors.*

S'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors, al qual s'incorpora el contingut de les disposicions següents:

- a) Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.
- b) Les disposicions addicionals tercera i catorzena i les disposicions transitòries primera, segona, cinquena i sisena de la Llei 37/1998, de 16 de novembre, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.
- c) La disposició addicional tercera de la Llei 41/1999, de 12 de novembre, sobre sistemes de pagaments i de liquidació de valors.

d) Les disposicions addicionals primera, segona, tercera i quarta i les disposicions transitòries primera, segona i sisena de la Llei 44/2002, de 22 de novembre, de mesures de reforma del sistema financer.

e) La disposició addicional tercera de la Llei 26/2003, de 17 de juliol, per la qual es modifiquen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i el text refós de la Llei de societats anònimes, aprovat pel Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre.

f) La disposició addicional de la Llei 6/2007, de 12 d'abril, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

g) Les disposicions finals primera, segona i quarta de la Llei 32/2011, de 4 d'octubre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

h) La disposició addicional tretzena de la Llei 9/2012, de 14 de novembre, de reestructuració i resolució d'entitats de crèdit.

i) La disposició transitòria novena de la Llei 5/2015, de 27 d'abril, de foment del finançament empresarial.

j) Les disposicions transitòries sisena i setena de la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió.

Disposició addicional única. *Remissions normatives.*

1. Les referències normatives que efectuen altres disposicions a la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, s'entenen efectuades als preceptes corresponents del text refós que s'aprova.

2. Per tal de facilitar l'aplicació d'aquest text refós, s'ha de publicar a la pàgina web de la Secretaria General del Tresor i Política Financera ([www.tesoro.es](http://www.tesoro.es)), amb efectes merament informatius, una taula de correspondències amb els preceptes de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors. Aquesta publicació s'ha d'efectuar en els 15 dies següents a la publicació d'aquest Reial decret legislatiu al «Butlletí Oficial de l'Estat».

Disposició derogatòria única. *Derogació normativa.*

Es deroguen les disposicions següents:

a) La Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

b) Les disposicions addicionals tercera i catorzena i les disposicions transitòries primera, segona, cinquena i sisena de la Llei 37/1998, de 16 de novembre, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

c) La disposició addicional tercera de la Llei 41/1999, de 12 de novembre, sobre sistemes de pagaments i de liquidació de valors.

d) Les disposicions addicionals primera, segona, tercera i quarta i les disposicions transitòries primera, segona i sisena de la Llei 44/2002, de 22 de novembre, de mesures de reforma del sistema financer.

e) La disposició addicional tercera de la Llei 26/2003, de 17 de juliol, per la qual es modifiquen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, i el text refós de la Llei de societats anònimes, aprovat pel Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre.

f) La disposició addicional de la Llei 6/2007, de 12 d'abril, de reforma de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

g) Les disposicions finals primera, segona i quarta de la Llei 32/2011, de 4 d'octubre, per la qual es modifica la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

h) La disposició addicional tretzena de la Llei 9/2012, de 14 de novembre, de reestructuració i resolució d'entitats de crèdit.

i) La disposició transitòria novena de la Llei 5/2015, de 27 d'abril, de foment del finançament empresarial.

j) Les disposicions transitòries sisena i setena de la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió.

Disposició final única. *Entrada en vigor.*

Aquest Reial decret legislatiu i el text refós que aprova entren en vigor al cap de vint dies de la seva publicació al «Butlletí Oficial de l'Estat».

No obstant això, l'apartat 2 de la disposició addicional única d'aquest Reial decret legislatiu entra en vigor l'endemà de la publicació al «Butlletí Oficial de l'Estat».

Oviedo, 23 d'octubre de 2015.

FELIPE R.

El ministre d'Economia i Competitivitat,  
LUIS DE GUINDOS JURADO

## TEXT REFÓS DE LA LLEI DEL MERCAT DE VALORS

### ÍNDEX

- Títol I. Disposicions generals.
  - Capítol I. Àmbit de la Llei.
    - Article 1. Objecte.
    - Article 2. Els instruments financers.
    - Article 3. Altres disposicions sobre els instruments financers.
    - Article 4. Àmbit d'aplicació.
    - Article 5. Grup de societats.
  - Capítol II. Dels valors negociables representats per mitjà d'anotacions en compte.
    - Article 6. Representació dels valors.
    - Article 7. Document de l'emissió.
    - Article 8. Entitats encarregades del registre comptable.
    - Article 9. Sistema de registre i tinença de valors.
    - Article 10. Constitució dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte.
    - Article 11. Transmissió.
    - Article 12. Constitució de drets reals limitats i altres gravàmens.
    - Article 13. Legitimació registral i tracte successiu.
    - Article 14. Certificats de legitimació.
    - Article 15. Trasllat de valors i regla de la prorrata.
- Títol II. Comissió Nacional del Mercat de Valors.
  - Capítol I. Disposicions generals.
    - Article 16. Naturalesa i règim jurídic.
    - Article 17. Funcions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
    - Article 18. Personal al servei de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
    - Article 19. Pressupost i control econòmic i financer.
    - Article 20. Règim interior de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i control intern.
    - Article 21. Capacitat normativa de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
    - Article 22. Recursos contra disposicions i resolucions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
  - Capítol II. Organització.
    - Article 23. El Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
    - Article 24. Facultats del Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 25. Funcions del president i del vicepresident de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 26. El Comitè Executiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 27. Mandat del president, del vicepresident i dels consellers.

Article 28. Cessament del president, del vicepresident i dels consellers.

Article 29. Règim d'incompatibilitats.

Article 30. El Comitè Consultiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 31. Informe del Comitè Consultiu.

Article 32. Recursos econòmics de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Títol III. Mercat primari de valors.

Capítol I. Disposicions generals.

Article 33. Llibertat d'emissió.

Article 34. Obligació de publicar un fullet informatiu.

Article 35. Oferta pública de venda o subscripció de valors.

Article 36. Requisits d'informació per a l'admissió a negociació en un mercat secundari oficial.

Article 37. Contingut del fullet.

Article 38. Responsabilitat del fullet.

Article 39. Validesa transfronterera del fullet.

Article 40. Mesures preventives.

Capítol II. Emissions d'obligacions o altres valors que reconeixin o creïn deute.

Article 41. Exempció de requisits.

Article 42. Àmbit d'aplicació del sindicat d'obligacionistes.

Títol IV. Mercats secundaris oficials de valors.

Capítol I. Disposicions generals.

Article 43. Definició.

Article 44. Autorització.

Article 45. Requisits per obtenir l'autorització.

Article 46. Condicions d'exercici.

Article 47. Nomenament de consellers i directius.

Article 48. Participacions en societats que administrin mercats secundaris oficials o mercats regulats fora d'Espanya.

Article 49. Revocació de l'autorització.

Article 50. Substitució de la societat rectora.

Capítol II. Dels mercats secundaris oficials en particular.

Article 51. Mercats secundaris oficials d'àmbit autonòmic.

Secció 1a De les borses de valors.

Article 52. Creació.

Article 53. Objecte.

Article 54. Societat rectora.

Article 55. Membres.

Article 56. Sistema d'interconnexió borsària.

Article 57. La Societat de Borses.

Article 58. Operacions en borsa.

Secció 2a Del mercat de deute públic en anotacions.

- Article 59. Objecte.
- Article 60. Organisme rector.
- Article 61. Membres.
- Article 62. Registre dels valors.
- Article 63. Entitats gestores.

Secció 3a Dels mercats secundaris oficials de futurs i opcions representats per anotacions en compte.

- Article 64. Creació.
- Article 65. Objecte.
- Article 66. Membres.
- Article 67. Societat rectora.
- Article 68. Reglament intern.

Capítol III. Participació en els mercats secundaris oficials.

- Article 69. Membres dels mercats secundaris oficials.
- Article 70. Accés remot.
- Article 71. Operacions dels membres per compte d'altri.
- Article 72. Operacions dels membres per compte propi.
- Article 73. Gestió de conflictes d'interès dels membres dels mercats secundaris oficials.

- Article 74. Tarifes dels membres.
- Article 75. Exercici de l'activitat dels membres.

Capítol IV. Negociació i operacions en un mercat secundari oficial.

- Article 76. Admissió a negociació en un mercat secundari oficial.
- Article 77. Especialitats en l'admissió a la negociació en un mercat secundari oficial des d'un sistema multilateral de negociació.
- Article 78. Normes addicionals establertes pels mercats per a l'admissió d'instruments financers a negociació.
- Article 79. Obligacions en matèria d'abús de mercat.
- Article 80. Suspensió de la negociació d'instruments financers.
- Article 81. Exclusió de negociació.
- Article 82. Exclusió de negociació voluntària.
- Article 83. Operacions.
- Article 84. Préstec de valors.

Capítol V. Transparència en la negociació i comunicació d'operacions.

- Article 85. Requisits de transparència.
- Article 86. Requisits de transparència prèvia a la negociació.
- Article 87. Requisits de transparència posterior a la negociació.
- Article 88. Accés a la informació.
- Article 89. Deure de comunicació d'operacions a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- Article 90. Procediment de comunicació.
- Article 91. Contingut de la comunicació.
- Article 92. Conservació de la informació i reenviament.

Capítol VI. Compensació, liquidació i registre de valors i infraestructures de postcontractació.

- Article 93. Règim de compensació, liquidació i registre de valors.
- Article 94. Liquidació d'operacions.

Article 95. Liquidació de drets o obligacions de contingut econòmic associats als valors.

Article 96. Garanties orientades a mitigar el risc de liquidació.

Article 97. Règim jurídic i autorització dels dipositaris centrals de valors.

Article 98. Requisits, obligacions, facultats i funcions dels dipositaris centrals de valors.

Article 99. Participació en els dipositaris centrals de valors.

Article 100. Memòria i pressupost dels dipositaris centrals de valors.

Article 101. Normes internes dels dipositaris centrals de valors.

Article 102. Regles aplicables en cas de concurs d'una entitat participant en un dipositari central de valors.

Article 103. Règim jurídic i autorització de les entitats de contrapartida central.

Article 104. Requisits, obligacions, facultats i funcions de les entitats de contrapartida central.

Article 105. Participació en les entitats de contrapartida central.

Article 106. Memòria i pressupost de l'entitat de contrapartida central.

Article 107. Estatuts socials i reglament intern de les entitats de contrapartida central.

Article 108. Requisits d'organització.

Article 109. Membres de les entitats de contrapartida central.

Article 110. Regles aplicables en cas d'incompliment o concurs.

Article 111. Elecció del sistema de compensació i liquidació o d'entitat de contrapartida central.

Article 112. Dret a designar un sistema de liquidació.

Article 113. Accés als sistemes de contrapartida central, compensació i liquidació.

Article 114. Sistema d'informació per a la supervisió de la negociació, compensació, liquidació i registre de valors negociables.

Article 115. Obligacions del dipositari central de valors en relació amb el sistema d'informació.

Article 116. Règim jurídic de la resta d'agents en relació amb el sistema d'informació.

Article 117. Seguiment i control del funcionament correcte dels sistemes de negociació, compensació, liquidació i registre de valors.

Capítol VII. Obligacions d'informació periòdica dels emissors.

Article 118. Informe anual i informe d'auditoria.

Article 119. Informes financers semestrals.

Article 120. Declaració intermèdia de gestió.

Article 121. Supòsits de no-subjecció.

Article 122. Altres disposicions.

Article 123. Altres obligacions d'informació.

Article 124. Responsabilitat dels emissors.

Capítol VIII. Obligacions d'informació sobre participacions significatives i autocartera.

Article 125. Obligacions de l'accionista i dels titulars d'altres valors i instruments financers.

Article 126. Obligacions de l'emissor en relació amb l'autocartera.

Article 127. Mesures preventives.

Capítol IX. De les ofertes públiques d'adquisició.

Article 128. Oferta pública d'adquisició obligatòria.

Article 129. Àmbit d'aplicació.

Article 130. Preu equitatiu.

Article 131. Control de la societat.

Article 132. Conseqüències de l'incompliment de formular una oferta pública d'adquisició.

- Article 133. Altres disposicions.
- Article 134. Obligacions dels òrgans d'administració i direcció.
- Article 135. Mesures de neutralització.
- Article 136. Compravendes forçoses.
- Article 137. Ofertes públiques d'adquisició voluntàries.

## Títol V. Empreses de serveis d'inversió.

### Capítol I. Disposicions generals.

- Article 138. Concepte d'empresa de serveis d'inversió.
- Article 139. Supòsits de no-aplicació.
- Article 140. Serveis i activitats d'inversió.
- Article 141. Serveis auxiliars.
- Article 142. Altres disposicions sobre els serveis d'inversió i serveis auxiliars.
- Article 143. Classes d'empreses de serveis d'inversió.
- Article 144. Reserva d'activitat i denominació.
- Article 145. Altres entitats autoritzades a prestar serveis d'inversió.
- Article 146. Agents d'empreses de serveis d'inversió.
- Article 147. Inscripció en el registre d'agents.
- Article 148. Contractació per via electrònica.

### Capítol II. Autorització, registre, suspensió i revocació.

- Article 149. Autorització.
- Article 150. Registre.
- Article 151. Autorització d'empreses de serveis d'inversió controlades per altres empreses.
- Article 152. Requisits generals d'autorització
- Article 153. Requisits específics per a l'autorització.
- Article 154. Caducitat de l'autorització.
- Article 155. Denegació de l'autorització.
- Article 156. Modificacions estatutàries.
- Article 157. Modificació dels serveis d'inversió autoritzats.
- Article 158. Nomenament de nous càrrecs d'administració i direcció.
- Article 159. Modificacions estructurals.
- Article 160. Revocació de l'autorització.
- Article 161. Procediment de revocació de l'autorització.
- Article 162. Suspensió de l'autorització.
- Article 163. Legitimació per sol·licitar la declaració de concurs.

### Capítol III. Sucursals i lliure prestació de serveis.

- Article 164. Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió espanyoles en estats membres de la Unió Europea.
- Article 165. Obertura de sucursals en estats membres de la Unió Europea.
- Article 166. Lliure prestació de serveis en estats membres de la Unió Europea.
- Article 167. Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió espanyoles en estats no membres de la Unió Europea.
- Article 168. Empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea.
- Article 169. Procediment d'obertura i tancament de sucursals a Espanya.
- Article 170. Supervisió de sucursals a Espanya
- Article 171. Lliure prestació de serveis a Espanya.
- Article 172. Mesures preventives.
- Article 173. Empreses de serveis d'inversió autoritzades en estats no membres de la Unió Europea.



Capítol IV. Participacions significatives.

- Article 174. Participacions significatives.
- Article 175. Deure de notificació.
- Article 176. Avaluació de l'adquisició proposada.
- Article 177. Col·laboració entre autoritats supervisores.
- Article 178. Efectes de l'incompliment de les obligacions.
- Article 179. Reducció de participacions significatives.
- Article 180. Mesures preventives.
- Article 181. Comunicació d'estructura accionarial.

Capítol V. Idoneïtat, govern corporatiu i requisits d'informació.

- Article 182. Requisits d'idoneïtat.
- Article 183. Selecció i avaluació de membres del consell d'administració, directors generals i assimilats.
- Article 184. Règim d'incompatibilitats i limitacions.
- Article 185. Normes de govern corporatiu.
- Article 186. Comitè de nomenaments.
- Article 187. Excepcions al comitè de nomenaments.
- Article 188. Obligacions en matèria de remuneracions.
- Article 189. Excepcions a les obligacions en matèria de remuneracions.

Capítol VI. Sistemes, procediments i mecanismes de gestió.

- Article 190. Requisits financers.
- Article 191. Informació sobre solvència.
- Article 192. Informe anual d'empreses de serveis d'inversió.
- Article 193. Requisits d'organització interna.
- Article 194. Gestió del risc i comitè de riscos.
- Article 195. Conflictes d'interès.
- Article 196. Requisit combinat de coixins de capital.
- Article 197. Notificació d'infraccions.

Títol VI. Fons de garantia d'inversions.

- Article 198. Fons de garantia d'inversions.
- Article 199. Adhesió.
- Article 200. Exclusió.
- Article 201. Execució de les garanties.

Títol VII. Normes de conducta.

Capítol I. Normes de conducta aplicables als qui prestin serveis d'inversió.

Secció 1a Subjectes obligats i classificació de clients.

- Article 202. Subjectes obligats.
- Article 203. Classes de clients.
- Article 204. Clients detallistes.
- Article 205. Clients professionals.
- Article 206. Sol·licitud de tractament com a client professional.
- Article 207. Operacions amb contraparts elegibles.

Secció 2a Deures d'actuació i d'informació.

- Article 208. Obligació de diligència i transparència.
- Article 209. Deure general d'informació.

Article 210. Orientacions i advertències sobre els riscos associats als instruments financers i les estratègies d'inversió.

Article 211. Deure informació sobre el servei prestat.

Article 212. Deure general de les entitats de conèixer els seus clients.

Article 213. Avaluació de la idoneïtat.

Article 214. Avaluació de la conveniència.

Article 215. Registre actualitzat de clients avaluats i productes no adequats.

Article 216. Exempció de l'anàlisi de la conveniència.

Article 217. Instruments financers no complexos.

Article 218. Registre de contractes.

Article 219. Serveis d'inversió com a part d'un producte financer.

Article 220. Compliment de les obligacions d'informació en el cas de prestació de serveis per mitjà d'una altra empresa de serveis d'inversió.

Secció 3a Gestió i execució d'ordres de clients.

Article 221. Obligacions relatives a la gestió i execució d'ordres.

Article 222. Deure d'informar sobre la política d'execució d'ordres.

Article 223. Supòsits específics d'execució de les ordres.

Article 224. Supervisió de la política d'execució d'ordres per part de les entitats.

Capítol II. Abús de mercat.

Article 225. Subjectes obligats.

Article 226. Informació privilegiada.

Article 227. Obligacions i prohibicions per a qui disposi d'informació privilegiada.

Article 228. Informació rellevant, obligats a difondre-la i publicitat.

Article 229. Obligacions de les entitats que prestin serveis d'inversió en relació amb la informació privilegiada.

Article 230. Obligacions dels emissors de valors en relació amb la informació privilegiada.

Article 231. Conductes prohibides en relació amb la lliure formació dels preus.

Article 232. Comunicació d'operacions sospitoses.

Títol VIII. Règim de supervisió, inspecció i sanció.

Capítol I. Disposicions generals.

Article 233. Àmbit de la supervisió, inspecció i sanció.

Article 234. Facultats de supervisió i inspecció.

Article 235. Col·laboració d'agents externs en les funcions de supervisió i inspecció.

Article 236. Obligacions de col·laboració amb la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 237. Publicació d'informació rellevant.

Article 238. Registres públics en relació amb els mercats de valors.

Article 239. Serveis de reclamacions.

Article 240. Publicitat.

Article 241. Obligacions d'informació comptable.

Capítol II. Cooperació amb altres autoritats.

Article 242. Cooperació amb altres autoritats supervisoras nacionals.

Article 243. Sol·licitud d'informe previ i d'informació.

Article 244. Cooperació amb altres autoritats supervisoras de la Unió Europea.

Article 245. Intercanvi d'informació.

Article 246. Consulta prèvia a altres autoritats competents de la Unió Europea.

Article 247. Cooperació amb les autoritats competents d'estats no membres de la Unió Europea.

- Article 248. Secret professional.
- Article 249. Negativa a cooperar o a intercanviar informació.
- Article 250. Cooperació amb les autoritats judicials.
- Article 251. Cooperació en matèria de supervisió prudencial d'empreses de serveis d'inversió.
- Article 252. Cooperació en matèria de supervisió de mercats secundaris oficials.
- Article 253. Cooperació en matèries de la Directiva 2004/39/CE.
- Article 254. Cooperació en matèria d'abús de mercat.
- Article 255. Cooperació en matèria de sistemes de compensació, liquidació i registre de valors.

#### Capítol III. Supervisió prudencial.

- Article 256. Programa supervisor.
- Article 257. Proves de resistència.
- Article 258. Obligacions de consolidació.
- Article 259. Supervisió prudencial de les empreses de serveis d'inversió i els seus grups consolidables.
- Article 260. Mesures de supervisió prudencial.
- Article 261. Requisits addicionals de recursos propis.
- Article 262. Supervisió de les societats financeres mixtes de cartera i de les societats mixtes de cartera.
- Article 263. Supervisió d'empreses de serveis d'inversió d'estats no membres de la Unió Europea.
- Article 264. Sol·licituds de designació de sucursals com a significatives.
- Article 265. Relacions amb altres supervisors en l'àmbit de la supervisió en base consolidada.
- Article 266. Col·legis de supervisors.
- Article 267. Decisions conjuntes.
- Article 268. Obligacions de divulgació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- Article 269. Obligacions d'informació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en situacions d'urgència.
- Article 270. Elaboració de guies en matèria supervisora.

#### Capítol IV. Disposicions generals en matèria d'infraccions i sancions.

- Article 271. Qüestions generals.
- Article 272. Prejudicialitat penal.
- Article 273. Regles per a la incoació, instrucció i sanció.
- Article 274. Legislació aplicable al procediment sancionador.
- Article 275. Executivitat, registre i publicitat de les sancions.
- Article 276. Condonació de sancions.

#### Capítol V. Infraccions molt greus.

- Article 277. Subjectes responsables.
- Article 278. Infraccions per incompliment de la reserva d'activitat i l'obligació d'obtenir autoritzacions exigides.
- Article 279. Infraccions per incompliment de les obligacions exigides per al funcionament correcte del mercat primari de valors i la negociació d'instruments financers als mercats secundaris de valors.
- Article 280. Infraccions relatives a l'oferta pública d'adquisició.
- Article 281. Infraccions relatives als sistemes de compensació i liquidació i registre de valors.
- Article 282. Infraccions per incompliment de les obligacions de transparència i integritat del mercat.

Article 283. Infraccions per incompliment de mesures d'organització interna i de les exigències prudencials degudes.

Article 284. Infraccions per incompliment de l'obligació d'informació i protecció a l'inversor.

Article 285. Infraccions per incompliment de les mesures adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en l'exercici de la seva potestat supervisora, inspectora i de control i per reiteració d'infraccions greus.

Article 286. Infraccions per incompliments del Reglament (UE) núm. 236/2012, de 14 de març.

Article 287. Infraccions per incompliments del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol.

Article 288. Infraccions per incompliments del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.

Article 289. Infraccions relatives a les agències de qualificació creditícia i a les participacions significatives.

## Capítol VI. Infraccions greus i lleus.

Article 290. Subjectes responsables.

Article 291. Infraccions per incompliment de la reserva d'activitat i l'obligació d'obtenir autoritzacions exigides.

Article 292. Infraccions per incompliment de les obligacions exigides per al funcionament correcte del mercat primari de valors i la negociació d'instruments financers als mercats secundaris de valors.

Article 293. Infraccions relatives a l'oferta pública d'adquisició.

Article 294. Infraccions relatives als sistemes de compensació i liquidació i registre de valors.

Article 295. Infraccions per incompliment de les obligacions de transparència i integritat del mercat.

Article 296. Infraccions per incompliment de mesures d'organització interna i de les exigències prudencials degudes.

Article 297. Infraccions per incompliment de les mesures adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en l'exercici de la seva potestat supervisora, inspectora i de control i per reiteració d'infraccions greus.

Article 298. Infraccions per incompliments de reglaments de la Unió Europea.

Article 299. Infraccions relatives a les agències de qualificació creditícia i a les participacions significatives.

Article 300. Infraccions lleus.

## Capítol VII. Prescripció de les infraccions.

Article 301. Prescripció de les infraccions.

## Capítol VIII Sancions.

Article 302. Sancions per infraccions molt greus.

Article 303. Sancions per infraccions greus.

Article 304. Publicitat de les sancions.

Article 305. Sancions per infraccions lleus.

Article 306. Sanció complementària per infraccions molt greus als qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció.

Article 307. Sanció complementària per infraccions greus als qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció.

Article 308. Publicitat de les sancions complementàries.

Article 309. Sancions per infraccions referides a obligacions dels grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i dels conglomerats financers.

Article 310. Criteris determinants de les sancions.

- Article 311. Mesures d'intervenció o substitució.
- Article 312. Requeriment al presumpte responsable d'infraccions lleus.
- Article 313. Informació i notificació d'infraccions i sancions administratives.

#### Títol IX. Règim fiscal de les operacions sobre valors.

- Article 314. Exempció de l'impost sobre el valor afegit i de l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats.
- Article 315. Obligació de comunicació a l'Administració tributària.
- Article 316. Exempcions fiscals.

#### Títol X. Altres sistemes de negociació: sistemes multilaterals de negociació i internalització sistemàtica.

##### Capítol I. Sistemes multilaterals de negociació

- Article 317. Definició.
- Article 318. Creació.
- Article 319. Entitats rectores.
- Article 320. Reglament de funcionament.
- Article 321. Obligacions de remissió d'informació.
- Article 322. Normes de conducta i d'abús de mercat.
- Article 323. Obligacions d'informació
- Article 324. Supervisió del compliment de les normes dels sistemes multilaterals de negociació i d'altres obligacions legals.
- Article 325. Requisits de transparència.
- Article 326. Requisits de transparència prèvia a la negociació.
- Article 327. Requisits de transparència posterior a la negociació.
- Article 328. Acords de contrapartida central i de compensació i liquidació.
- Article 329. Accés remot als sistemes multilaterals de negociació.

##### Capítol II. Disposicions comunes als mercats secundaris oficials i als sistemes multilaterals de negociació.

- Article 330. Mesures preventives.

##### Capítol III. Internalització sistemàtica.

- Article 331. Àmbit d'aplicació.
- Article 332. Obligacions d'informació.
- Article 333. Execució d'ordres.
- Article 334. Tractament dels clients.
- Disposició addicional primera. Mercat interbancari de dipòsits.
- Disposició addicional segona. Règim jurídic de les emissions de les diputacions forals del País Basc.
- Disposició addicional tercera. Règim jurídic dels drets d'emissió que no siguin instruments financers
- Disposició addicional quarta. Comercialització a detallistes de participacions preferents, instruments de deute convertibles i finançaments subordinats computables com a recursos propis.
- Disposició addicional cinquena. Restriccions relatives a les inversions financeres temporals d'entitats sense ànim de lucre.
- Disposició addicional sisena. La Societat de Gestió dels Sistemes de Registre, Compensació i Liquidació de Valors i les societats propietàries d'entitats de contrapartida central, dipositaris centrals de valors i mercats secundaris oficials espanyols.
- Disposició addicional setena. Informe anual de govern corporatiu en entitats cotitzades sense forma de societat anònima.

Disposició addicional vuitena. Obligacions en matèria de retribucions de les societats les accions de les quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial.

Disposició addicional novena. Termini per resoldre i notificar procediments sancionadors.

Disposició addicional desena. Memòria supervisora i òrgan de control intern del Banc d'Espanya.

Disposició addicional onzena. Supervisió de la comissió d'auditoria d'entitats d'interès públic.

Disposició transitòria primera. Règim per a determinats augments en la participació en una societat cotitzada.

Disposició transitòria segona. Quotes participatives de les caixes d'estalvis i quotes participatives d'associació de la Confederació Espanyola de Caixes d'Estalvis.

Disposició transitòria tercera. Adaptació a les novetats de la Directiva 2013/50/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 22 d'octubre de 2013.

Disposició transitòria quarta. Nou sistema de compensació, liquidació i registre de valors i aplicació del Reglament (UE) núm. 909/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juliol de 2014, sobre la millora de la liquidació de valors a la Unió Europea i els dipositaris centrals de valors i pel qual es modifiquen les directives 98/26/CE i 2014/65/UE i el Reglament (UE) núm. 236/2012.

Disposició transitòria cinquena. Règim transitori de les societats les accions de les quals s'estiguin negociant exclusivament en un sistema multilateral de negociació, que assoleixin una capitalització borsària superior a cinc-cents milions d'euros.

Disposició transitòria sisena. Pla general de viabilitat.

Disposició transitòria setena. Conveni de col·laboració entre la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya.

Disposició transitòria vuitena. El mercat de deute públic en anotacions.

Disposició transitòria novena. Serveis autonòmics de compensació i liquidació de valors.

Disposició transitòria desena. Referències normatives.

Disposició final primera. Títol competencial.

Disposició final segona. Facultat de desplegament.

## TÍTOL I

### Disposicions generals

#### CAPÍTOL I

#### Àmbit de la Llei

##### Article 1. *Objecte.*

Aquesta Llei té per objecte regular els sistemes espanyols de negociació, liquidació i registre d'instruments financers; amb aquesta finalitat, estableix els principis de la seva organització i funcionament, les normes relatives als instruments financers objecte de negociació i als emissors d'aquests instruments, la prestació a Espanya de serveis d'inversió i l'establiment del règim de supervisió, inspecció i sanció.

##### Article 2. *Els instruments financers.*

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

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

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

- a) Les accions de societats i els valors negociables equivalents a les accions, així com qualsevol altre tipus de valors negociables que donin dret a adquirir accions o valors equivalents a les accions, per la seva conversió o per l'exercici dels drets que confereixen.
- b) Les cèdules i els bons d'internacionalització.
- c) Els bons, les obligacions i altres valors anàlegs, representatius de part d'un emprèstit, inclosos els convertibles o canviables.
- d) Les cèdules, els bons i les participacions hipotecàries.
- e) Els bons de titulització.
- f) Les participacions i accions d'institucions d'inversió col·lectiva, així com les de les entitats de capital de risc i les entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat.
- g) Els instruments del mercat monetari; s'entenen com a tals les categories d'instruments que es negocien habitualment al mercat monetari, com ara les lletres del Tresor, els certificats de dipòsit i pagarés, llevat que es lliurin singularment, exclosos els instruments de pagament que derivin d'operacions comercials anteriors que no impliquin la captació de fons reembossables.
- h) Les participacions preferents.
- i) Les cèdules territorials.
- j) Els «warrants» i altres valors negociables derivats que confereixen el dret a adquirir o vendre qualsevol altre valor negociable, o que donin dret a una liquidació en efectiu determinada per referència a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, primeres matèries, risc de crèdit o altres índexs o mesures, entre d'altres.
- k) Els altres als quals les disposicions legals o reglamentàries atribueixen la condició de valor negociable.

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

3. Contractes d'opcions, futurs, permutes, acords de tipus d'interès a termini i altres contractes d'instruments financers derivats relacionats amb primeres matèries que s'hagin de liquidar en efectiu o que es puguin liquidar en efectiu a petició d'una de les parts per motius diferents de l'incompliment o d'un altre succés que porti a la rescissió del contracte.

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

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

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

7. Contractes financers per diferències.

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

regulat o sistema multilateral de negociació, es liquiden a través de cambres de compensació reconegudes o són objecte d'ajustos regulars dels marges de garantia.

9. El Govern pot modificar la relació d'instruments financers que figuren en aquest article 2 per adaptar-lo a les modificacions que estableixi la normativa de la Unió Europea.

### Article 3. *Altres disposicions sobre els instruments financers.*

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

2. Els apartats 5 i 8 de l'article 2 s'han d'aplicar de conformitat amb el que estableixen els articles 38 i 39 del Reglament (CE) núm. 1287/2006 de la Comissió, de 10 d'agost de 2006, pel qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, pel que fa a les obligacions de les empreses d'inversió de portar un registre, la informació sobre les operacions, la transparència del mercat, l'admissió a negociació d'instruments financers, i termes definits als efectes de la Directiva esmentada.

### Article 4. *Àmbit d'aplicació.*

Les disposicions d'aquesta Llei són aplicables a tots els instruments financers l'emissió, la negociació o la comercialització dels quals tingui lloc en territori nacional.

### Article 5. *Grup de societats.*

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

## CAPÍTOL II

### **Dels valors negociables representats per mitjà d'anotacions en compte**

#### Article 6. *Representació dels valors.*

1. Els valors negociables es poden representar per mitjà d'anotacions en compte o per mitjà de títols. La modalitat de representació elegida s'ha d'aplicar a tots els valors integrats en una mateixa emissió.

2. Els valors admesos a negociació en mercats secundaris oficials o en sistemes multilaterals de negociació han d'estar representats necessàriament mitjançant anotacions en compte.

Com a excepció al que preveu el paràgraf anterior, s'han d'establir per reglament les especialitats necessàries perquè els valors estrangers representats mitjançant títols es puguin negociar en mercats secundaris oficials o en sistemes multilaterals de negociació i es puguin registrar en els dipositaris centrals de valors establerts a Espanya.

3. Tant la representació de valors mitjançant anotacions en compte com la representació per mitjà de títols són reversibles. La reversió de la representació per mitjà d'anotacions en compte a títols exigeix l'autorització prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en els termes que es prevegin per reglament. El pas al sistema d'anotacions en compte es pot fer a mesura que els titulars prestin el seu consentiment a la transformació.

4. S'han d'establir per reglament les condicions perquè els valors representats mitjançant anotacions en compte siguin de caràcter fungible als efectes de les operacions de compensació i liquidació.



## Article 7. *Document de l'emissió.*

1. La representació de valors per mitjà d'anotacions en compte requereix l'elaboració per part de l'entitat emissora d'un document en què consti la informació necessària per identificar els valors integrats en l'emissió.

En el cas de valors participatius, aquest document s'ha d'eleva a escriptura pública i pot ser l'escriptura d'emissió.

En el cas de valors no participatius, l'elevació a escriptura pública del document de l'emissió és potestativa. Aquest document es pot substituir per algun dels documents següents que passen a tenir consideració de document de l'emissió:

- a) El fullet informatiu aprovat i registrat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, d'acord amb el que disposa aquesta Llei.
- b) La publicació de les característiques de l'emissió al butlletí oficial corresponent, en el cas de les emissions de deute de l'Estat o de les comunitats autònomes, així com en els altres supòsits en què estigui establert.
- c) La certificació expedida per les persones facultades de conformitat amb la normativa vigent, en el cas d'emissions que hagin de ser objecte d'admissió a negociació en un sistema multilateral de negociació establert a Espanya, d'acord amb el que disposa l'article 41.4.

S'entén per valors participatius les accions i els valors negociables equivalents a les accions, així com qualsevol altre tipus de valors negociables que donin dret a adquirir accions o valors equivalents a les accions, per la seva conversió o per l'exercici dels drets que confereixen, amb la condició que aquests valors els emeti l'emissor de les accions subjacents o una entitat que pertanyi al grup de l'emissor.

2. L'entitat emissora ha de dipositar una còpia del document de l'emissió i les seves modificacions davant l'entitat encarregada del registre comptable i davant la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Quan es tracti de valors admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un sistema multilateral de negociació, també s'ha de dipositar una còpia davant el seu organisme rector.

3. L'entitat emissora i l'encarregada del registre comptable han de tenir en tot moment a disposició dels titulars i del públic interessat en general una còpia del document a què es fa referència.

4. El contingut dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte està determinat pel document de l'emissió.

5. No és necessària l'elaboració del document de l'emissió per als instruments financers que es negociïn en mercats secundaris oficials de futurs i opcions ni en els altres supòsits, i amb les condicions que, si s'escau, es determinin per reglament.

## Article 8. *Entitats encarregades del registre comptable.*

1. L'administració del registre comptable dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte corresponents a una emissió s'ha d'atribuir a una única entitat que ha de vetllar per la seva integritat.

2. Quan es tracti de valors no admesos a negociació en mercats secundaris oficials ni en sistemes multilaterals de negociació, l'entitat esmentada l'ha de designar lliurement l'emissora entre les empreses de serveis d'inversió i entitats de crèdit autoritzades per dur a terme l'activitat que preveu l'article 141.a). La designació s'ha d'inscriure en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que preveu l'article 238, com a requisit previ al començament de l'administració del registre comptable. Els dipositaris centrals de valors també poden assumir la funció esmentada segons els requisits que estableixin la normativa aplicable i els seus reglaments, si s'escau.

3. Quan es tracti de valors admesos a negociació en mercats secundaris oficials o en sistemes multilaterals de negociació, l'entitat encarregada de l'administració del registre comptable dels valors és el dipositari central de valors designat que ha d'exercir aquesta funció juntament amb les seves entitats participants.

4. Les entitats a què es refereix aquest article han de respondre enfront dels qui resultin perjudicats per la falta de pràctica de les inscripcions corresponents, per les inexactituds i retards en aquestes i, en general, per l'incompliment intencionat o per negligència de les seves obligacions legals. El rescabament dels danys causats, en la mesura que sigui possible, s'ha de fer efectiu en espècie.

#### Article 9. *Sistema de registre i tinença de valors.*

1. Tot dipositari central de valors que presti serveis a Espanya ha d'adoptar un sistema de registre compost per un registre central i els registres de detall a càrrec de les entitats participants en el sistema esmentat.

2. El registre central està a càrrec del dipositari central de valors i reconeix a cada entitat participant que ho sol·liciti els tipus de compte següents:

a) Un o diversos comptes propis en què s'han d'anotar els saldos de valors la titularitat dels quals correspongui a l'entitat participant.

b) Un o diversos comptes generals de tercers en què s'han d'anotar, de manera global, els saldos de valors corresponents als clients de l'entitat participant, o als clients d'una tercera entitat que hagi encarregat a l'entitat sol·licitant la custòdia i el registre de detall dels valors dels clients esmentats.

c) Un o diversos comptes individuals en què s'han d'anotar, de manera segregada, els saldos de valors corresponents als clients de les entitats participants que sol·licitin l'administració d'aquest tipus de comptes en el registre central.

3. Cada entitat participant amb comptes generals de tercers ha de portar un registre de detall, que ha de reflectir a quins clients corresponen els saldos de valors anotats als comptes esmentats en el registre central.

4. El Govern, en relació amb les diferents entitats a què s'encomana l'administració dels registres comptables i els diferents tipus de valors, admesos o no a negociació en mercats secundaris oficials o en sistemes multilaterals de negociació, ha de desplegar les normes d'organització i funcionament dels registres corresponents, el règim jurídic dels diferents comptes de valors admissibles, les garanties i altres requisits que els siguin exigibles, els sistemes d'identificació i control dels valors representats mitjançant anotacions en compte, així com les relacions d'aquelles entitats amb els emissors i la seva intervenció en l'administració de valors. Es poden determinar per reglament les condicions i els supòsits en què els dipositaris centrals de valors poden estar autoritzats a dur a terme l'administració directa de comptes de valors de clients en el registre central.

#### Article 10. *Constitució dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte.*

1. Els valors representats per mitjà d'anotacions en compte es constitueixen com a tals en virtut de la seva inscripció en el registre corresponent de l'entitat encarregada del registre comptable i, des de llavors, queden sotmesos a les disposicions d'aquest capítol.

2. Els subscriptors de valors representats per mitjà d'anotacions en compte tenen dret al fet que es practiquin a favor seu, lliures de despeses, les inscripcions corresponents.

#### Article 11. *Transmissió.*

1. La transmissió dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte té lloc per transferència comptable. La inscripció de la transmissió a favor de l'adquirent produeix els mateixos efectes que la tradició dels títols.

2. La transmissió és oposable a tercers des del moment en què s'hagi practicat la inscripció.

3. El tercer que adquireixi a títol onerosos valors representats per mitjà d'anotacions en compte d'una persona que, segons els assentaments del registre comptable, aparegui legitimada per transmetre'ls no està subjecte a reivindicació, a menys que en el moment de l'adquisició hagi actuat de mala fe o amb culpa greu.

4. L'entitat emissora només pot oposar, enfront de l'adquirent de bona fe de valors representats per mitjà d'anotacions en compte, les excepcions que es desprenguin de la inscripció en relació amb el document de l'emissió que preveu l'article 7 i les que hagi pogut esgrimir en cas que els valors s'hagin representat per mitjà de títols.

5. La subscripció o transmissió de valors només requereix per a la seva validesa la intervenció d'un fedatari públic quan, tot i no estar admesos a negociació en un mercat secundari oficial, estiguin representats mitjançant títols al portador i l'esmentada subscripció o transmissió no s'efectuï amb la participació o mediació d'una societat o agència de valors, o d'una entitat de crèdit.

#### Article 12. *Constitució de drets reals limitats i altres gravàmens.*

1. La constitució de drets reals limitats o una altra classe de gravàmens sobre valors representats per mitjà d'anotacions en compte s'ha d'inscriure en el compte corresponent. La inscripció de la penyora equival al desplaçament possessori del títol.

2. La constitució del gravamen és oposable a tercers des del moment en què s'hagi practicat la inscripció corresponent.

#### Article 13. *Legitimació registral i tracte successiu.*

1. La persona que aparegui legitimada en els assentaments del registre comptable es considera titular legítim i, en conseqüència, pot exigir a l'entitat emissora que efectuï a favor seu les prestacions a què doni dret el valor representat per mitjà d'anotacions en compte.

2. L'entitat emissora que efectuï de bona fe i sense culpa greu la prestació a favor del legitimat s'allibera encara que aquest no sigui el titular del valor.

3. Per a la transmissió i l'exercici dels drets que corresponen al titular és necessària la inscripció prèvia a favor seu.

#### Article 14. *Certificats de legitimació.*

1. La legitimació per a la transmissió i per a l'exercici dels drets derivats dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte es pot acreditar mitjançant l'exhibició de certificats que han d'expedir oportunament les entitats encarregades dels registres comptables, de conformitat amb els seus propis assentaments.

2. Aquests certificats no han de conferir més drets que els relatius a la legitimació. Són nuls els actes de disposició que tinguin per objecte els certificats.

3. No es pot expedir més d'un certificat per als mateixos valors i per a l'exercici dels mateixos drets.

4. Les entitats encarregades dels registres comptables i els membres dels mercats de valors no poden donar curs a transmissions o gravàmens ni practicar les inscripcions corresponents si el disposador no ha restituit prèviament els certificats expedits a favor seu. L'obligació de restitució caduca quan el certificat hagi quedat privat de valor.

#### Article 15. *Trasllat de valors i regla de la prorata.*

1. Un cop declarat el concurs d'una entitat encarregada de l'administració del registre de valors representats mitjançant anotacions en compte o d'una entitat participant en el sistema de registre, els titulars de valors anotats en els registres esmentats gaudeixen del dret de separació respecte dels valors inscrits a favor seu i el poden exercir sol·licitant el seu trasllat a una altra entitat, tot això sense perjudici del que disposen els articles 102.2 i 193.2.e).

2. Als efectes del que preveu aquest article, el jutge del concurs i els òrgans de l'administració concursal han de vetllar pels drets que derivin d'operacions en curs de liquidació en el moment en què es declari el concurs d'alguna de les entitats a què es refereix l'apartat anterior, atenent per a això les regles del corresponent sistema de compensació, liquidació i registre.

3. Els dipositaris centrals de valors i altres entitats encarregades de l'administració del registre de valors representats mitjançant anotacions en compte han de garantir la integritat de les emissions de valors. Els sistemes de registre gestionats per dipositaris centrals de valors han d'oferir les garanties suficients perquè no hi hagi desquadraments entre el registre central i els registres de detall. Amb aquesta finalitat, a més del que disposa aquesta Llei, s'han d'establir per reglament els mecanismes de supervisió a càrrec dels dipositaris centrals de valors i els sistemes de control de les seves entitats participants, les situacions en què les possibles incidències s'han de notificar a les autoritats supervisores, així com els mecanismes i terminis per a la seva resolució.

4. En tot cas i sense perjudici del que preveu l'apartat anterior, quan els saldos de valors amb un mateix codi d'identificació ISIN (*International Securities Identification Number*) anotats en el conjunt de comptes generals de tercers d'una entitat participant en el registre central no siguin suficients per satisfer completament els drets dels titulars dels valors amb el mateix codi d'identificació ISIN inscrits en el registre de detall que manté l'entitat participant esmentada, s'ha de distribuir el saldo anotat en l'esmentat conjunt de comptes generals de tercers a prorrata segons els drets dels titulars inscrits en el registre de detall. Els titulars perjudicats tenen un dret de crèdit enfront de l'entitat participant pels valors no lliurats.

5. Quan hi hagi drets reals limitats o una altra classe de gravàmens sobre els valors, i sense perjudici dels pactes entre el garant i el beneficiari de la garantia, una vegada aplicada la regla de la prorrata, els gravàmens esmentats s'entenen constituïts sobre el resultat de la prorrata i dels crèdits enfront de l'entitat participant que, si s'escau, existeixin per la part no satisfeta en valors.

## TÍTOL II

### Comissió Nacional del Mercat de Valors

#### CAPÍTOL I

##### Disposicions generals

Article 16. *Naturalesa i règim jurídic.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors és un ens de dret públic, amb personalitat jurídica pròpia i plena capacitat pública i privada, que es regeix pel que estableixen aquesta Llei i les disposicions que la completen o despleguen.

2. En l'exercici de les seves funcions públiques, i a falta del que disposen aquesta Llei i les normes que la completin o despleguin, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'actuar d'acord amb el que estableixen la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, de règim jurídic del sector públic, i la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, del procediment administratiu comú de les administracions públiques.

3. Els contractes que subscrigui la Comissió Nacional del Mercat de Valors s'han d'ajustar al que disposa el text refós de la Llei de contractes del sector públic aprovat pel Reial decret legislatiu 3/2011, de 14 de novembre.

4. Així mateix, la Comissió es regeix per les disposicions que li siguin aplicables de la Llei 47/2003, de 26 de novembre, general pressupostària.

5. Les adquisicions patrimonials de la Comissió estan subjectes al dret privat, sense cap excepció.

6. El Govern i el Ministeri d'Economia i Competitivitat han d'exercir, respecte de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, les facultats que els atribueix aquesta Llei, amb respecte estricte al seu àmbit d'autonomia.

Article 17. *Funcions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'òrgan competent en matèria de supervisió i inspecció dels mercats de valors i de l'activitat de totes les persones físiques i jurídiques que es relacionen en el trànsit d'aquests, de l'exercici sobre aquestes de la potestat sancionadora i de les altres funcions que li atribueix aquesta Llei.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de vetllar per la transparència dels mercats de valors, la formació correcta dels preus en aquests i la protecció dels inversors, i ha de promoure la difusió de tota la informació que sigui necessària per assegurar la consecució d'aquestes finalitats.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'assessorar el Govern i el Ministeri d'Economia i Competitivitat i, si s'escau, els òrgans equivalents de les comunitats autònomes en les matèries relacionades amb els mercats de valors, a petició d'aquests o per iniciativa pròpia. També pot elevar a aquells propostes sobre les mesures o disposicions relacionades amb els mercats de valors que consideri necessàries. Ha d'elaborar i fer públic un informe anual que reflecteixi la seva actuació i la situació general dels mercats de valors.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'elevar anualment a la Comissió d'Economia i Competitivitat del Congrés dels Diputats un informe sobre l'exercici de les seves activitats i sobre la situació dels mercats financers organitzats. El president de la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comparèixer davant la Comissió del Congrés esmentada per donar compte d'aquest informe, així com totes les vegades que se li requereixi.

L'informe que assenyalava el paràgraf anterior ha d'incloure una memòria sobre la funció supervisora duta a terme per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en relació amb les seves actuacions i procediments portats a terme en aquesta matèria i de la qual es pugui deduir informació sobre l'eficàcia i l'eficiència d'aquests procediments i actuacions. Aquesta memòria ha d'incloure un informe de l'òrgan de control intern sobre l'adequació de les decisions adoptades pels òrgans de govern de la Comissió Nacional del Mercat de Valors a la normativa procedimental aplicable en cada cas. Aquesta memòria l'ha d'aprovar el Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i s'ha de remetre a les Corts Generals i al Govern de la nació.

Article 18. *Personal al servei de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. El personal que presti servei en la Comissió Nacional del Mercat de Valors hi està vinculat per una relació subjecta a les normes del dret laboral. La selecció d'aquest personal, a excepció del que tingui caràcter directiu, s'ha de dur a terme mitjançant una convocatòria pública i d'acord amb sistemes basats en els principis d'igualtat, mèrit i capacitat.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de decidir sobre l'oportunitat de la convocatòria de processos de selecció de personal destinats a cobrir les vacants de la plantilla aprovada en el pressupost d'explotació i capital de l'entitat; els processos esmentats queden exceptuats de l'oferta d'ocupació pública.

3. El personal de la Comissió Nacional del Mercat de Valors està subjecte a la Llei 53/1984, de 26 de desembre, d'incompatibilitats del personal al servei de les administracions públiques.

4. El personal de la Comissió Nacional del Mercat de Valors està obligat a notificar, de conformitat amb el que estableixi el Reglament de règim interior de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, les operacions que dugui a terme en els mercats de valors, sigui directament o bé mitjançant una persona interposada. Aquesta mateixa disposició determina les limitacions a què queda subjecte aquest personal respecte a l'adquisició, venda o disponibilitat d'aquests valors.

Article 19. *Pressupost i control econòmic i financer.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'elaborar anualment un avantprojecte de pressupost, amb l'estructura que assenyali el Ministeri d'Hisenda i Administracions Públiques, i l'ha de remetre a aquest per a la seva elevació a l'acord del Govern i la remissió posterior a les Corts Generals, integrat en els pressupostos generals de l'Estat. Les variacions en el pressupost de la Comissió Nacional del Mercat de Valors les ha d'autoritzar el ministre d'Hisenda i Administracions Públiques, quan el seu import no excedeixi el 5 per cent d'aquest, i el Govern, en els altres casos.

2. El control econòmic i financer de la Comissió Nacional del Mercat de Valors s'ha de portar a terme exclusivament mitjançant comprovacions periòdiques o procediments d'auditoria, a càrrec de la Intervenció General de l'Administració de l'Estat, sense perjudici de les funcions que corresponguin al Tribunal de Comptes.

Article 20. *Règim interior de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i control intern.*

1. El Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'aprovar el Reglament de règim interior, que ha d'establir:

- a) L'estructura orgànica de la Comissió.
- b) La distribució de competències entre els diferents òrgans.
- c) Els procediments interns de funcionament.
- d) El règim específic aplicable al personal quan hi deixa de prestar serveis, sense perjudici, en aquest cas, del que disposen l'article 18.3 i l'article 29 quant als règims d'incompatibilitats.
- e) Els procediments d'ingrés del personal, d'acord amb els principis que assenyala l'article 18.
- f) Així com totes les qüestions relatives al funcionament i règim d'actuació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que siguin necessàries de conformitat amb les previsions d'aquesta Llei.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de disposar d'un òrgan de control intern la dependència funcional i capacitat d'informe del qual s'ha de regir pels principis d'imparcialitat, objectivitat i evitar la producció de conflictes d'interessos.

Article 21. *Capacitat normativa de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, per a l'exercici adequat de les competències que li atribueix aquesta Llei, pot dictar les disposicions que exigeixi el desplegament i l'execució de les normes que contenen els reials decrets aprovats pel Govern o les ordres del ministre d'Economia i Competitivitat, sempre que aquestes disposicions l'habilitin de manera expressa per fer-ho.

2. Les disposicions dictades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què es refereix l'apartat anterior les ha d'elaborar aquesta, amb els informes tècnics i jurídics previs oportuns dels seus serveis competents. Aquestes disposicions reben la denominació de circulars, són aprovades pel Consell de la Comissió, no tenen efectes fins que es publiquin al «Butlletí Oficial de l'Estat» i entren en vigor d'acord amb el que disposa l'article 2.1 del Codi civil.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot elaborar guies tècniques, dirigides a les entitats i grups supervisats, per indicar els criteris, les pràctiques, les metodologies o els procediments que considera adequats per complir la normativa que els sigui aplicable. Aquestes guies, que s'han de fer públiques, poden incloure els criteris que la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de seguir en l'exercici de les seves activitats de supervisió. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir a les entitats i grups supervisats una explicació dels motius pels quals, si s'escau, s'hagin separat dels esmentats criteris, pràctiques, metodologies o procediments.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer seves, i transmetre com a tals a les entitats i grups, així com elaborar, complementar o adaptar les guies que, sobre les qüestions esmentades, aprovin els organismes o comitès internacionals actius en la regulació i supervisió del mercat de valors.

*Article 22. Recursos contra disposicions i resolucions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. Les disposicions i resolucions que dicti la Comissió Nacional del Mercat de Valors en l'exercici de les potestats administratives que li confereix aquesta Llei posen fi a la via administrativa i són recurribles en via contenciosa administrativa.

2. No obstant això, s'exceptuen de la regla que preveu l'apartat anterior:

a) Les resolucions que dicti en matèria sancionadora, el règim de les quals és el que preveu l'article 273.

b) Les resolucions que dicti en matèria d'intervenció i substitució d'administradors, el règim de les quals és el que preveu l'article 311.

## CAPÍTOL II

### Organització

*Article 23. El Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors està regida per un consell, al qual correspon l'exercici de totes les competències que li assigna aquesta Llei i les que li atribueixin el Govern o el ministre d'Economia i Competitivitat en el desplegament reglamentari d'aquesta.

2. El Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors està compost per:

a) Un president i un vicepresident, que són nomenats pel Govern, a proposta del ministre d'Economia i Competitivitat, entre persones de competència reconeguda en matèries relacionades amb el mercat de valors.

b) El secretari general del Tresor i Política Financera i el subgovernador del Banc d'Espanya, que tenen el caràcter de consellers nats.

c) Tres consellers, nomenats pel ministre d'Economia i Competitivitat entre persones de competència reconeguda en matèries relacionades amb el mercat de valors.

3. Actua com a secretari, amb veu però sense vot, la persona que el Consell designi entre les que prestin els seus serveis en la Comissió.

*Article 24. Facultats del Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. En el marc de les funcions que atribueix a la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'article 17 i per a l'exercici de les competències que confereix al Consell l'article 23, el Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors té les facultats següents:

a) Aprovar les circulars a què es refereix l'article 21.

b) Aprovar el Reglament de règim interior de la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què es refereix l'article 20.

c) Aprovar l'avantprojecte de pressupostos de la Comissió.

d) Constituir el Comitè Executiu que regula l'article 26.

e) Nomenar els càrrecs directius de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, a proposta del seu president.

f) Aprovar els informes anuals a què es refereix l'article 17.

g) Aprovar o proposar tots els afers que li corresponen legalment.

2. En el termini de tres mesos a partir de la presa de possessió de qualsevol membre del Consell, aquest, en sessió extraordinària, ha de procedir a confirmar, modificar o revocar, de manera expressa, totes i cadascuna de les seves delegacions de facultats en el president i en el vicepresident o en el Comitè Executiu.

*Article 25. Funcions del president i del vicepresident de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. El president de la Comissió Nacional del Mercat de Valors exerceix les funcions següents:

- a) Tenir la representació legal de la Comissió.
- b) Acordar la convocatòria de les sessions ordinàries i extraordinàries del Consell i del Comitè Executiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- c) Dirigir i coordinar les activitats de tots els òrgans directius de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- d) Disposar les despeses i ordenar els pagaments de la Comissió.
- e) Subscriure els contractes i convenis de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- f) Exercir la direcció superior de tot el personal de la Comissió.
- g) Exercir les facultats que el Consell li delegui de manera expressa.
- h) Exercir les altres funcions que li atribueix l'ordenament jurídic vigent.

2. El vicepresident de la Comissió Nacional del Mercat de Valors té les atribucions següents:

- a) Substituir el president en els casos de vacant, absència o malaltia.
- b) Presidir el Comitè Consultiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què es refereix l'article 30.
- c) Formar part, com a vicepresident, del Comitè Executiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- d) Exercir les funcions que el president o el Consell li deleguin.

3. En els casos de vacant, absència o malaltia, el vicepresident és substituït pel conseller, dels que preveu l'article 23.2.c) d'aquesta Llei, que tingui més antiguitat en el càrrec i, en cas d'igualtat d'antiguitat, pel que tingui més edat.

*Article 26. El Comitè Executiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. El Comitè Executiu està integrat pel president, el vicepresident i els consellers que preveu l'article 23.2.c). És secretari del Comitè Executiu, amb veu i sense vot, el secretari del Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. Són atribucions del Comitè Executiu:

- a) Preparar i estudiar els afers que s'hagin de sotmetre al Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- b) Estudiar, informar i deliberar sobre els afers que sotmeti a la seva consideració el president.
- c) Coordinar les actuacions dels diferents òrgans directius de la Comissió, sense perjudici de les atribucions que corresponguin al president.
- d) Aprovar, en l'esfera del dret privat, les adquisicions patrimonials de la Comissió i disposar dels seus béns.
- e) Resoldre les autoritzacions administratives que li hagin estat atribuïdes per delegació del Consell, així com exercir les facultats que el Consell li delegui expressament.



*Article 27. Mandat del president, del vicepresident i dels consellers.*

1. El mandat del president, del vicepresident i dels consellers als quals es refereix l'article 23.2.c) té una durada de quatre anys; en finalitzar aquest període, es pot renovar una sola vegada.
2. Si, durant el període de durada del seu mandat, es produeix el cessament del president, del vicepresident o de qualsevol dels consellers als quals es refereix l'article 23.2.c), el seu successor ha de cessar quan finalitzi el mandat del seu antecessor. Quan aquest últim cessament es produeixi abans que hagi transcorregut un any des del nomenament, no és aplicable el límit que preveu l'últim incís del paràgraf anterior, i el mandat es pot renovar en dues ocasions

*Article 28. Cessament del president, del vicepresident i dels consellers.*

1. El president i el vicepresident han de cessar en el seu càrrec per les causes següents:
  - a) Expiració del terme del seu mandat.
  - b) Renúncia acceptada pel Govern.
  - c) Separació acordada pel Govern per incompliment greu de les seves obligacions, incapacitat permanent per a l'exercici de la seva funció, incompatibilitat sobrevinguda o condemna per delictes dolós, amb la instrucció d'expedient prèvia pel Ministeri d'Economia i Competitivitat.

2. Les mateixes causes de cessament són aplicables als consellers als quals es refereix l'article 23.2.c); correspon acceptar la renúncia o acordar la separació al ministre d'Economia i Competitivitat.

*Article 29. Règim d'incompatibilitats.*

1. El president, el vicepresident i els consellers de la Comissió Nacional del Mercat de Valors estan subjectes al règim d'incompatibilitats dels alts càrrecs de l'Administració.
2. En cessar en el càrrec i durant els dos anys posteriors, no poden exercir cap activitat professional relacionada amb el mercat de valors. S'ha de determinar per reglament la compensació econòmica que han de rebre en virtut d'aquesta limitació.

*Article 30. El Comitè Consultiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. El Comitè Consultiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'òrgan d'assessorament del seu Consell.
2. El Comitè Consultiu l'ha de presidir el vicepresident de la Comissió, que no disposa de vot en relació amb els seus informes, i el nombre dels seus consellers i la forma de la seva designació són els que es determinin per reglament.
3. Els consellers són designats en representació de les infraestructures de mercat, dels emissors, dels inversors, de les entitats de crèdit, de les entitats asseguradores i reasseguradores, dels col·lectius professionals designats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i del fons de garantia d'inversions, més un altre representant designat per cadascuna de les comunitats autònomes amb competències en matèria de mercats de valors en territori dels quals hi hagi un mercat secundari oficial.

*Article 31. Informe del Comitè Consultiu.*

1. El Comitè Consultiu de la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar sobre totes les qüestions que li plantegi el Consell.
2. L'informe del Comitè Consultiu és preceptiu en relació amb:
  - a) Les disposicions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què fa referència l'article 21.

b) L'autorització, la revocació i les operacions societàries de les empreses de serveis d'inversió i de les persones o entitats restants que actuïn a l'empara de l'article 145.2, quan així s'estableixi per reglament, atenent la seva transcendència econòmica i jurídica.

c) L'autorització i revocació de les sucursals d'empreses de serveis d'inversió de països no membres de la Unió Europea, i els subjectes restants del mercat de valors, quan així s'estableixi per reglament, tenint en compte la rellevància econòmica i jurídica d'aquests subjectes.

3. Sense perjudici del seu caràcter d'òrgan consultiu del Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, el Comitè Consultiu ha d'emetre un informe dels projectes de disposicions de caràcter general sobre matèries directament relacionades amb el mercat de valors que li remeti el Govern o el Ministeri d'Economia i Competitivitat per tal de fer efectiu el principi d'audiència dels sectors afectats en el procediment d'elaboració de disposicions administratives.

#### Article 32. *Recursos econòmics de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. El patrimoni inicial de la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'estar format per una dotació inicial de 3.005.060,52 euros.

2. Els recursos de la Comissió Nacional del Mercat de Valors han d'estar integrats per:

a) Els béns i valors que constitueixen el patrimoni i els productes i rendes d'aquest.

b) Les taxes que percebi per l'exercici de les seves activitats o la prestació dels seus serveis.

c) Les transferències que efectuï el Ministeri d'Economia i Competitivitat, amb càrrec al pressupost de l'Estat.

3. Els beneficis de cada exercici es poden destinar a:

a) Cobrir pèrdues d'exercicis anteriors.

b) Crear reserves necessàries per al finançament de les inversions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de portar a terme per al compliment adequat dels objectius que estableix l'article 17.

c) Crear les reserves que assegurin la disponibilitat d'un fons de maniobra adequat a les seves necessitats operatives.

d) La seva incorporació com a ingressos de l'Estat de l'exercici en què s'aprovin els comptes anuals de l'exercici que hagi registrat el benefici esmentat.

4. Juntament amb els comptes anuals de l'exercici, el Consell de la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'eleva per a l'aprovació del Govern la proposta de distribució del resultat, juntament amb un informe justificatiu que amb aquesta proposta queden degudament cobertes les necessitats que preveuen les lletres a), b) i c) de l'apartat anterior.

### TÍTOL III

#### **Mercat primari de valors**

#### CAPÍTOL I

#### **Disposicions generals**

#### Article 33. *Libertat d'emissió.*

1. Les emissions de valors no requereixen una autorització administrativa prèvia i per a la seva col·locació es pot recórrer a qualsevol tècnica adequada a elecció de l'emissor.

2. No obstant el que disposa l'apartat anterior, l'emissor ha d'estar constituït vàlidament d'acord amb la legislació del país en què estigui domiciliat i ha d'estar operant de conformitat amb la seva escriptura de constitució i estatuts o documents equivalents.

Adicionalment, els valors han de respectar el règim jurídic al qual estiguin sotmesos i, en els casos en què l'emissor estigui obligat a elaborar un fullet, la col·locació s'ha d'ajustar a les condicions que aquest recull.

3. Els valors han de ser transmissibles lliurement.

#### Article 34. *Obligació de publicar un fullet informatiu.*

1. El registre previ i la publicació d'un fullet informatiu aprovat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors és obligatori per a:

- a) La realització d'una oferta pública de venda o subscripció de valors.
- b) L'admissió a negociació de valors en un mercat secundari oficial.

2. No obstant el que preveu l'apartat anterior, s'han d'establir per reglament les excepcions a l'obligació de publicar un fullet a les ofertes públiques de venda o subscripció, en funció de la naturalesa de l'emissor o dels valors, de la quantia de l'oferta o de la naturalesa o del nombre dels inversors als quals van destinats, així com les adaptacions dels requisits que estableix la regulació de les admissions que siguin necessaris per a les ofertes públiques.

3. A les ofertes públiques de venda o subscripció de valors no exceptuades de l'obligació de publicar un fullet informatiu s'ha d'aplicar tota la regulació relativa a l'admissió a negociació de valors en mercats regulats que conté aquest títol, amb les adaptacions i excepcions que es determinin per reglament. A aquests efectes, s'ha de tenir en compte que a les ofertes públiques de venda o subscripció de valors pot no aplicar-se l'article 33.3.

#### Article 35. *Oferta pública de venda o subscripció de valors.*

1. Una oferta pública de venda o subscripció de valors és tota comunicació a persones en qualsevol forma o per qualsevol mitjà que presenti prou informació sobre els termes de l'oferta i dels valors que s'ofereixen, de manera que permeti a un inversor decidir l'adquisició o subscripció d'aquests valors.

2. L'obligació de publicar un fullet no és aplicable a cap dels tipus d'ofertes següents, que, consegüentment als efectes d'aquesta Llei, no tenen la consideració d'oferta pública:

- a) Una oferta de valors dirigida exclusivament a inversors qualificats.
- b) Una oferta de valors dirigida a menys de 150 persones físiques o jurídiques per un Estat membre, sense incloure els inversors qualificats.
- c) Una oferta de valors dirigida a inversors que adquireixin valors per un import mínim de 100.000 euros per inversor, per a cada oferta separada.
- d) Una oferta de valors el valor nominal unitari dels quals sigui, almenys, 100.000 euros.
- e) Una oferta de valors per un import total a la Unió Europea inferior a 5.000.000 d'euros, el que s'ha de calcular en un període de 12 mesos.

3. Quan es tracti de la col·locació d'emissions que preveuen les lletres b), c), d) i e) de l'apartat anterior, dirigides al públic en general utilitzant qualsevol forma de comunicació publicitària, ha d'intervenir una entitat autoritzada per prestar serveis d'inversió als efectes de la comercialització dels valors emesos. No és aplicable aquesta obligació a l'exercici de l'activitat pròpia de les plataformes de finançament participatiu degudament autoritzades.

*Article 36. Requisits d'informació per a l'admissió a negociació en un mercat secundari oficial.*

1. L'admissió a negociació de valors en un mercat secundari oficial no requereix una autorització administrativa prèvia. No obstant això, està subjecta al compliment previ dels requisits següents:

a) L'aportació i el registre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors dels documents que acreditin la subjecció de l'emissor i dels valors al règim jurídic que els sigui aplicable.

b) L'aportació i el registre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors dels estats financers de l'emissor preparats i auditats d'acord amb la legislació aplicable a l'emissor esmentat. S'ha de determinar per reglament el nombre d'exercicis que han de comprendre els estats financers.

c) L'aportació, l'aprovació i el registre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'un fullet informatiu, així com la seva publicació.

2. Quan es tracti de valors no participatius emesos per l'Estat, les comunitats autònomes i les entitats locals, no és necessari el compliment dels requisits anteriors. No obstant això, aquests emissors poden elaborar el fullet informatiu d'acord amb el que preveu aquest capítol. Aquest fullet té validesa transfronterera d'acord amb el que preveu l'article 39.

3. Addicionalment, el Govern pot exceptuar totalment o parcialment del compliment dels requisits que estableixen l'article 33 i l'apartat 1 anterior, l'admissió a negociació de determinats valors en funció de la naturalesa de l'emissor o dels valors, de la quantia de l'admissió o de la naturalesa o el nombre dels inversors als quals van destinats. Quan les excepcions es basin en la naturalesa de l'inversor, es poden exigir requisits addicionals que garanteixin la seva correcta identificació.

4. El procediment per a l'admissió de valors a negociació en els mercats secundaris oficials ha de facilitar que els valors es negociïn d'una manera correcta, ordenada i eficient. S'ha de regular per reglament el procediment esmentat i s'han de determinar per reglament les condicions que s'han de complir per a l'aprovació del fullet informatiu per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i per a la seva publicació. La falta de resolució expressa de la Comissió Nacional del Mercat de Valors sobre el fullet durant el termini que s'estableixi per reglament té caràcter desestimatori.

5. La publicitat relativa a l'admissió a negociació en un mercat regulat s'ha d'ajustar al que disposa l'article 240.

*Article 37. Contingut del fullet.*

1. El fullet ha de contenir la informació relativa a l'emissor i als valors que s'hagin d'admetre a negociació en un mercat secundari oficial.

Atenent la naturalesa específica de l'emissor i dels valors, la informació del fullet ha de permetre als inversors fer una avaluació, amb prou informació, dels actius i passius, la situació financera, els beneficis i les pèrdues, així com de les perspectives de l'emissor, i eventualment del garant, i dels drets inherents a aquests valors.

Aquesta informació s'ha de presentar de manera que sigui fàcilment analitzable i comprensible.

2. El fullet l'ha de subscriure una persona amb poder per obligar l'emissor dels valors.

3. Excepte per a admissions a negociació de valors no participatius el valor nominal unitari dels quals sigui igual o superior a 100.000 euros, el fullet ha de contenir un resum que, elaborat en un format estandarditzat, de manera concisa i en un llenguatge no tècnic, ha de proporcionar la informació fonamental per ajudar els inversors a l'hora de determinar si inverteixen o no en els valors esmentats.

4. S'entén per informació fonamental a la qual es refereix l'apartat anterior la informació essencial i estructurada correctament que s'ha de facilitar als inversors perquè puguin comprendre la naturalesa i els riscos inherents a l'emissor, el garant i els valors que

se'ls ofereixen o que han de ser admesos a cotització en un mercat regulat, i que puguin decidir les ofertes de valors que convé seguir examinant.

Sense perjudici del que es determini per reglament, formen part de la informació fonamental, com a mínim, els elements següents:

- a) Una breu descripció de les característiques essencials i els riscos associats amb l'emissor i els possibles garants, inclosos els actius, els passius i la situació financera.
- b) Una breu descripció de les característiques essencials i els riscos associats amb la inversió en els valors de què es tracti, inclosos els drets inherents als valors.
- c) Les condicions generals de l'oferta, incloses les despeses estimades imposades a l'inversor per l'emissor o l'oferent.
- d) Informació sobre l'admissió a cotització.
- e) Els motius de l'oferta i la destinació dels ingressos.

5. Així mateix, en el resum al qual es refereix l'apartat 3 s'ha d'advertir que:

1r S'ha de llegir com a introducció al fulllet.

2n Tota decisió d'invertir en els valors ha d'estar basada en la consideració per part de l'inversor del fulllet en el seu conjunt.

3r No es pot exigir responsabilitat civil a cap persona exclusivament sobre la base del resum, a menys que aquest sigui enganyós, inexacte o incoherent en relació amb les altres parts del fulllet, o no aportí, llegit juntament amb les altres parts del fulllet, informació fonamental per ajudar els inversors a l'hora de determinar si inverteixen o no en els valors.

6. S'ha de regular mitjançant una ordre ministerial el contingut dels diferents tipus de fulllets i s'han d'especificar les excepcions a l'obligació d'incloure determinada informació; correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors autoritzar aquesta omisió. Amb habilitació expressa prèvia, la Comissió pot desplegar o actualitzar el contingut de l'ordre.

També correspon al ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, a la Comissió Nacional del Mercat de Valors determinar els models per als diferents tipus de fulllets, dels documents que s'han d'acompanyar i dels supòsits en què la informació que conté el fulllet es pugui incorporar per referència.

#### Article 38. *Responsabilitat del fulllet.*

1. La responsabilitat de la informació que figura al fulllet ha de recaure, almenys, sobre l'emissor, l'oferent o la persona que sol·licita l'admissió a negociació en un mercat secundari oficial i els administradors dels anteriors.

Així mateix, en són responsables els subjectes següents:

- a) El garant dels valors en relació amb la informació que ha d'elaborar.
- b) L'entitat directora respecte de les tasques de comprovació que dugui a terme.
- c) Les altres persones que acceptin assumir responsabilitat pel fulllet, sempre que així consti al document esmentat, i les altres persones no incloses entre les anteriors que hagin autoritzat el contingut del fulllet.

S'han d'establir per reglament les condicions que regeixen la responsabilitat de les persones esmentades en aquest apartat.

2. Les persones responsables de la informació que figura al fulllet han d'estar clarament identificades al fulllet amb el seu nom i càrrec en el cas de persones físiques o, en el cas de persones jurídiques, amb la denominació i el domicili social. Així mateix, han de declarar que, al seu entendre, les dades del fulllet són en consonància amb la realitat i que no s'hi omet cap fet que per la seva naturalesa en pugui alterar l'abast.

3. D'acord amb les condicions que es determinin per reglament, totes les persones indicades als apartats anteriors, segons el cas, són responsables de tots els danys i perjudicis que hagin ocasionat als titulars dels valors adquirits com a conseqüència de les

informacions falses o les omissions de dades rellevants del fullet o del document que, si s'escau, hagi d'elaborar el garant.

L'acció per exigir la responsabilitat prescriu al cap de tres anys des que el reclamant hagi pogut tenir coneixement de la falsedat o de les omissions en relació amb el contingut del fullet.

4. No es pot exigir cap responsabilitat a les persones esmentades als apartats anteriors sobre la base del resum o sobre la seva traducció, llevat que sigui enganyós, inexacte o incoherent en relació amb les altres parts del fullet, o no aportï, llegit juntament amb les altres parts del fullet, informació fonamental per ajudar els inversors a l'hora de determinar si inverteixen o no en els valors.

#### Article 39. *Validesa transfronterera del fullet.*

1. Sense perjudici del que disposa l'article 40, el fullet aprovat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, així com els seus suplementos, són vàlids per a l'admissió a negociació en qualsevol altre Estat membre de la Unió Europea, sempre que la Comissió Nacional del Mercat de Valors ho notifiqui a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats i a l'autoritat competent de cada Estat membre d'acollida de conformitat amb el que s'estableixi per reglament.

2. Així mateix, sense perjudici del que disposa l'esmentat article 40, el fullet aprovat per l'autoritat competent de l'Estat d'origen, així com els seus suplementos, són vàlids per a l'admissió a negociació a Espanya, sempre que l'autoritat competent esmentada ho notifiqui a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats i a la Comissió Nacional del Mercat de Valors. En aquest cas, la Comissió Nacional del Mercat de Valors s'ha d'abstenir d'aprovar el fullet o de dur a terme cap procediment administratiu en relació amb aquest.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar a la seva pàgina web una llista amb els certificats d'aprovació de fullets i dels seus possibles suplementos, així com un enllaç, si escau, amb la publicació d'aquests documents al lloc web de l'autoritat competent de l'Estat membre de la Unió Europea d'origen, o al lloc web de l'emissor, o al lloc web del mercat regulat.

#### Article 40. *Mesures preventives.*

1. Quan Espanya sigui un Estat membre d'acollida, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre de la Unió Europea d'origen i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats si observa que l'emissor o les entitats financeres encarregades de l'oferta pública han comès irregularitats, o si observa violacions de les obligacions de l'emissor derivades de l'admissió a cotització en un mercat secundari oficial.

2. En cas que, malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen de la Unió Europea o a causa que les mesures esmentades hagin resultat inadequades, l'emissor o l'entitat financera encarregada de l'oferta pública persisteixi en la violació de les disposicions legals o reglamentàries oportunes, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, ha d'adoptar totes les mesures pertinents per protegir els inversors. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar immediatament la Comissió Europea i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats sobre les mesures adoptades.

## CAPÍTOL II

### Emissions d'obligacions o altres valors que reconeixin o creïn deute

#### Article 41. *Exempció de requisits.*

1. El que disposa aquest article és aplicable a totes les emissions d'obligacions o d'altres valors que reconeixin o creïn deute emesos per societats espanyoles sempre que:

a) hagin de ser objecte d'admissió a negociació en un mercat secundari oficial o objecte d'una oferta pública de venda respecte de la qual s'exigeixi l'elaboració d'un fullet subjecte a l'aprovació i el registre per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en els termes que disposa el capítol anterior, o

b) hagin de ser objecte d'admissió a negociació en un sistema multilateral de negociació establert a Espanya.

S'entenen incloses al paràgraf anterior, sempre que compleixin el que aquest disposa, les emissions d'obligacions o d'altres valors que reconeixin o creïn deute que preveu el títol XI del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

No tenen la consideració d'obligacions o d'altres valors que reconeixen o creen deute els valors participatius a què es refereix l'article 7.1, últim paràgraf, com ara les obligacions convertibles en accions, a condició que siguin emeses per l'emissor de les accions subjacents o per una entitat que pertanyi al grup de l'emissor.

2. No és necessari atorgar una escriptura pública per a l'emissió dels valors als quals es refereix aquest article.

La publicitat de tots els actes relatius a les emissions de valors a què es refereix l'apartat 1.a) s'ha de regir pel que disposen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament.

La publicitat de tots els actes relatius a les emissions de valors a què es refereix l'apartat 1.b) s'ha d'efectuar a través dels sistemes que estableixen amb aquesta finalitat els sistemes multilaterals de negociació.

3. Per a les emissions a què es refereix l'apartat 1.a), les condicions de cada emissió, així com la capacitat de l'emissor per formalitzar-les, quan no hagin estat regulades per la llei, s'han de sotmetre a les clàusules que contenen els estatuts socials de l'emissor i s'han de regir pel que preveuen l'acord d'emissió i el fullet informatiu.

4. Per a les emissions a què es refereix l'apartat 1.b), les condicions exigides legalment per a l'emissió i les característiques dels valors s'han de fer constar en una certificació expedida per les persones facultades de conformitat amb la normativa vigent. Aquesta certificació es considera apta per donar d'alta els valors en anotacions en compte d'acord amb el que disposa l'article 7.

#### Article 42. *Àmbit d'aplicació del sindicat d'obligacionistes.*

El títol XI, capítol IV, del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, és aplicable a les emissions d'obligacions o altres valors que reconeixin o creïn deute i que tinguin la condició d'oferta pública de subscripció quan:

a) els seus termes i condicions es regeixin per l'ordenament jurídic espanyol o per l'ordenament jurídic d'un Estat que no sigui membre de la Unió Europea ni pertanyi a l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic, i

b) tinguin lloc en territori espanyol o la seva admissió a negociació es produeixi en un mercat secundari oficial espanyol o en un sistema multilateral de negociació establert a Espanya.

## TÍTOL IV

### Mercats secundaris oficials de valors

#### CAPÍTOL I

#### Disposicions generals

##### Article 43. *Definició.*

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

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

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

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

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de mantenir actualitzada i enviar a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats i als restants estats membres de la Unió Europea la llista dels mercats secundaris oficials; igualment, ha de comunicar qualsevol modificació de la llista.

##### Article 44. *Autorització.*

1. Per iniciar la seva activitat, els mercats secundaris oficials han d'obtenir l'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. El termini per resoldre el procediment d'autorització és de sis mesos des que la sol·licitud o, si s'escau, la informació que completi la documentació requerida hagi tingut entrada en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. En absència de resolució expressa en aquest termini, la sol·licitud s'entén desestimada.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar al Ministeri d'Economia i Competitivitat l'obertura del procediment d'autorització i ha d'indicar els elements essencials de l'expedient que s'ha de tramitar. Així mateix, ha d'informar de la finalització del procediment i ha d'indicar el sentit de la resolució adoptada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

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



## Article 45. *Requisits per obtenir l'autorització.*

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

a) Designar una societat rectora, que ha de tenir la forma de societat anònima i les funcions bàsiques de la qual són l'administració i gestió del mercat, així com la supervisió del seu funcionament.

b) Presentar el projecte d'estatuts socials de la societat rectora.

c) Elaborar un programa d'activitats que detalli l'estructura organitzativa del mercat, els instruments financers susceptibles de ser-hi negociats i els serveis que vol prestar la societat rectora.

d) Que els membres del consell d'administració de la societat rectora i les persones que efectivament hagin de dirigir les activitats i les operacions del mercat tinguin una reconeguda honorabilitat comercial i professional i disposin dels coneixements i l'experiència adequats per exercir les seves funcions.

e) Que els accionistes que hagin de tenir una participació significativa en la societat rectora del mercat siguin idonis, d'acord amb el que estableix l'article 182.

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

g) Elaborar un projecte de reglament de mercat que ha de contenir com a mínim les regles aplicables en matèria de negociació d'instruments financers, emissors, membres, règim de garanties, classes d'operacions, negociació, regles sobre compensació, liquidació i registre de transaccions, distribució de dividendes i altres esdeveniments corporatius, supervisió i disciplina del mercat i mesures de caràcter organitzatiu relatives, entre altres matèries, als conflictes d'interès i a la gestió de riscos. Així mateix, s'ha de preveure la consulta als emissors d'instruments financers admesos a negociació al mercat i als membres del mercat quan es proposi una modificació substancial del seu reglament.

2. Amb les excepcions que s'assenyalin per reglament, la modificació dels estatuts socials de la societat rectora o del reglament del mercat requereix l'aprovació prèvia per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

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

## Article 46. *Condicions d'exercici.*

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

## Article 47. *Nomenament de consellers i directius.*

1. Una vegada rebuda l'autorització per iniciar l'activitat, els successius nomenaments de membres del consell d'administració i dels qui ocupin càrrecs de direcció a la societat rectora han de ser aprovats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, si s'escau, per la comunitat autònoma amb competència en la matèria, als efectes de comprovar que els nomenats compleixen els requisits de l'article 152.1, lletres f i g).

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

*Article 48. Participacions en societats que administrin mercats secundaris oficials o mercats regulats fora d'Espanya.*

1. La participació, directa o indirecta, en el capital de les societats que administrin mercats secundaris oficials espanyols queda subjecta al règim de participacions significatives que preveu el capítol IV del títol V per a les empreses de serveis d'inversió, en els termes que es determinin per reglament; en tot cas, s'entén que té aquest caràcter qualsevol participació que assoleixi, de manera directa o indirecta, almenys l'1 per cent del capital o dels drets de vot de la societat o la que, tot i no arribar a aquest percentatge, permeti exercir una influència notable en la societat, en els termes que es determinin per reglament.

Sense perjudici de les facultats d'oposar-se a una participació significativa en els termes que preveu l'article 176, la Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar a l'adquisició d'una participació significativa en el capital social de les societats quan consideri que és necessari per assegurar el bon funcionament dels mercats o per evitar-hi distorsions, així com, en el cas d'adquirents de tercers estats, si no es dona un tracte equivalent a les entitats espanyoles en el seu país d'origen. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar al Ministeri d'Economia i Competitivitat la seva oposició a l'adquisició de la participació significativa i les raons en què es fonamenti.

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

*Article 49. Revocació de l'autorització.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot revocar l'autorització concedida a un mercat secundari oficial quan es doni algun d'aquests supòsits:

- a) Que el mercat no faci ús de l'autorització en un termini de dotze mesos o que hi renunciï expressament.
- b) Per falta d'activitat al mercat durant els sis mesos anteriors a la revocació.
- c) Que hagi obtingut l'autorització valent-se de declaracions falses o de qualsevol altre mitjà irregular.
- d) Que deixi de complir els requisits als quals estava supeditada la concessió de l'autorització.
- e) Que incorri en una infracció molt greu, d'acord amb el que preveu el títol VIII.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar la revocació de l'autorització al Ministeri d'Economia i Competitivitat. Tota revocació d'una autorització ha de ser notificada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

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

*Article 50. Substitució de la societat rectora.*

1. La substitució de la societat rectora del mercat secundari oficial està subjecta a l'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. El termini per resoldre el procediment és de tres mesos des de la presentació de la sol·licitud o des que es completi la documentació requerida. En absència de resolució expressa en aquest termini, la sol·licitud s'entén desestimada.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar al Ministeri d'Economia i Competitivitat l'obertura del procediment d'autorització i ha d'indicar els elements essencials de l'expedient que s'ha de tramitar. Així mateix, ha d'informar de la

finalització d'aquest i ha d'indicar el sentit de la resolució adoptada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

## CAPÍTOL II

### Dels mercats secundaris oficials en particular

#### Article 51. *Mercats secundaris oficials d'àmbit autonòmic.*

1. En el cas de mercats d'àmbit autonòmic, l'autorització a què es refereix l'article 44 l'ha de concedir la comunitat autònoma amb competències en la matèria.

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

3. En el cas de mercats d'àmbit autonòmic, l'autorització per a la substitució de la societat rectora d'un mercat secundari oficial d'àmbit autonòmic l'ha de concedir la comunitat autònoma amb competències en la matèria.

4. Les comunitats autònomes amb competències en la matèria poden establir les mesures organitzatives addicionals que considerin oportunes respecte dels mercats d'àmbit autonòmic.

#### *Secció 1a De les borses de valors*

#### Article 52. *Creació.*

La creació de borses de valors correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, d'acord amb el que disposa l'article 44, excepte en el cas que es tracti de borses de valors ubicades en el territori de comunitats autònomes els estatuts d'autonomia de les quals els reconeixin competència a l'efecte. En aquest cas, la creació de borses de valors correspon a les comunitats autònomes esmentades.

#### Article 53. *Objecte.*

1. Les borses de valors tenen per objecte la negociació de les categories de valors negociables i altres instruments financers, dels que preveu l'article 2, que per les seves característiques siguin aptes per a això d'acord amb el que disposa el reglament del mercat, segons el que estableix l'article 45.

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

#### Article 54. *Societat rectora.*

1. Les borses de valors han d'estar regides i administrades per una societat rectora, segons el que disposa l'article 45, que és responsable de la seva organització i funcionament interns, i és titular dels mitjans necessaris per a això; aquest és el seu objecte social principal.

2. Les societats rectores poden exercir altres activitats complementàries, si bé no tenen la condició legal de membres de les corresponents borses de valors ni poden exercir cap activitat d'intermediació financera, ni les activitats que enumeren els articles 140 i 141.

3. Les societats rectores tenen un capital social representat mitjançant accions nominatives, i han de tenir necessàriament un consell d'administració compost per no menys de cinc persones i, almenys, amb un director general.

4. Les comunitats autònomes amb competències en la matèria i respecte a les borses de valors d'àmbit autonòmic poden establir per a aquelles l'organització que considerin oportuna.

Article 55. *Membres.*

Poden adquirir la condició de membres de les borses de valors les entitats que compleixin el que preveu l'article 69.

Article 56. *Sistema d'interconnexió borsària.*

1. Les borses de valors han d'establir un sistema d'interconnexió borsària d'àmbit estatal, integrat a través d'una xarxa informàtica, en què s'han de negociar els valors que acordi la Comissió Nacional del Mercat de Valors, entre els que estiguin admesos a negociació prèviament, almenys, en dues borses de valors, a sol·licitud de l'entitat emissora i amb l'informe favorable previ de la Societat de Borses a què es refereix l'article següent, de conformitat amb el que s'estableixi per reglament.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot disposar que la integració d'una emissió de valors en el sistema d'interconnexió borsària impliqui la seva negociació exclusiva a través d'aquest i pot exigir, com a requisit previ, la seva incorporació en un dipositari central de valors.

Article 57. *La Societat de Borses.*

1. La gestió del sistema d'interconnexió borsària correspon a la Societat de Borses, que es constitueix per les societats rectores de les borses de valors que hi hagi en cada moment.

2. La Societat de Borses és titular dels mitjans necessaris per al funcionament del sistema d'interconnexió borsària, i responsable d'aquest, amb la consideració d'òrgan rector d'aquest; aquest és el seu objecte social exclusiu.

3. El capital de la Societat de Borses s'ha de distribuir per parts iguals entre les societats rectores esmentades, i el seu consell d'administració ha d'estar format per un representant de cada borsa i un més, que ha d'actuar com a president, elegit per majoria entre aquestes.

4. Els estatuts de la Societat de Borses, les seves modificacions i la designació dels membres del seu consell d'administració requereixen l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb l'informe previ de les comunitats autònomes amb competències en la matèria.

Article 58. *Operacions en borsa.*

1. Cadascuna de les operacions borsàries ha de quedar assignada a una única borsa de valors o, si s'escau, al sistema d'interconnexió borsària.

2. S'han de determinar per reglament els criteris que s'han de seguir per a l'assignació esmentada en el cas de les operacions en què concorrin membres de diferents borses.

*Secció 2a Del mercat de deute públic en anotacions*

Article 59. *Objecte.*

1. El mercat de deute públic en anotacions té per objecte la negociació de valors de renda fixa representats mitjançant anotacions en compte emesos per l'Estat, per l'Institut de Crèdit Oficial i, a sol·licitud d'aquests, pel Banc Central Europeu, pels bancs centrals nacionals de la Unió Europea, per les comunitats autònomes, per bancs multilaterals de desenvolupament dels quals Espanya sigui membre, pel Banc Europeu d'Inversions o per altres entitats públiques, en els supòsits que s'assenyalin per reglament, així com la negociació d'altres instruments financers, en tots els casos anteriors d'acord amb el que

disposa el reglament del mercat segons el que estableix l'article 45. En tot cas, els valors s'han d'ajustar a les especificacions tècniques que estableixi a aquest efecte el reglament del mercat.

2. Els valors admesos a negociació en aquest mercat es poden negociar en altres mercats secundaris oficials, en els termes que fixi el reglament del mercat corresponent.

#### Article 60. *Organisme rector.*

1. El Banc d'Espanya té la consideració d'organisme rector del mercat de deute públic en anotacions.

2. El Banc d'Espanya ha de portar el servei financer dels valors anotats quan així ho concerta amb els emissors i a compte d'aquests, en els termes que estableixi el reglament del mercat.

3. La substitució de l'organisme rector del mercat de deute públic en anotacions s'ha de regir pel que disposa l'article 50.

4. El mercat de deute públic en anotacions s'ha de regir per aquesta Llei i la seva normativa de desplegament, així com per un reglament, segons el que disposa l'article 45.

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

#### Article 61. *Membres.*

1. Poden accedir a la condició de membres del mercat de deute públic en anotacions, a més del Banc d'Espanya, les entitats que compleixin els requisits de l'article 69 d'aquesta Llei, en els termes que estableix aquest article i d'acord amb el que fixi el reglament del mercat.

2. Els membres del mercat poden operar per compte propi o per compte d'altri, amb representació o sense, de conformitat amb el seu estatut jurídic d'activitats.

#### Article 62. *Registre dels valors.*

1. El registre dels valors negociats en el mercat de deute públic en anotacions correspon a la Societat de Gestió dels Sistemes de Registre, Compensació i Liquidació de Valors a què es refereix la disposició addicional sisena, d'ara endavant, la Societat de Sistemes, i a les seves entitats participants autoritzades per a això en virtut de la seva condició d'entitats gestores del mercat de deute públic.

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

#### Article 63. *Entitats gestores.*

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

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

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

en la Societat de Sistemes amb total separació dels comptes globals esmentats a l'apartat anterior.

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

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

6. Si, de conformitat amb el que disposa l'article 60.3, el Banc d'Espanya deixa de ser organisme rector del mercat, les competències que li atribueixen els apartats 4 i 5 d'aquest article corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

### *Secció 3a Dels mercats secundaris oficials de futurs i opcions representats per anotacions en compte*

#### *Article 64. Creació.*

1. Es poden crear mercats secundaris oficials de futurs i opcions, d'àmbit estatal, la forma de representació dels quals sigui la d'anotacions en compte.

2. Correspon al ministre d'Economia i Competitivitat, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, autoritzar aquesta creació de conformitat amb el que disposa l'article 44.

3. En el cas de mercats d'àmbit autonòmic, l'autorització de la creació del mercat, així com la resta d'autoritzacions i aprovacions que assenyalen aquest article, correspon a la comunitat autònoma amb competències en la matèria.

#### *Article 65. Objecte.*

1. Els mercats secundaris oficials de futurs i opcions tenen per objecte els contractes de futurs, d'opcions i d'altres instruments financers derivats, sigui quin sigui l'actiu subjacent, definits per la societat rectora del mercat. La societat rectora ha d'organitzar la negociació dels contractes esmentats.

2. La societat rectora del mercat ha d'assegurar per mitjà d'una entitat de contrapartida central, amb l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la contrapartida en tots els contractes que emeti.

#### *Article 66. Membres.*

1. Poden ser membres dels mercats secundaris oficials de futurs i opcions les entitats a què es refereix l'article 69.

2. També poden accedir a la condició de membre, amb capacitat restringida exclusivament a la negociació, per compte propi o bé a compte d'entitats del seu grup, les entitats l'objecte social principal de les quals consisteixi en la inversió en mercats organitzats i que compleixin les condicions de mitjans i solvència que estableixi el reglament del mercat a què es refereix l'article 68.

3. En els mercats de futurs i opcions amb subjacent no financer, es pot determinar per reglament l'adquisició de la condició esmentada per altres entitats diferents de les assenyalades anteriorment, sempre que compleixin els requisits d'especialitat, professionalitat i solvència.

#### Article 67. *Societat rectora.*

1. Als mercats secundaris oficials de futurs i opcions ha d'existir, de conformitat amb el que disposa l'article 45, una societat rectora, amb forma de societat anònima, les funcions bàsiques de la qual han de ser les d'organitzar, dirigir i supervisar l'activitat del mercat.

2. Les societats rectores no poden dur a terme cap activitat d'intermediació financera, ni les activitats que detallen els articles 140 i 141, a excepció del que disposa aquesta Llei.

3 La modificació dels estatuts socials de la societat rectora requereix l'aprovació prèvia per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de conformitat amb el que disposa l'article 45, amb les excepcions que s'assenyalin per reglament.

4. La societat rectora ha de disposar d'un consell d'administració, almenys, amb cinc membres, i, com a mínim, d'un director general. Una vegada rebuda l'autorització inicial, els nous nomenaments els ha d'aprovar la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, si s'escau, la comunitat autònoma amb competència en la matèria, als efectes de comprovar que els nomenats compleixen els requisits de l'article 152.1.f).

#### Article 68. *Reglament intern.*

1. Els mercats secundaris oficials de futurs i opcions, a més de regir-se per les normes que preveuen aquesta Llei i la seva normativa de desplegament, s'han de regir per un reglament específic, que ha de tenir el caràcter de norma d'ordenació i disciplina del mercat de valors, l'aprovació i modificació del qual s'ha d'ajustar al procediment que preveu l'article 45.

2. Al reglament esmentat s'han de detallar les classes de membres, amb especificació dels requisits tècnics i de solvència que han de complir en relació amb les diverses activitats que exerceixin al mercat, els contractes propis del mercat, les relacions jurídiques de la societat rectora i dels membres del mercat amb els clients que actuen al mercat, les normes de supervisió, el règim de contractació, així com qualssevol altres aspectes que es requereixin per reglament.

### CAPÍTOL III

#### **Participació en els mercats secundaris oficials**

#### Article 69. *Membres dels mercats secundaris oficials.*

1. L'accés a la condició de membre d'un mercat secundari oficial s'ha de regir:

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

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

- a) Les empreses de serveis d'inversió que estiguin autoritzades per executar ordres de clients o per negociar per compte propi.
- b) Les entitats de crèdit espanyoles.

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

1r Directament, establint sucursals a Espanya, de conformitat amb l'article 169 del títol V en el cas d'empreses de serveis d'inversió, o de conformitat amb l'article 12 de la Llei 10/2014, de 26 de juny, d'ordenació, supervisió i solvència d'entitats de crèdit, en el cas d'entitats de crèdit.

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

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

e) L'Administració General de l'Estat, actuant a través de la Secretaria General del Tresor i Política Financera, la Tresoreria General de la Seguretat Social i el Banc d'Espanya.

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

1r siguin idònies;

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

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

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

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

4. Els membres del mercat secundari oficial s'han d'atenir a les obligacions que preveuen els articles 209 a 218 i 221 a 224, en relació amb els seus clients, quan actuïn a compte d'aquests i executin les seves ordres en un mercat secundari oficial. No obstant això, quan es tracti d'operacions entre membres, per compte propi i en nom propi, aquests no estan obligats a imposar-se mútuament les obligacions que estableixen els articles esmentats anteriorment.

Article 70. *Accés remot.*

1. El mercat secundari oficial espanyol que vulgui establir mecanismes en un altre Estat membre de la Unió Europea per a l'accés remot de membres des d'aquest Estat, ho ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors que, en el termini d'un mes des de la recepció de la comunicació, l'ha de remetre a l'autoritat competent d'aquest Estat membre i ha de facilitar aquesta informació a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, en cas que aquesta ho sol·liciti, de conformitat amb el procediment i d'acord amb les condicions que preveu l'article 35 del Reglament (UE) núm. 1095/2010 del Parlament Europeu i del Consell, de 24 de novembre de 2010, pel qual es crea l'Autoritat Europea de Supervisió (Autoritat Europea de Valors i Mercats), es modifica la Decisió núm. 716/2009/



CE i es deroga la Decisió 2009/77/CE de la Comissió. Així mateix, a petició de l'autoritat competent esmentada, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar en un termini de temps raonable la identitat dels membres del mercat secundari oficial establert en aquell Estat.

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

#### Article 71. *Operacions dels membres per compte d'altri.*

1. Qui tingui la condició de membre d'un mercat secundari oficial està obligat a executar, a compte dels seus clients, les ordres que rebí d'aquests per a la negociació de valors en el mercat corresponent.

2. No obstant això, pot subordinar el compliment de l'obligació esmentada:

a) En relació amb operacions de comptat, a l'acreditació per l'ordenant de la titularitat dels valors o el lliurament per aquest dels fons destinats a pagar-ne l'import.

b) En relació amb les operacions a termini, a l'aportació per l'ordenant de les garanties o cobertures que consideri convenients, que, com a mínim, han de ser les que, si s'escau, s'estableixin per reglament.

3. En les operacions que duguin a terme per compte d'altri, els membres dels mercats secundaris oficials de valors han de respondre davant els seus comitents del lliurament dels valors i del pagament del seu preu.

#### Article 72. *Operacions dels membres per compte propi.*

Qui tingui la condició de membre d'un mercat secundari oficial no pot actuar per compte propi amb qui no tingui aquesta condició sense que quedi constància explícita, per escrit, que aquest últim ha conegut aquesta circumstància abans que conclougui l'operació corresponent.

#### Article 73. *Gestió de conflictes d'interès dels membres dels mercats secundaris oficials.*

1. Qui tingui la condició de membre d'un mercat secundari oficial ha de manifestar davant la Comissió Nacional del Mercat de Valors les vinculacions econòmiques i relacions contractuals amb tercers que, en la seva actuació per compte propi o aliena, puguin suscitar conflictes d'interès amb altres clients.

2. D'acord amb els criteris generals que s'estableixin per reglament, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de determinar els casos i la manera com s'han de fer públiques aquestes vinculacions o relacions.

#### Article 74. *Tarifes dels membres.*

1. Els membres d'un mercat secundari oficial han de fixar lliurement les retribucions que perceben per la seva participació en la negociació de valors.

2. No obstant el que preveu l'apartat anterior, el Govern pot establir retribucions màximes per a les operacions la quantia de les quals no excedeixi una determinada quantitat i per a les que es facin en execució de resolucions judicials. La publicació i comunicació de les corresponents tarifes de retribucions màximes a la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, en el cas del mercat de deute públic en anotacions, al Banc d'Espanya, és un requisit previ per a la seva aplicació.

*Article 75. Exercici de l'activitat dels membres.*

1. El Govern, amb la finalitat de protegir l'interès dels inversors i el bon funcionament dels mercats, pot:

a) Establir que les relacions entre membres d'un mercat secundari oficial amb tercers referents a la negociació de valors es formalitzin en contractes per escrit, subscrits per les parts i amb lliurament d'un exemplar a cadascuna d'aquestes.

b) Dictar les normes necessàries per assegurar que els contractes a què es refereix la lletra anterior reflecteixin, de manera explícita i amb la claredat necessària, els compromisos contrets per les parts i els drets d'aquestes davant les eventualitats pròpies de cada operació. A aquest efecte, pot determinar les qüestions o eventualitats que els contractes referents a operacions típiques han de tractar o preveure de manera expressa, exigir la utilització de models per a aquests i imposar alguna modalitat de control administratiu sobre els models esmentats.

c) Regular els documents acreditatius de l'execució de les operacions en els mercats secundaris oficials que hagin de ser lliurats a tercers pels membres d'aquells.

d) Determinar la forma i el contingut dels documents que, en les relacions entre membres d'un mercat secundari oficial i entre aquests i els organismes rectors o els sistemes de compensació i liquidació del mercat corresponent, han d'acreditar les diverses fases de la negociació de valors.

2. El Govern pot habilitar el ministre d'Economia i Competitivitat a desplegar les normes que estableixi en aplicació d'aquest article. Amb referència al que preveu la lletra d) de l'apartat anterior, l'habilitació es pot estendre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, en el cas del mercat de deute públic en anotacions, al Banc d'Espanya.

3. Les previsions que contenen els apartats anteriors també són aplicables als mercats secundaris no oficials.

## CAPÍTOL IV

### **Negociació i operacions en un mercat secundari oficial**

*Article 76. Admissió a negociació en un mercat secundari oficial.*

1. L'admissió de valors a negociació en els mercats secundaris oficials requereix la verificació prèvia per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors del compliment dels requisits i el procediment que estableixen aquesta Llei i les seves normes de desplegament. En el cas dels valors negociables en les borses de valors, la verificació esmentada ha de ser única i vàlida per a totes aquestes. L'admissió a negociació a cadascun dels mercats secundaris oficials requereix, a més, l'acord de l'organisme rector del mercat corresponent, a sol·licitud de l'emissor, qui el pot sol·licitar, sota la seva responsabilitat, una vegada emesos els valors o constituïdes les anotacions corresponents.

2. S'han de determinar per reglament els requisits i el procediment per a l'admissió de valors a negociació en els mercats secundaris oficials de valors, així com la publicitat que s'hagi de donar als acords d'admissió. Els requisits es poden establir de manera diferenciada per a les diferents categories de valors o mercats. S'han de determinar de la mateixa manera els requisits i el procediment de permanència dels valors en cas d'escissió de societats.

3. No obstant el que disposa l'apartat 1, els valors emesos per l'Estat i per l'Institut de Crèdit Oficial es consideren admesos d'ofici a negociació en el mercat de deute públic en anotacions o, si s'escau, en els altres mercats secundaris oficials de conformitat amb el que es determini en l'emissió. Els valors emesos per les comunitats autònomes s'entenen admesos a negociació en virtut de la mera sol·licitud de l'emissor. No obstant això, en tots els supòsits anteriors s'han d'ajustar a les especificacions tècniques del mercat en qüestió, de conformitat amb el que disposa l'apartat anterior.

4. Les competències que preveuen els apartats anteriors corresponen a les comunitats autònomes amb competències en la matèria, respecte als valors negociats exclusivament en mercats d'àmbit autonòmic i amb el compliment previ de requisits específics exigits als mercats esmentats.

*Article 77. Especialitats en l'admissió a la negociació en un mercat secundari oficial des d'un sistema multilateral de negociació.*

1. Les entitats les accions de les quals passin de ser negociades en un sistema multilateral de negociació a ser-ho en un mercat secundari oficial, durant un període transitori màxim de dos anys, no estan obligades a complir les obligacions següents:

- a) La publicació i difusió del segon informe financer semestral, que conté l'article 119.2.
- b) La publicació i difusió de la declaració intermèdia de gestió, que conté l'article 120.

2. Per acollir-se a l'exempció que preveu l'apartat anterior, el fullet d'admissió a negociació al mercat secundari oficial ha d'especificar la intenció de l'entitat d'acollir-se totalment o parcialment a aquesta, i determinar-ne la durada. Aquesta indicació té la consideració d'informació necessària als efectes de l'article 37.1.

3. Quan la capitalització de les accions que s'estiguin negociant exclusivament en un sistema multilateral de negociació superi els cinc-cents milions d'euros durant un període continuat superior a sis mesos, l'entitat emissora ha de sol·licitar l'admissió a negociació en un mercat regulat en el termini de nou mesos. L'entitat rectora del sistema multilateral de negociació ha de vetllar pel compliment d'aquesta obligació.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fixar els termes en què s'eximeixen de l'obligació anterior les societats de naturalesa estrictament financera o d'inversió, com les que regulen la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, la Llei 22/2014, de 12 de novembre, per la qual es regulen les entitats de capital de risc, altres entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat i les societats gestores d'entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat, i per la qual es modifica la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, o la Llei 11/2009, de 26 d'octubre, per la qual es regulen les societats anònimes cotitzades d'inversió en el mercat immobiliari.

4. En els supòsits que preveu aquest article, l'entitat no està obligada a portar a terme mesures que tinguin per objecte evitar una pèrdua dels accionistes en termes de liquiditat dels valors.

*Article 78. Normes addicionals establertes pels mercats per a l'admissió d'instruments financers a negociació.*

1. Sense perjudici de les obligacions que conté l'article 76, els mercats han d'establir normes clares i transparents en relació amb l'admissió a negociació d'instruments financers, que assegurin que aquests es puguin negociar de manera correcta, ordenada i eficient i, quan es tracti de valors negociables, que siguin transmissibles lliurement. En el cas dels instruments financers derivats, les normes han de garantir, en particular, que la formulació del contracte objecte de negociació permeti una correcta formació de preus, així com l'existència de condicions efectives de liquidació.

El que disposa aquest apartat s'ha d'aplicar d'acord amb el que estableixen els articles 35, 36 i 37 del Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

2. Els mercats han de disposar de mecanismes eficaços per:
- a) comprovar que els emissors de valors negociables admesos a negociació al mercat compleixin totes les seves obligacions legals respecte a la difusió d'informació,
  - b) facilitar als seus membres l'accés a la informació publicada en virtut d'aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, i
  - c) comprovar periòdicament que els instruments financers admesos a negociació compleixen en tot moment els requisits d'admissió.

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

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

#### Article 79. *Obligacions en matèria d'abús de mercat.*

Les societats rectores han de supervisar les operacions dutes a terme pels membres del mercat per tal de detectar infraccions de les normes del mercat o anomalies en les condicions de negociació o d'actuació que puguin implicar un abús de mercat. A aquest efecte, les societats rectores han de:

- a) comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tota infracció significativa de les seves normes i tota anomalia en les condicions de negociació o d'actuació que pugui implicar un abús de mercat,
- b) facilitar immediatament la informació pertinent a la Comissió Nacional del Mercat de Valors per a la investigació i persecució de l'abús de mercat comès al mercat, i
- c) prestar plena assistència en la investigació i la persecució de l'abús de mercat comès en els sistemes del mercat o mitjançant aquests.

#### Article 80. *Suspensió de la negociació d'instruments financers.*

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

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

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

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

3. Així mateix, la societat rectora d'un mercat secundari oficial pot suspendre la negociació d'un instrument financer que deixi de complir les normes del mercat d'acord amb les condicions que preveu el reglament del mercat, excepte en el cas que aquesta

decisió pugui causar perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat. En tot cas, immediatament després d'adoptar la decisió l'ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'ha de fer pública. De conformitat amb el que assenyala l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar degudament sobre això les autoritats competents dels altres estats membres.

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

#### Article 81. *Exclusió de negociació.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar l'exclusió de la negociació dels instruments financers que no assoleixin els requisits de difusió, freqüència o volum de contractació que s'estableixin per reglament, i dels altres l'emissor dels quals no compleixi les obligacions que li incumbeixin, en especial en matèria de remissió i publicació d'informació, així com de les societats en què s'hagi obert la fase de liquidació d'acord amb la Llei 22/2003, de 9 de juliol, concursal, o que estiguin en fase de liquidació societària, de conformitat amb el que preveu el text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

Sense perjudici de les mesures cautelars que es puguin adoptar, aquests acords s'han de prendre amb l'audiència prèvia de l'entitat emissora, excepte en els casos en què l'exclusió s'acordi amb motiu de l'obertura de la fase de liquidació concursal, o perquè la societat està en fase de liquidació societària.

La competència esmentada correspon a la comunitat autònoma amb competències en la matèria, respecte als instruments financers negociats exclusivament en mercats del seu àmbit autonòmic.

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

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

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

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

4. Les entitats rectores dels sistemes multilaterals de negociació i les altres entitats a què es refereix el capítol III del títol X estan obligades a excloure de la negociació l'instrument financer des del moment en què es faci públic l'acord d'exclusió.

## Article 82. *Exclusió de negociació voluntària.*

1. L'exclusió de la negociació d'un instrument financer en un mercat secundari oficial també la pot sol·licitar l'entitat emissora.

S'han d'assimilar a l'exclusió de negociació les operacions societàries en virtut de les quals els accionistes de la societat cotitzada es puguin convertir, totalment o parcialment, en socis d'una altra entitat no cotitzada.

2. Quan una societat acordi l'exclusió de negociació de les seves accions en els mercats secundaris oficials, ha de promoure una oferta pública d'adquisició dirigida a tots els valors afectats per l'exclusió.

3. L'acord d'exclusió i els relatius a l'oferta i al preu ofert els ha d'aprovar la junta general d'accionistes.

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

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

5. En cas d'oferta prèvia a l'exclusió de negociació, el límit d'adquisició d'accions pròpies que estableix el text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, per a les societats cotitzades en un mercat secundari oficial és el 20 per cent del capital social. Si, com a conseqüència de la realització de l'oferta, les accions pròpies superen aquest límit, han de ser amortitzades o alienades en el termini d'un any.

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

## Article 83. *Operacions.*

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

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

## Article 84. *Préstec de valors.*

1. Sense perjudici d'altres modalitats de préstec, es pot portar a terme el préstec de valors negociats en un mercat secundari oficial la finalitat del qual sigui la disposició d'aquests per a la seva alienació posterior, per ser objecte de préstec o per servir com a garantia en una operació financera.

2. El prestatari ha d'assegurar la devolució del préstec mitjançant la constitució de les garanties suficients. Si s'escau, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de determinar quines han de ser aquestes garanties.

3. La regla d'exigència de garanties no és aplicable als préstecs de valors resultants d'operacions de política monetària, ni als que es facin en ocasió d'una oferta pública de venda de valors.

4. El ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot:

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

## CAPÍTOL V

### Transparència en la negociació i comunicació d'operacions

#### Article 85. *Requisits de transparència.*

1. Per tal de procurar la transparència del mercat i l'eficiència en la formació dels preus, els mercats secundaris oficials estan obligats a difondre informació de caràcter públic sobre les operacions sobre accions admeses a negociació en aquests en relació amb les posicions de compra i venda existents en cada moment i en relació amb les operacions ja concloues en el mercat esmentat d'acord amb les disposicions que conté aquest capítol.

2. El ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, ha de determinar els requisits de transparència aplicables a les operacions efectuades sobre altres instruments financers i, si ho considera necessari, pot estendre l'aplicació dels requisits de transparència que conté aquest capítol a altres instruments financers diferents de les accions.

3. En cas que la Comissió Nacional del Mercat de Valors concedeixi exempcions als requisits de transparència prèvia a la negociació en virtut de l'article 86.3, o que autoritzi l'ajornament de les obligacions de transparència posterior a la negociació en virtut de l'article 87.3, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de dispensar el mateix tracte a tots els mercats secundaris oficials i sistemes multilaterals de negociació, sense discriminacions.

4. Les disposicions que contenen els articles d'aquest capítol s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

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

#### Article 86. *Requisits de transparència prèvia a la negociació.*

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

- a) els preus de compra i venda existents en cada moment, i
- b) la profunditat de les posicions de negociació a aquests preus que es difonguin a través dels seus sistemes.

2. La informació a què fa referència aquest article s'ha de posar a disposició del públic en condicions comercials raonables i de manera contínua en l'horari normal de negociació.

3. No obstant el que preveuen els apartats anteriors, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot eximir els mercats secundaris oficials de publicar la informació esmentada a l'apartat 1, atenent el model de mercat o el tipus i volum de les ordres.

En especial, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot no imposar l'obligació esmentada en el cas d'operacions de gran volum en comparació amb el volum estàndard de mercat per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions.

#### Article 87. *Requisits de transparència posterior a la negociació.*

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

- a) el preu,
- b) el volum, i
- c) l'hora d'execució.

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

3. No obstant el que preveuen els apartats anteriors, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot autoritzar els mercats secundaris oficials a ajornar la publicació de les dades de les operacions efectuades en funció del seu tipus o volum.

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

#### Article 88. *Accés a la informació.*

Els mercats secundaris oficials poden permetre a les entitats a què fa referència l'article 331, en condicions comercials raonables i de manera no discriminatòria, accedir als sistemes que utilitzin per publicar la informació a què es refereixen els articles 86 i 87.

#### Article 89. *Deure de comunicació d'operacions a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. Les empreses de serveis d'inversió i entitats de crèdit que executin operacions sobre instruments financers les han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tan aviat com sigui possible i, pel que fa a les dades que recull l'article 91.1, com a màxim, en finalitzar el següent dia hàbil a la seva execució.

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

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

#### Article 90. *Procediment de comunicació.*

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

2. Quan les operacions siguin comunicades a la Comissió Nacional del Mercat de Valors directament per les societats rectores dels mercats regulats, per les entitats gestores dels sistemes multilaterals de negociació o pels sistemes de casament d'operacions o d'informació, l'empresa de serveis d'inversió o l'entitat de crèdit pot ser eximida de l'obligació que assenyala l'article 81.1.

#### Article 91. *Contingut de la comunicació.*

1. Els informes han de tenir el contingut que assenyala al Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

2. Addicionalment, les entitats que indica l'article 89.1 han de facilitar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la forma, el detall i els terminis que es determinin per reglament, la identitat dels clients a compte dels quals hagin executat les seves operacions.

3. S'habilita el ministre d'Economia i Competitivitat per establir, si s'escau, requisits d'informació addicionals quan es consideri necessari per permetre el correcte exercici de



les funcions de supervisió que la Comissió Nacional del Mercat de Valors té encomanades i sempre que es compleixi un dels criteris següents:

- a) que l'instrument financer objecte de l'informe tingui característiques específiques que no s'incloguin en la informació que exigeix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006, o
- b) que els mètodes de negociació específics del sistema de negociació on es va efectuar l'operació tinguin característiques que no estiguin incloses en la informació que exigeix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

Article 92. *Conservació de la informació i reenviament.*

1. Les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit han de conservar a disposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors durant almenys cinc anys les dades que assenyala aquest article sobre totes les operacions efectuades.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors s'ha d'assegurar que els informes que rebí, de conformitat amb el que disposa l'article 245, siguin remesos a l'autoritat competent del mercat més important en termes de liquiditat de l'instrument financer al qual es refereixin les operacions, quan el mercat esmentat estigui radicat en un altre Estat membre de la Unió Europea.

Els informes remesos a la Comissió Nacional del Mercat de Valors per les sucursals a Espanya d'empreses de serveis d'inversió i entitats de crèdit d'altres estats membres de conformitat amb el que estableix l'article 170.1 han de ser reenviats per aquella a l'autoritat competent de l'Estat d'origen de l'entitat, a menys que aquesta renunciï a rebre la informació.

3. La determinació del mercat més important en termes de liquiditat, la concreció dels canals permesos per enviar els informes, l'intercanvi d'informació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb altres autoritats competents i el desplegament de les altres qüestions que estableix aquest article els preveuen els articles 9 a 14 del Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

## CAPÍTOL VI

### **Compensació, liquidació i registre de valors i Infraestructures de postcontractació**

Article 93. *Règim de compensació, liquidació i registre de valors.*

1. S'han de determinar per reglament els valors negociables les operacions dels quals, efectuades en els segments de contractació multilateral dels mercats secundaris oficials, estan subjectes a mecanismes que permetin la seva liquidació ordenada i el bon fi mitjançant la intervenció necessària d'una entitat de contrapartida central.

2. Per tal d'atendre la liquidació de les operacions sobre valors executades en mercats secundaris oficials, les seves societats rectores han de subscriure acords amb almenys un dipositari central de valors i, si s'escau, amb una o diverses entitats de contrapartida central, sense perjudici del dret dels emissors a disposar que els seus valors es registrin en qualsevol dipositari central de valors de conformitat amb l'article 49 del Reglament (UE) núm. 909/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juliol de 2014, sobre la millora de la liquidació de valors a la Unió Europea i els dipositaris centrals de valors i pel qual es modifiquen les directives 98/26/CE i 2014/65/UE i el Reglament (UE) núm. 236/2012, i del dret dels membres dels mercats secundaris oficials a designar el sistema de liquidació de conformitat amb el que estableix l'article 112 d'aquesta Llei.

Article 94. *Liquidació d'operacions.*

1. Els compradors i venedors de valors negociables admesos a negociació en mercats secundaris oficials queden obligats d'acord amb les regles del mercat esmentat al

lliurament de l'efectiu i dels valors negociables des que les seves respectives ordres siguin executades, encara que la liquidació efectiva s'efectuï amb posterioritat.

2. El comprador dels valors negociables admesos a negociació en un mercat secundari oficial adquireix la titularitat quan aquells quedin anotats a nom seu en els comptes de valors d'acord amb les regles del sistema de registre.

3. Els mercats secundaris oficials han de determinar en els seus reglaments la data teòrica de liquidació de les operacions executades, i poden establir diferents dates en funció dels valors negociables que s'han de liquidar, dels segments de negociació i d'altres criteris, d'acord amb la normativa europea aplicable i, si s'escau, en coordinació amb les entitats de contrapartida central i amb els dipositaris centrals de valors que intervinguin en els processos de liquidació.

*Article 95. Liquidació de drets o obligacions de contingut econòmic associats als valors.*

1. L'entitat emissora ha de comunicar amb prou antelació a la societat rectora dels mercats secundaris oficials en què, a sol·licitud seva, estiguin admesos a negociació els seus valors, així com al dipositari central de valors encarregat del registre d'aquests, els drets o obligacions de contingut econòmic que els valors generin tan aviat com s'hagi adoptat l'acord corresponent.

2. Tenint en compte les normes aplicables a la contractació, compensació, liquidació i registre de les operacions sobre els valors admesos a negociació en els mercats esmentats, aquestes comunicacions han d'especificar les dates rellevants per al reconeixement, l'exercici, el compliment i el pagament dels corresponents drets i obligacions.

3. Sense perjudici de l'anterior, els beneficis, drets o obligacions inherents a la titularitat d'accions i de valors equivalents a accions són de compte i profit de l'adquirent des de la data de la compra en el corresponent mercat secundari oficial, mentre que ho són des de la data de liquidació de la corresponent operació de compra en el cas dels valors de renda fixa i altres valors no equivalents a accions. En cas de retards o altres incidències en el procés de liquidació, es poden efectuar els ajustos oportuns sobre la liquidació dels drets o obligacions esmentats.

*Article 96. Garanties orientades a mitigar el risc de liquidació.*

1. Els membres dels mercats secundaris oficials, els membres de les entitats de contrapartida central i les entitats participants dels dipositaris centrals de valors gaudeixen «ex lege» d'un dret de garantia financera pignorativa dels que recull el Reial decret llei 5/2005, d'11 de març, de reformes urgents per a l'impuls a la productivitat i per a la millora de la contractació pública, exclusivament sobre els valors o l'efectiu resultants de la liquidació d'operacions a compte de clients persones físiques o jurídiques quan aquelles entitats hagin hagut d'anticipar l'efectiu o els valors necessaris per atendre la liquidació de les operacions esmentades per incompliment o declaració de concurs dels seus clients.

2. Aquest dret de garantia recau exclusivament sobre els valors i l'efectiu resultant de les operacions no satisfetes pels clients i assegura exclusivament l'import que les entitats beneficiàries d'aquest dret hagin hagut d'avançar per atendre la liquidació de les operacions esmentades, inclòs si s'escau el preu dels valors que hagin hagut de lliurar i les eventuais sancions i penalitzacions que hagin hagut d'abonar com a conseqüència de l'incompliment dels seus clients.

3. La constitució i l'execució del dret de garantia pignorativa a què es fa referència no requereix cap formalitat, sense perjudici del deure de les entitats beneficiàries de conservar a disposició dels seus clients la informació acreditativa de la concurrència dels requisits que preveuen aquest apartat i els anteriors.

4. Els membres dels mercats secundaris oficials, en cas de declaració de concurs d'algun dels seus clients, poden introduir en els mercats esmentats i a compte del concursat ordres de compra o venda de valors de signe contrari a les operacions contractades a compte d'aquell, quan la declaració de concurs es produeixi mentre les

operacions esmentades estan en curs de liquidació. Els membres de les entitats de contrapartida central i les entitats participants dels dipositaris centrals de valors gaudeixen del mateix dret enfront dels seus clients, que exerceixen sol·licitant als membres dels mercats secundaris oficials la introducció de les ordres de sentit contrari a les quals es refereix aquest apartat.

5. Les disposicions dels apartats anteriors s'entenen sense perjudici de les mesures de disciplina en la liquidació a què es refereixen els articles 6 i 7 del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, i sense perjudici de les garanties a què es refereix aquesta Llei a favor dels mercats secundaris oficials, dipositaris centrals de valors i entitats de contrapartida central, que gaudeixen de preferència enfront dels drets esmentats als apartats anteriors.

*Article 97. Règim jurídic i autorització dels dipositaris centrals de valors.*

1. Els dipositaris centrals de valors es regeixen per les disposicions següents:

a) Pel Reglament (UE) núm. 909/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juliol de 2014, sobre la millora de la liquidació de valors a la Unió Europea i els dipositaris centrals de valors i pel qual es modifiquen les directives 98/26/CE i 2014/65/UE i el Reglament (UE) núm. 236/2012, i les seves corresponents normes de desplegament i aplicació.

b) Per aquesta Llei i les seves corresponents normes de desplegament.

c) Amb caràcter supletori, pel text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

d) Per qualssevol altres disposicions de l'ordenament intern o del dret de la Unió Europea que els siguin aplicables.

2. L'autorització com a dipositori central de valors, la seva revocació i el seu fonamentament quan l'entitat esmentada estigui establerta a Espanya es regeixen pel que disposa el Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, per les disposicions d'aquesta Llei i per qualsevol altra normativa espanyola o europea que els sigui aplicable.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'autoritat competent responsable de l'autorització, supervisió i sanció dels dipositaris centrals de valors de conformitat amb el Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.

*Article 98. Requisits, obligacions, facultats i funcions dels dipositaris centrals de valors.*

1. Els dipositaris centrals de valors que es constitueixin a Espanya han de revestir la forma de societat anònima. Els seus estatuts socials i les seves modificacions, amb les excepcions que s'estableixin per reglament, si s'escau, requereixen l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. El nomenament dels membres del consell d'administració, directors generals i assimilats dels dipositaris centrals de valors està subjecte a l'autorització prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. Els dipositaris centrals de valors han de facilitar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i als diferents organismes públics supervisors en l'àmbit de les seves respectives competències, la informació sobre les activitats de compensació, liquidació i registre en els sistemes gestionats per aquests que aquells els sol·licitin, sempre que la informació esmentada estigui a la seva disposició i d'acord amb la normativa aplicable.

3. Els dipositaris centrals de valors han de tenir els òrgans i comitès que preveu el Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.

4. Els dipositaris centrals de valors poden externalitzar els seus serveis bàsics, establir convenis amb entitats de contrapartida central, mercats secundaris oficials i sistemes multilaterals de negociació o enllaços amb altres dipositaris centrals de valors de conformitat amb el que disposen el Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, aquesta Llei, la seva normativa de desplegament i el reglament intern a què es refereix l'article 101.

5. S'han de determinar per reglament les funcions concretes de seguiment i control que han d'exercir els dipositaris centrals de valors sobre les seves entitats participants, els requisits de solvència exigibles a les seves entitats participants, els tipus d'entitats que poden accedir a la condició d'entitat participant, els requisits d'organització comptable, mitjans tècnics, obligacions específiques d'informació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i tots els altres aspectes que es considerin necessaris per al seu funcionament adequat, atenent, entre d'altres, criteris de proporcionalitat en funció del seu nivell d'activitat.

*Article 99. Participació en els dipositaris centrals de valors.*

1. La participació, directa o indirecta, en el capital dels dipositaris centrals de valors queda subjecta al règim de participacions significatives que preveu el capítol IV del títol V per a les empreses de serveis d'inversió, en els termes que es determinin per reglament; s'entén que té aquest caràcter, en tot cas, qualsevol participació que assoleixi, de manera directa o indirecta, almenys l'u per cent del capital o dels drets de vot del dipositari central de valors o que, tot i no arribar a aquest percentatge, permeti exercir una influència notable en aquest, en els termes que es determinin per reglament.

2. Sense perjudici del que disposa l'article 176, la Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar a l'adquisició o a la transmissió d'una participació significativa en el capital del dipositari central de valors quan consideri que és necessari per assegurar el bon funcionament dels mercats o dels sistemes de compensació, liquidació i registre de valors o per evitar distorsions en aquests, així com en cas que no es doni un tracte equivalent a les entitats espanyoles al país d'origen de l'adquirent.

*Article 100. Memòria i pressupost dels dipositaris centrals de valors.*

1. Els dipositaris centrals de valors han d'elaborar una memòria en què han de detallar la manera com han de complir els requisits tècnics, organitzatius, de funcionament i de gestió de riscos que exigeix el Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, per exercir les seves funcions. El ministre d'Economia i Competitivitat o, mitjançant la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden regular el model al qual s'hagi d'ajustar la memòria esmentada. El dipositari central de valors ha de mantenir actualitzada aquesta memòria, les modificacions de la qual s'han de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, degudament motivades.

2. Els dipositaris centrals de valors han de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en els termes que es prevegin per reglament, el seu pressupost estimatiu anual, en què s'han d'expressar detalladament els preus i les comissions que apliquin, així com les modificacions ulteriors que introdueixin en el seu règim econòmic. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir al dipositari central de valors l'ampliació de la documentació rebuda i pot establir excepcions o limitacions als preus màxims d'aquests serveis quan puguin afectar la solvència financera del dipositari central de valors, provocar conseqüències pertorbadores per al desenvolupament del mercat de valors o els principis que el regeixen, o introduir discriminacions injustificades entre els diferents usuaris dels serveis de l'entitat.

*Article 101. Normes internes dels dipositaris centrals de valors.*

1. Els dipositaris centrals de valors s'han de regir per un reglament intern l'aprovació del qual, i la de les seves modificacions, amb les excepcions que, si s'escau, s'estableixin per reglament, correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb l'informe previ del Banc d'Espanya. El reglament intern esmentat ha de regular el règim de funcionament dels dipositaris centrals de valors, els serveis prestats per aquests, el seu règim econòmic, els procediments de fixació i comunicació de tarifes, les condicions i els principis sota els quals han de prestar els serveis a què es fa referència, els registres relatius als serveis prestats i el règim jurídic de les seves entitats participants. Així mateix, el reglament ha de

regular els procediments per gestionar el lliurament de valors i el seu pagament, la determinació del moment de fermesa de les instruccions de liquidació i la política de gestió de riscos, així com les garanties de tot tipus que puguin haver de constituir les entitats participants en funció de les activitats que exerceixin.

2. El reglament intern es pot desplegar mitjançant circulars aprovades pel mateix dipositari central de valors. Aquestes circulars s'han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i al Banc d'Espanya, en els termes que es prevegin per reglament. La Comissió Nacional del Mercat de Valors s'hi pot oposar, i les pot suspendre o les pot deixar sense efecte quan consideri que infringeixen la legislació aplicable, o perjudiquen el funcionament prudent i segur del dipositari central de valors i dels mercats de valors o la protecció dels inversors.

3. El reglament intern i els estatuts als quals es refereix l'article 98 i l'apartat 1 d'aquest article tenen caràcter de normes d'ordenació i disciplina del mercat de valors, i especifiquen les obligacions i els requisits organitzatius i procedimentals necessaris per complir el que disposa el Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014. El ministre d'Economia i Competitivitat o, mitjançant la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden desplegar l'estructura i el contingut mínim que hagi de tenir el reglament intern.

*Article 102. Regles aplicables en cas de concurs d'una entitat participant en un dipositari central de valors.*

1. Un cop declarat el concurs d'una entitat participant en els sistemes gestionats pels dipositaris centrals de valors, aquests últims gaudeixen de dret absolut de separació respecte dels béns o drets en què es materialitzin les garanties constituïdes per les entitats participants esmentades en els sistemes gestionats pels dipositaris centrals de valors. Sense perjudici de l'anterior, el sobrant que resti després de la liquidació de les operacions garantides s'ha d'incorporar a la massa activa del concurs del participant.

2. Un cop declarat el concurs d'una entitat participant en els sistemes a què es refereix aquest article, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sense perjudici de les competències del Banc d'Espanya i del FROB, pot disposar, de manera immediata i sense cost per a l'inversor, el trasllat dels seus registres comptables de valors a una altra entitat habilitada per exercir aquesta activitat. Si cap entitat està en condicions de fer-se càrrec dels registres assenyalats, aquesta activitat l'ha d'assumir el dipositari central de valors corresponent de manera provisional, fins que els titulars sol·licitin el trasllat del registre dels seus valors. A aquests efectes, tant el jutge del concurs com l'administració concursal han de facilitar l'accés de l'entitat a la qual hagin de traspasar els valors, a la documentació i als registres comptables i informàtics necessaris per fer efectiu el traspàs.

L'existència del procediment concursal no impedeix que es facin arribar al client els valors comprats d'acord amb les normes del sistema de compensació, liquidació i registre o l'efectiu procedent de l'exercici dels drets econòmics o de la venda dels valors.

*Article 103. Règim jurídic i autorització de les entitats de contrapartida central.*

1. Les entitats de contrapartida central s'han de regir per les disposicions següents:

a) Pel Reglament (UE) núm. 648/2012 del Parlament Europeu i del Consell, de 4 de juliol de 2012, relatiu als derivats extraborsaris, les entitats de contrapartida central i els registres d'operacions, i les seves corresponents normes de desplegament i aplicació.

b) Per aquesta Llei i les seves corresponents normes de desplegament.

c) Amb caràcter supletori, pel text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

d) Per qualssevol altres disposicions de l'ordenament intern o del dret de la Unió Europea que els siguin aplicables.

2. L'autorització per prestar serveis de compensació en qualitat d'entitat de contrapartida central, la seva revocació i el seu funcionament quan les entitats esmentades

estiguin establertes a Espanya s'han de regir pel que disposa el Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012, per les disposicions d'aquesta Llei i qualsevol altra normativa que sigui aplicable de l'ordenament jurídic o del dret de la Unió Europea.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'autoritat espanyola que ha d'exercir les activitats d'autorització i supervisió de les entitats de contrapartida central establertes a Espanya en aplicació del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012.

**Article 104. *Requisits, obligacions, facultats i funcions de les entitats de contrapartida central.***

1. Les entitats de contrapartida central han de revestir la forma de societat anònima i han d'estar reconegudes com a sistemes als efectes de la Llei 41/1999, de 12 de novembre, sobre sistemes de pagaments i de liquidació de valors.

2. Les entitats de contrapartida central no poden estar autoritzades com a dipositari central de valors.

3. Per facilitar l'exercici de les seves funcions, les entitats de contrapartida central poden accedir a la condició de participant dels dipositaris centrals de valors que l'admetin com a tal, de qualsevol altre sistema de liquidació de valors i instruments financers o d'un mercat regulat o sistema multilateral de negociació, quan compleixin les condicions que requereixi cada sistema i sempre que la participació de l'entitat de contrapartida central en aquest no comprometi la seguretat ni la solvència de l'entitat esmentada.

4. Les entitats de contrapartida central han de portar el registre comptable central corresponent als instruments financers compensats, si s'escau, juntament amb els membres autoritzats per portar els registres de detall corresponents als contractes dels seus clients.

5. De conformitat amb el que disposen aquesta Llei i la restant normativa nacional o de la Unió Europea que sigui aplicable, l'entitat de contrapartida central pot establir acords amb altres entitats residents i no residents, les funcions de les quals siguin anàlogues o que gestionin sistemes de compensació i liquidació de valors. Els acords esmentats, així com els que pugui subscriure amb mercats o sistemes multilaterals de negociació, requereixen l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb l'informe previ del Banc d'Espanya, i han de complir els requisits que es determinin per reglament i que determini el reglament intern de la mateixa entitat.

**Article 105. *Participació en les entitats de contrapartida central.***

El ministre d'Economia i Competitivitat o, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden desplegar la informació que és necessari aportar per avaluar la idoneïtat dels accionistes que adquireixin una participació qualificada en el capital de l'entitat de contrapartida central d'acord amb el Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012.

**Article 106. *Memòria i pressupost de l'entitat de contrapartida central.***

1. Les entitats de contrapartida central han d'elaborar una memòria en què han de detallar la manera com han de complir els requisits tècnics, organitzatius, de funcionament i de gestió de riscos que exigeix el Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012, per exercir les seves funcions. El ministre d'Economia i Competitivitat o, mitjançant la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden regular el model al qual s'hagi d'ajustar la memòria esmentada. L'entitat de contrapartida central ha de mantenir actualitzada aquesta memòria, les modificacions de la qual s'han de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, degudament motivades i incorporant, quan afectin la gestió de riscos de conformitat amb el que estableix el Reglament esmentat, l'informe preceptiu del comitè de riscos i de la unitat o òrgan intern que assumeixi la funció de gestió de riscos.

2. L'entitat de contrapartida central ha de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, abans de l'u de desembre de cada any, el seu pressupost estimatiu anual, en què s'han d'expressar detalladament els preus i les comissions que apliquin, així com les modificacions ulteriors que introdueixin en el seu règim econòmic. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir a l'entitat de contrapartida central l'ampliació de la documentació rebuda i pot establir excepcions o limitacions als preus màxims d'aquests serveis quan puguin afectar la solvència financera de l'entitat de contrapartida central, provocar conseqüències pertorbadores per al desenvolupament del mercat de valors o els principis que el regeixen, o introduir discriminacions injustificades entre els diferents usuaris dels serveis de l'entitat.

*Article 107. Estatuts socials i reglament intern de les entitats de contrapartida central.*

1. Les entitats de contrapartida central han d'elaborar els seus estatuts socials i un reglament intern, que té el caràcter de norma d'ordenació i disciplina del mercat de valors.

2. Amb les excepcions que s'assenyalin per reglament, la modificació dels estatuts socials de l'entitat de contrapartida central o del seu reglament intern requereix, amb l'informe previ del Banc d'Espanya, l'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. El reglament intern ha de regular el funcionament de l'entitat de contrapartida central i els serveis que presta. Els estatuts socials han de regular el funcionament intern de l'entitat de contrapartida central com a societat. El reglament i els estatuts han de contenir les obligacions i els requisits organitzatius i procedimentals necessaris per complir el que disposa el Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol. El ministre d'Economia i Competitivitat o, mitjançant la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden desplegar l'estructura i el contingut mínim que hagi de tenir el reglament intern.

4. El reglament intern es pot completar mitjançant circulars aprovades per la mateixa entitat de contrapartida central. Aquestes circulars s'han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i al Banc d'Espanya en les vint-i-quatre hores següents a la seva adopció. La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar i pot suspendre o deixar sense efecte les circulars quan consideri que aquestes infringeixen la legislació aplicable o perjudiquen el funcionament prudent i segur de l'entitat de contrapartida central i dels mercats als quals presta servei o la protecció dels inversors.

*Article 108. Requisits d'organització.*

1. Les entitats de contrapartida central han de tenir almenys un comitè d'auditoria, el comitè de riscos que preveu l'article 28 del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol, un comitè de compliment i un comitè de nomenaments i remuneracions. Addicionalment, han de tenir una unitat o òrgan intern que assumeixi la funció de gestió de riscos, de manera proporcional a la naturalesa, l'escala i la complexitat de les seves activitats. Aquesta unitat o òrgan ha de ser independent de les funcions operatives, tenir autoritat, rang i recursos suficients, i tenir l'accés oportú al consell d'administració. A més, han de disposar de mecanismes i estructures organitzatives perquè els usuaris i altres interessats puguin expressar les seves opinions sobre el seu funcionament, així com normes que tinguin per objecte evitar els possibles conflictes d'interès als quals es puguin veure exposades com a conseqüència de les seves relacions amb accionistes, administradors i directius, entitats participants i clients. Es pot desplegar per reglament el que preveu aquest paràgraf.

2. El nomenament dels membres del consell d'administració, directors generals i assimilats de les entitats de contrapartida central està subjecte a l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 109. *Membres de les entitats de contrapartida central.*

1. Només poden accedir a la condició de membre de les entitats de contrapartida central les entitats a què es refereix l'article 69.2.a) a d) i f), el Banc d'Espanya i altres entitats residents o no residents que duguin a terme activitats anàlogues en els termes i amb les limitacions que es prevegin per reglament i que prevegi el mateix reglament intern de l'entitat de contrapartida central. L'accés d'aquestes últimes a la condició de membre està subjecte al que disposen aquesta Llei, la seva normativa de desplegament i el seu reglament intern, així com a l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. L'entitat de contrapartida central ha d'establir en el seu reglament intern les condicions de solvència i els mitjans tècnics exigibles perquè els membres puguin ser autoritzats a portar els registres dels contractes dels seus clients, així com els procediments que salvaguardin la correspondència entre el registre comptable central i els registres de detall. Les condicions de solvència i mitjans tècnics poden diferir en funció dels instruments financers sobre els quals els membres esmentats intervinguin en l'administració del registre o en la compensació. Així mateix, l'entitat de contrapartida central ha d'establir mecanismes d'accés a la informació dels registres de detall en els quals els membres mantinguin els registres de contractes dels seus clients amb la finalitat d'identificar, vigilar i gestionar els possibles riscos per a l'entitat derivats de les dependències entre els membres i els seus clients.

3. Les garanties que els membres i els clients constitueixin de conformitat amb el règim que contingui el reglament intern de l'entitat de contrapartida central i en relació amb qualssevol operacions efectuades en l'àmbit de la seva activitat només responen enfront de les entitats a favor de les quals es van constituir i únicament per les obligacions derivades d'aquestes operacions envers l'entitat de contrapartida central o amb els membres d'aquesta, o derivades de la condició de membre de l'entitat de contrapartida central.

Article 110. *Regles aplicables en cas d'incompliment o concurs.*

1. Si un membre o un client d'un membre deixa d'atendre, del tot o en part, les obligacions contraetes enfront de l'entitat de contrapartida central o enfront del membre, aquests poden disposar de les garanties aportades per l'incomplidor i, amb aquesta finalitat, poden adoptar les mesures necessàries per a la seva satisfacció en els termes que estableixi el reglament de l'entitat.

2. El reglament intern de l'entitat i les seves circulars poden establir els supòsits que determinin el venciment anticipat de tots els contractes i posicions d'un membre, ja siguin per compte propi o a compte de clients, cosa que, en els termes que prevegin el reglament i les circulars esmentats, dóna lloc a la seva compensació i a la creació d'una única obligació jurídica que abrasi totes les operacions incloses, i en virtut de la qual les parts només tenen dret a exigir-se el saldo net del producte de la compensació de les operacions esmentades. Entre els supòsits anteriors es pot incloure l'impagament de les obligacions i l'obertura d'un procediment concursal en relació amb els membres i clients o amb la mateixa entitat de contrapartida central. Aquest règim de compensació té la consideració d'acord de compensació contractual de conformitat amb el que preveu el Reial decret llei 5/2005, d'11 de març, de reformes urgents per a l'impuls a la productivitat i per a la millora de la contractació pública, i sense perjudici de l'aplicació del règim específic que conté la Llei 41/1999, de 12 de novembre, sobre sistemes de pagaments i de liquidació de valors.

3. L'entitat de contrapartida central ha d'establir al seu reglament intern les regles i els procediments per fer front a les conseqüències que resultin d'incompliments dels seus membres. Aquestes regles i procediments han de concretar la manera en què s'han d'aplicar els diversos mecanismes de garantia de què disposi l'entitat de contrapartida central i les vies per reposar-los amb l'objectiu de permetre que l'entitat de contrapartida central continuï operant d'una manera sòlida i segura.



4. En cas que algun membre d'una entitat de contrapartida central o algun dels seus clients es vegin sotmesos a un procediment concursal, l'entitat de contrapartida central gaudeix d'un dret absolut de separació respecte de les garanties que aquests membres o clients hagin constituït davant l'entitat de contrapartida central esmentada. Sense perjudici de l'anterior, el sobrant que resti després de la liquidació de les operacions garantides s'ha d'incorporar a la massa patrimonial concursal del client o del membre.

5. En cas que els clients dels membres d'una entitat de contrapartida central es vegin sotmesos a un procediment concursal, els membres gaudeixen d'un dret absolut de separació respecte als instruments financers i l'efectiu en què estiguin materialitzades les garanties que els seus clients hagin constituït a favor seu de conformitat amb el règim que conté el reglament intern de l'entitat de contrapartida central. Sense perjudici de l'anterior, el sobrant que resti després de la liquidació de les operacions s'ha d'incorporar a la massa patrimonial concursal del client.

6. Un cop declarat el concurs d'un membre, l'entitat de contrapartida central, que ha d'haver donat compte prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, ha de gestionar el traspàs dels contractes i les posicions que tingui registrats a compte dels clients, juntament amb els instruments financers i l'efectiu en què estiguin materialitzades les garanties corresponents. A aquests efectes, tant el jutge competent com els òrgans del procediment concursal han de facilitar a l'entitat a la qual s'hagin de traspassar els contractes, els registres comptables i les garanties, la documentació i els registres informàtics necessaris per fer efectiu el traspàs. En cas que aquest traspàs no es pugui portar a terme, l'entitat pot acordar la liquidació dels contractes i les posicions que el membre tingui oberts, inclosos els que siguin a compte dels seus clients. En aquest supòsit, un cop concloses les actuacions que s'hagin de portar a terme en relació amb les posicions registrades i garanties constituïdes pels clients davant el membre en qüestió, aquests clients tenen un dret de separació respecte de l'eventual sobrant.

7. Si l'entitat de contrapartida central es veu sotmesa a un procediment concursal i es procedeix a la liquidació de tots els contractes i les posicions d'un membre, ja siguin per compte propi o a compte de clients, els membres i clients que no hagin incomplert les seves obligacions amb l'entitat de contrapartida central gaudeixen d'un dret absolut de separació respecte del sobrant de les garanties que, constituïdes a favor de l'entitat de contrapartida central de conformitat amb el seu reglament intern, s'obtingui de la liquidació de les operacions garantides a excepció de les contribucions al fons de garantia enfront d'incompliments.

#### Article 111. *Elecció del sistema de compensació i liquidació o d'entitat de contrapartida central.*

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

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar als acords esmentats quan consideri que poden menyscabar el funcionament ordenat del mercat i tenint en compte les condicions dels sistemes de liquidació que preveu l'article 112.1.

#### Article 112. *Dret a designar un sistema de liquidació.*

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

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

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

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

*Article 113. Accés als sistemes de contrapartida central, compensació i liquidació.*

1. Les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit d'altres estats membres de la Unió Europea tenen dret a accedir als sistemes de contrapartida central, compensació i liquidació existents en territori espanyol, amb la finalitat de liquidar o concertar la liquidació d'operacions en instruments financers, tant si es negocien en mercats secundaris oficials o sistemes multilaterals de negociació espanyols o en mercats regulats o sistemes multilaterals de negociació d'altres estats membres de la Unió Europea.

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

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

*Article 114. Sistema d'informació per a la supervisió de la negociació, compensació, liquidació i registre de valors negociables.*

1. Els dipositaris centrals de valors que prestin serveis a Espanya han d'establir un sistema d'informació, transmissió i emmagatzematge de dades que serveixi com a eina d'intercanvi i tractament de la informació per a l'exercici de les activitats de compensació, liquidació i registre de valors admesos a negociació en un mercat secundari oficial i que permeti supervisar la correcta administració del registre de valors, tant a escala de registre central com de registres de detall.

2. El sistema que preveu l'apartat anterior ha de recollir, almenys, les operacions, els esdeveniments i les anotacions susceptibles de donar lloc a variacions en els saldos de valors de cada titular tant en el registre central com en els registres de detall.

3. El sistema d'informació per a la supervisió de la negociació, compensació, liquidació i registre de valors negociables ha de complir el següent:

a) Garantir la traçabilitat de les transaccions efectuades sobre valors admesos a negociació en un mercat secundari oficial de valors des de la contractació fins a la seva anotació en el registre de valors i viceversa, així com conèixer-ne l'estat.

b) Facilitar la transmissió de la informació necessària per efectuar la compensació, liquidació i registre de valors, així com conèixer l'estat de les operacions esmentades.

c) Facilitar el control dels riscos i de les garanties exigibles per les corresponents entitats i infraestructures de mercat.

d) Informar diàriament les entitats emissores sobre la titularitat dels valors emesos per aquestes quan així ho sol·licitin.

4. La informació emmagatzemada en el sistema no pot ser utilitzada ni transmesa per a finalitats diferents de les que preveu la llei, llevat que hi hagi l'autorització de la respectiva entitat subministradora, sense perjudici de les obligacions d'informació enfront de la

Comissió Nacional del Mercat de Valors o el Banc d'Espanya en l'exercici de les seves respectives competències.

*Article 115. Obligacions del dipositari central de valors en relació amb el sistema d'informació.*

1. El dipositari central de valors, en la seva qualitat de responsable i gestor del sistema d'informació, transmissió i emmagatzematge de dades, ha de complir les obligacions següents:

- a) Establir els mitjans necessaris perquè la informació s'introdueixi al sistema d'acord amb les normes establertes i que sigui completa.
- b) Permetre la introducció de la informació necessària en el termini previst.
- c) Dotar la informació subministrada de prou seguretat i confidencialitat, de manera que les entitats que introdueixin informació al sistema accedeixin exclusivament a les dades estrictament necessàries per a la seva activitat o a aquelles per a les quals estiguin autoritzades.
- d) Assegurar el manteniment i la continuïtat del sistema.
- e) Permetre l'accés no discriminatori de les infraestructures de mercat i entitats implicades en els processos de compensació i liquidació de valors.

2. Els dipositaris centrals de valors han de subscriure els corresponents contractes en els quals han d'establir les relacions jurídiques necessàries per al funcionament adequat del sistema. Així mateix, han de publicar les regles de funcionament del sistema d'informació i establir els drets, les obligacions i les responsabilitats de les persones que han de gestionar i fer ús de la informació emmagatzemada al sistema. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'aprovar aquestes regles i les seves modificacions. Tant les regles com les seves modificacions han de ser examinades prèviament pel comitè d'usuaris del dipositari central de valors, el qual pot fer arribar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors les seves observacions en aquest respecte.

*Article 116. Règim jurídic de la resta d'agents en relació amb el sistema d'informació.*

1. El sistema d'informació es nodreix de la informació que estan obligats a proporcionar, segons el que es disposi per reglament, els mercats secundaris oficials, les entitats de contrapartida central, els dipositaris centrals de valors i els seus respectius membres o entitats participants. Les entitats a què es fa referència són responsables de la integritat i veracitat de la informació comunicada per cadascuna d'aquestes a través del sistema esmentat i conserven la propietat sobre la informació esmentada.

2. Amb ple respecte als principis d'igualtat de tracte i no-discriminació, les entitats de contrapartida central i dipositaris centrals de valors estrangers amb els quals els dipositaris centrals de valors subscriuin convenis o estableixin enllaços poden accedir a aquest sistema i queden obligats a subministrar la informació necessària perquè es compleixin les finalitats d'aquest, de conformitat amb el que preveuen els articles 114 a 116. Les infraestructures esmentades han de sol·licitar als seus membres o participants la informació necessària per exercir la seva funció adequadament.

*Article 117. Seguiment i control del funcionament correcte dels sistemes de negociació, compensació, liquidació i registre de valors.*

1. Sense perjudici de les facultats de supervisió, inspecció i sanció que corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'acord amb el títol VIII, les societats rectores dels mercats secundaris oficials, les entitats de contrapartida central i els dipositaris centrals de valors que prestin serveis a Espanya han de vetllar, en l'àmbit de les seves respectives competències, pel funcionament correcte i l'eficiència dels processos de negociació, compensació i liquidació de transaccions i de registre de valors.

2. Es faculta el Govern per desplegar per reglament el contingut de la funció que preveu l'apartat anterior, incloses les obligacions i facultats per al seu exercici adequat.

## CAPÍTOL VII

### Obligacions d'informació periòdica dels emissors

Article 118. *Informe anual i informe d'auditoria.*

1. Quan Espanya sigui Estat membre d'origen, els emissors els valors dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea han de sotmetre els seus comptes anuals a auditoria de comptes i han de fer públic i difondre el seu informe financer anual i l'informe d'auditoria dels comptes anuals.

El termini màxim per complir l'obligació de publicació i difusió d'aquest apartat és de quatre mesos des de la finalització de cada exercici, i els emissors s'han d'assegurar que els informes a què es fa referència es mantinguin a disposició del públic durant almenys deu anys.

2. L'informe financer anual comprèn els comptes anuals i l'informe de gestió revisats per l'auditor amb l'abast que defineix l'article 268 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, així com les declaracions de responsabilitat del seu contingut.

3. La memòria dels emissors les accions dels quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea ha d'informar sobre les operacions dels administradors i dels membres del consell de control d'una societat anònima europea domiciliada a Espanya que hagi optat pel sistema dual, o d'una persona que actuï a compte d'aquests, efectuades amb l'emissor esmentat o amb un emissor del mateix grup durant l'exercici a què es refereixen els comptes anuals, quan les operacions siguin alienes al trànsit ordinari de la societat o que no es duguin a terme en condicions normals de mercat.

Article 119. *Informes financers semestrals.*

1. Quan Espanya sigui Estat membre d'origen, els emissors les accions o valors de deute dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea han de fer públic i difondre un informe financer semestral relatiu als sis primers mesos de l'exercici.

El termini màxim per complir l'obligació de publicació i difusió d'aquest apartat és de tres mesos des de la finalització del període corresponent, i els emissors s'han d'assegurar que l'informe a què es fa referència es mantingui a disposició del públic durant almenys deu anys.

2. Quan Espanya sigui Estat membre d'origen i l'informe financer anual que preveu l'article 118 no s'hagi fet públic en els dos mesos següents a la finalització de l'exercici a què es refereix, els emissors les accions dels quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea estan obligats, a més, a fer públic i difondre un segon informe financer semestral referit als dotze mesos de l'exercici en el termini màxim de dos mesos des de la finalització del període corresponent.

3. L'informe financer semestral ha de comprendre: els comptes anuals resumits, un informe de gestió intermedi i les declaracions de responsabilitat sobre el seu contingut.

Article 120. *Declaració intermèdia de gestió.*

1. Sense perjudici del que disposa l'article 228, quan Espanya sigui Estat membre d'origen, els emissors les accions dels quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea han de fer públic

i difondre amb caràcter trimestral durant el primer i segon semestre de l'exercici una declaració intermèdia de gestió que contingui, almenys:

- a) una explicació dels fets i les operacions significatius que hagin tingut lloc durant el període corresponent i la seva incidència en la situació financera de l'emissor i de les seves empreses controlades, i
- b) una descripció general de la situació financera i dels resultats de l'emissor i les seves empreses controlades durant el període corresponent.

2. No s'exigeix la declaració intermèdia de gestió als emissors que publiquin informes financers trimestrals.

#### Article 121. *Supòsits de no-subjecció.*

1. No estan subjectes al compliment del que disposen els articles 118 a 120 anteriors:

a) Els estats membres de la Unió Europea, les comunitats autònomes, les entitats locals i les altres entitats anàlogues dels estats membres de la Unió Europea, els organismes públics internacionals dels quals sigui membre almenys un Estat membre de la Unió Europea, el Banc Central Europeu, el Fons Europeu d'Estabilitat Financera (FEEF) establert per l'Acord marc de l'FEEF i qualsevol altre mecanisme establert amb l'objectiu de preservar l'estabilitat financera de la unió monetària europea mitjançant assistència financera temporal als estats membres que tinguin com a moneda l'euro, i els bancs centrals nacionals dels estats membres de la Unió Europea, emetin o no accions o altres valors.

b) Els emissors que emetin únicament valors de deute admesos a negociació en un mercat secundari oficial o un altre mercat regulat el valor nominal unitari dels quals sigui almenys de 100.000 euros o, en el cas dels valors de deute no denominats en euros, el valor nominal unitari dels quals, en la data d'emissió, sigui equivalent a 100.000 euros com a mínim.

c) Sense perjudici de la lletra b) anterior, els emissors que tinguin únicament emissions vives de valors de deute admesos a negociació en un mercat secundari oficial o un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea abans del 31 de desembre de 2010, el valor nominal unitari dels quals sigui almenys de 50.000 euros o, en el cas dels valors de deute no denominats en euros, el valor nominal unitari dels quals, en la data d'emissió, sigui equivalent a 50.000 euros com a mínim, durant tot el temps en què aquestes obligacions estiguin vives.

2. Quan Espanya sigui Estat membre d'origen, no estan subjectes al compliment del que disposa l'article 119 els emissors constituïts abans del 31 de desembre de 2003 que tinguin exclusivament valors de deute admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea quan els valors esmentats tinguin la garantia incondicional i irrevocable de l'Estat, les seves comunitats autònomes o ens locals.

3. El que disposa aquest capítol no és aplicable als fons d'inversió i societats d'inversió col·lectiva de capital variable a què es refereix la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva.

#### Article 122. *Altres disposicions.*

1. S'han d'establir per reglament:

- a) Els terminis i altres requisits per a la remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació financera.
- b) Els requisits per a la publicació i difusió de la informació periòdica.
- c) Els terminis per a la publicació de la informació trimestral.
- d) El contingut de la declaració de responsabilitat, així com els òrgans o persones de l'emissor que l'han d'efectuar.

e) El contingut de la informació financera semestral i trimestral i, si s'escau, les adaptacions i excepcions que corresponguin per a determinades categories de valors, mercats o emissors.

f) Els principis comptables acceptables per a emissors d'estats no membres de la Unió Europea.

g) Qualsevol altre aspecte que sigui necessari per a l'aplicació d'aquest article i en particular el contingut de la informació que sigui necessària per a la publicació d'estadístiques per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. La informació periòdica a què es refereixen els articles 118 a 120 anteriors s'ha de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, quan Espanya sigui Estat membre d'origen en els termes que s'estableixin per reglament, per a la seva incorporació al registre oficial que regula l'article 238.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comprovar que la informació periòdica s'hagi elaborat de conformitat amb la normativa aplicable; en cas contrari, ha de procedir a requerir-ne el compliment.

3. Als efectes del que disposa aquest capítol, s'entén per valors de deute les obligacions i els altres valors negociables que reconeixin o creïn un deute, excepte els valors que siguin equivalents a les accions o que, per la seva conversió o per l'exercici dels drets que confereixen, donin dret a adquirir accions o valors equivalents a les accions.

#### Article 123. *Altres obligacions d'informació.*

1. Els emissors els valors dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea, quan Espanya sigui Estat membre d'origen, han de fer pública i difondre tota modificació produïda en els drets inherents als valors esmentats. Els emissors han de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la informació esmentada per a la seva incorporació al registre oficial que regula l'article 238.f).

S'han d'establir per reglament les excepcions a l'obligació que estableix el paràgraf anterior, els requisits per a la publicació i difusió d'aquesta informació i per a la seva remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. Els emissors les accions o obligacions dels quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea s'han d'assegurar que tots els mecanismes i la informació necessaris per permetre que els accionistes i els tenidors d'obligacions exerceixin els seus drets estiguin disponibles a Espanya quan sigui l'Estat membre d'origen i que es preservi la integritat de les dades.

A aquests efectes, per als emissors d'accions que cotitzen en un mercat secundari oficial, l'obligació esmentada s'entén complerta mitjançant l'aplicació del que disposen l'article 539 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, i les seves normes de desplegament. S'han d'establir per reglament els requisits aplicables a la resta dels emissors.

El que disposa aquest apartat no és aplicable als valors emesos pels estats membres de la Unió Europea, les comunitats autònomes, els ens locals i les altres entitats anàlogues dels estats membres.

#### Article 124. *Responsabilitat dels emissors.*

1. La responsabilitat per l'elaboració i publicació de la informació a què fan referència els articles 118 i 119 ha de recaure, almenys, sobre l'emissor i els seus administradors d'acord amb les condicions que s'estableixin per reglament.

2. D'acord amb les condicions que es determinin per reglament, l'emissor i els seus administradors són responsables de tots els danys i perjudicis que hagin ocasionat als titulars dels valors com a conseqüència que la informació no proporcioni una imatge fidel de l'emissor.

3. L'acció per exigir la responsabilitat prescriu al cap de tres anys des que el reclamant hagi pogut tenir coneixement que la informació no proporciona una imatge fidel de l'emissor.

## CAPÍTOL VIII

### Obligacions d'informació sobre participacions significatives i autocartera

Article 125. *Obligacions de l'accionista i dels titulars d'altres valors i instruments financers.*

1. L'accionista que, directament o indirectament, adquireixi o transmeti accions d'un emissor per al qual Espanya sigui Estat d'origen, en els termes que s'estableixin per reglament, les accions del qual estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial o en qualsevol altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea, i que atribueixin drets de vot, i com a resultat de les operacions esmentades, la proporció de drets de vot que quedi en el seu poder assoleixi, superi o es redueixi per sota dels percentatges que s'estableixin, ha de notificar a l'emissor i a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en les condicions que s'assenyalin, la proporció de drets de vot obtinguda.

L'obligació que conté el paràgraf anterior també s'aplica quan la proporció de drets de vot superi, assoleixi o es redueixi per sota dels percentatges a què es refereix el paràgraf anterior a conseqüència d'un canvi en el nombre total de drets de vot d'un emissor sobre la base de la informació comunicada a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i feta pública.

2. Les obligacions que estableix l'apartat anterior també són aplicables a qualsevol persona que, independentment de la titularitat de les accions, tingui dret a adquirir, transmetre o exercir els drets de vot atribuïts per aquestes, en els casos que es determinin per reglament.

3. Igualment s'ha d'aplicar el que disposen els apartats anteriors a qui tingui, adquireixi o transmeti, directament o indirectament, altres valors i instruments financers que confereixin el dret incondicional o la facultat discrecional a adquirir accions que atribueixin drets de vot o instruments financers que estiguin referenciats a accions que atribueixin drets de vot i tinguin un efecte econòmic similar als valors i instruments financers esmentats anteriorment, independentment de si donen dret o no a liquidació mitjançant el lliurament físic dels valors subjacents, en els termes i amb el desglossament que es determinin per reglament.

4. Les obligacions que estableixen els apartats anteriors també són aplicables quan es produeixi l'admissió a negociació per primera vegada en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea de les accions d'un emissor per al qual Espanya sigui Estat d'origen.

5. Quan qui es trobi en els casos que preveuen els apartats anteriors sigui administrador de l'emissor, a més de complir l'obligació de comunicar qualssevol operacions dutes a terme sobre accions de l'emissor o sobre valors o altres instruments financers referenciats a les accions esmentades, ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la participació que tenia en el moment del seu nomenament i cessament.

Els directius de l'emissor estan obligats a notificar les operacions a què es refereix l'article 230.4.

6. L'emissor ha de fer pública i difondre la informació a què es refereixen els apartats anteriors.

7. S'han de determinar per reglament la forma, el termini i altres condicions per al compliment de les obligacions que estableix aquest article, així com, si s'escau, els supòsits exceptuats del compliment d'aquestes obligacions.

8. El que disposa aquest article no és aplicable als partícips i accionistes en fons i societats d'inversió col·lectiva de capital variable a què es refereix la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva.

## Article 126. *Obligacions de l'emissor en relació amb l'autocartera.*

1. Quan Espanya sigui Estat membre d'origen, els emissors les accions dels quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, fer públiques i difondre les operacions sobre les seves pròpies accions, en els termes que s'estableixin per reglament, quan la proporció assoleixi, superi o es redueixi en els percentatges que es determinin. Aquesta informació s'ha d'incorporar al registre oficial que regula l'article 238.

2. El que disposa aquest article no és aplicable a les societats d'inversió col·lectiva de capital variable a què es refereix la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva.

## Article 127. *Mesures preventives.*

1. Quan Espanya sigui Estat membre d'acollida en els termes que s'estableixin per reglament, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats si observa que l'emissor, el tenidor d'accions o altres instruments financers o la persona física o jurídica a què fa al·lusió l'article 125.2 ha comès irregularitats o incomplert les obligacions a què es refereixen els articles 118 a 123, 125 i 126.

2. En cas que, perquè l'autoritat de l'Estat membre d'origen no hagi adoptat mesures o bé perquè malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen o a causa que aquestes mesures hagin resultat inadequades, la persona indicada a l'apartat anterior persisteixi en la violació de les disposicions legals o reglamentàries oportunes, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, ha d'adoptar totes les mesures pertinents per protegir els inversors. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar immediatament la Comissió Europea i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats sobre les mesures adoptades.

## CAPÍTOL IX

### De les ofertes públiques d'adquisició

## Article 128. *Oferta pública d'adquisició obligatòria.*

Queda obligat a formular una oferta pública d'adquisició per la totalitat de les accions o altres valors que directament o indirectament puguin donar dret a la seva subscripció o adquisició i dirigida a tots els seus titulars a un preu equitatiu qui obtingui el control d'una societat cotitzada, si ho aconseguix:

- a) mitjançant l'adquisició d'accions o altres valors que confereixin, directament o indirectament, el dret a la subscripció o adquisició d'accions amb drets de vot en la societat esmentada;
- b) mitjançant pactes parasocials amb altres titulars de valors, o
- c) com a conseqüència dels altres supòsits de naturalesa anàloga que s'estableixin per reglament.

## Article 129. *Àmbit d'aplicació.*

1. Les obligacions a què es refereix aquest capítol s'entenen referides a les societats les accions de les quals estiguin, del tot o en part, admeses a negociació en un mercat secundari oficial espanyol i tinguin el domicili social a Espanya.

2. Les obligacions a què es refereix aquest capítol, en els termes que s'estableixin per reglament, també s'apliquen a les societats que no tinguin el domicili social a Espanya i els valors de les quals no estiguin admesos a negociació en un mercat regulat a l'Estat



membre de la Unió Europea en què la societat tingui el domicili social, en els casos següents:

- a) Quan els valors de la societat només estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial espanyol.
- b) Quan la primera admissió a negociació dels valors en un mercat regulat hagi estat en un mercat secundari oficial espanyol.
- c) Quan els valors de la societat siguin admesos a negociació simultàniament en mercats regulats de més d'un Estat membre i en un mercat secundari oficial espanyol, i la societat així ho decideixi mitjançant una notificació als mercats esmentats i a les seves autoritats competents el primer dia de la negociació dels valors.
- d) Si el 20 de maig de 2006 els valors de la societat ja estaven admesos a negociació simultàniament en mercats regulats de més d'un Estat membre i en un mercat secundari oficial espanyol i la Comissió Nacional del Mercat de Valors així ho havia acordat amb les autoritats competents dels altres mercats en què s'havien admès a negociació o, a falta d'acord, així ho havia decidit la societat.

3. Així mateix, les obligacions a què es refereix aquest capítol també s'apliquen, en els termes que s'estableixin per reglament, a les societats que tinguin el domicili social a Espanya i els valors de les quals no estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial espanyol.

#### Article 130. *Preu equitatiu.*

1. S'entén que el preu és equitatiu quan, com a mínim, sigui igual al preu més elevat que hagi pagat l'obligat a formular l'oferta o les persones que actuïn de concert amb aquest pels mateixos valors durant un període de temps anterior a l'oferta determinat per reglament i en els termes que s'estableixin.

2. No obstant això, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot modificar el preu calculat d'aquesta manera en les circumstàncies i segons els criteris que s'estableixin per reglament.

Entre les circumstàncies esmentades es poden incloure, entre d'altres, les següents: que el preu més elevat s'hagi fixat per acord entre el comprador i el venedor; que els preus de mercat dels valors en qüestió hagin estat manipulats; que els preus de mercat, en general, o determinats preus, en particular, s'hagin vist afectats per esdeveniments excepcionals; que es vulgui afavorir el sanejament de la societat.

Entre els criteris a què es fa referència es poden incloure, entre d'altres, el valor mitjà del mercat en un determinat període; el valor de liquidació de la societat, o altres criteris de valoració objectius utilitzats generalment.

3. En el supòsit de modificació del preu a què es refereix l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar a la seva pàgina web la decisió que l'oferta es formuli a un preu diferent de l'equitatiu. Aquesta decisió ha de ser motivada.

#### Article 131. *Control de la societat.*

1. Als efectes d'aquest capítol, s'entén que una persona física o jurídica té el control d'una societat individualment o de manera conjunta amb les persones que actuïn de concert amb aquesta, quan assoleixi, directament o indirectament, un percentatge de drets de vot igual o superior al 30 per cent o bé quan hagi assolit una participació inferior i designi, en els termes que s'estableixin per reglament, un nombre de consellers que, units, si s'escau, als que ja s'hagin designat, representin més de la meitat dels membres de l'òrgan d'administració de la societat.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en els termes que s'estableixin per reglament, ha de dispensar condicionalment de l'obligació de formular l'oferta pública d'adquisició que estableix l'article 128, quan una altra persona o entitat, directament o indirectament, tingui un percentatge de vot igual o superior al que tingui l'obligat a formular l'oferta.

Article 132. *Conseqüències de l'incompliment de formular una oferta pública d'adquisició.*

1. Qui incompleixi l'obligació de formular una oferta pública d'adquisició no pot exercir els drets polítics derivats de cap dels valors de la societat cotitzada l'exercici dels quals li correspongui per qualsevol títol, sense perjudici de les sancions que preveu el títol VIII. Aquesta prohibició també és aplicable als valors que tingui indirectament l'obligat a presentar l'oferta pública i als que corresponguin als qui actuïn concertadament amb aquest.

2. S'entén que incompleix l'obligació de formular una oferta pública d'adquisició qui no la presenti, la presenti fora del termini màxim establert o amb irregularitats essencials.

3. Són nuls els acords adoptats pels òrgans d'una societat quan per a la constitució d'aquests o l'adopció d'aquells hagi estat necessari computar els valors els drets polítics dels quals estiguin suspesos d'acord amb el que disposa aquest article.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors està legitimada per a l'exercici de les corresponents accions d'impugnació, en el termini d'un any a comptar del moment en què tingui coneixement de l'acord, sense perjudici de la legitimació que pugui correspondre a altres persones.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot impugnar els acords del consell d'administració de la societat cotitzada, en el termini d'un any a comptar del moment en què en tingui coneixement.

Article 133. *Altres disposicions.*

1. Quan la contraprestació oferta consisteixi en valors que ha d'emetre la societat obligada a formular l'oferta, s'entén que no existeix el dret de subscripció preferent que preveu l'article 93 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, per als antics accionistes i titulars d'obligacions convertibles.

2. Sense perjudici del que preveu l'article 130, les ofertes públiques d'adquisició obligatòries estan subjectes al règim de l'article 137.2 quan concorri alguna de les circumstàncies que estableix l'apartat 3 del precepte esmentat.

3. El que preveu aquest capítol no és aplicable en cas d'utilització dels instruments, les competències i els mecanismes de resolució que estableix la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió.

4. S'han d'establir per reglament:

- a) Els valors als quals s'ha de dirigir l'oferta.
- b) Les regles i els terminis per al còmput del percentatge de vots que brinda el control d'una societat, prenent en consideració les participacions directes i indirectes, així com els convenis, acords o situacions de control conjunt.
- c) La persona que està obligada a presentar l'oferta pública d'adquisició en els supòsits de pactes parasocials i situacions de control sobrevingut en què hi hagi l'obligació de presentar-la.
- d) Els termes en què l'oferta és irrevocable o en què es pot sotmetre a condició o es pot modificar.
- e) Les garanties exigibles segons si la contraprestació oferta és en diners, valors ja emesos o valors l'emissió dels quals encara no s'hagi acordat per part de la societat o entitat oferent.
- f) La modalitat de control administratiu a càrrec de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, en general, el procediment de les ofertes públiques d'adquisició.
- g) El règim de les possibles ofertes competidores.
- h) Les regles de prorrateig.
- i) Les operacions exceptuades d'aquest règim.
- j) El preu equitatiu, les formes de contraprestació i les excepcions aplicables, si s'escau.

k) La informació que s'ha de fer pública abans de la presentació d'una oferta, una vegada adoptada la decisió de presentar-la, en el transcurs d'aquesta i una vegada finalitzada.

l) El termini en què s'ha de presentar una oferta pública d'adquisició des del seu anunci públic.

m) Les regles sobre la caducitat de les ofertes.

n) Les regles aplicables a la publicació dels resultats de les ofertes.

o) La informació que han de subministrar els òrgans d'administració o direcció de la societat afectada i de l'oferent als representants dels seus respectius treballadors o, si no n'hi ha, als mateixos treballadors, així com el procediment aplicable a aquesta obligació, això sense perjudici del que estableixi la legislació laboral.

p) Els altres aspectes la regulació dels quals es jutgi necessària.

#### Article 134. *Obligacions dels òrgans d'administració i direcció.*

1. Durant el termini i en els termes que es determinin per reglament, els òrgans d'administració i direcció de la societat afectada o de les societats pertanyents al seu mateix grup han d'obtenir l'autorització prèvia de la junta general d'accionistes segons el que disposa l'article 194 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, abans d'emprendre qualsevol actuació que pugui impedir l'èxit de l'oferta, a excepció de la cerca d'altres ofertes, i en particular abans d'iniciar qualsevol emissió de valors que pugui impedir que l'oferent obtingui el control de la societat afectada.

Respecte de les decisions adoptades abans que s'iniciï el termini que preveu el paràgraf anterior i encara no aplicades totalment o parcialment, la junta general d'accionistes ha d'aprovar o confirmar segons el que disposa l'article 194 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, tota decisió que no s'inscrigui en el curs normal d'activitats de la societat i l'aplicació de la qual pugui frustrar l'èxit de l'oferta.

En cas que la societat afectada tingui un sistema d'administració dual, el que disposen els paràgrafs anteriors s'entén que també és aplicable al consell de control.

2. La junta general d'accionistes a què es refereix aquest article es pot convocar quinze dies abans de la data fixada perquè tingui lloc, mitjançant un anunci publicat al Butlletí Oficial del Registre Mercantil i en un dels diaris de més circulació a la província, amb expressió de la data de la reunió en primera convocatòria i tots els afers que s'han de tractar.

El Butlletí Oficial del Registre Mercantil ha de publicar la convocatòria de manera immediata a la seva recepció.

3. Les societats poden no aplicar el que disposen els apartats 1 i 2 quan siguin objecte d'una oferta pública d'adquisició formulada per una entitat que no tingui el domicili social a Espanya i que no estigui subjecta a aquestes normes o equivalents, incloses les referides a les regles necessàries per a l'adopció de decisions per part de la junta general o bé per part d'una entitat controlada per aquella, directament o indirectament, d'acord amb el que disposa l'article 42 del Codi de comerç.

Qualsevol decisió que s'adopti en virtut del que disposa el paràgraf anterior requereix l'autorització de la junta general d'accionistes, segons el que disposa l'article 194 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, adoptada, com a màxim, 18 mesos abans que l'oferta pública d'adquisició s'hagi fet pública.

4. L'òrgan d'administració de la societat afectada ha de publicar un informe detallat sobre l'oferta en els termes i terminis que s'estableixin per reglament.

Article 135. *Mesures de neutralització.*

1. Les societats poden decidir que s'apliquin les mesures de neutralització següents:

a) La ineficàcia, durant el termini d'acceptació de l'oferta, de les restriccions a la transmissibilitat de valors que preveuen els pactes parasocials referits a la societat esmentada.

b) La ineficàcia, a la junta general d'accionistes que decideixi sobre les possibles mesures de defensa a què es refereix l'article 134.1, de les restriccions al dret de vot que preveuen els estatuts de la societat afectada i els pactes parasocials referits a la societat esmentada.

c) La ineficàcia de les restriccions que preveu la lletra a) anterior i de les restriccions que prevegi la lletra b) anterior contingudes en pactes parasocials, quan després d'una oferta pública d'adquisició, l'oferent hagi assolit un percentatge igual o superior al 70 per cent del capital que confereixi drets de vot.

2. Les clàusules estatutàries que, directament o indirectament, fixin amb caràcter general el nombre màxim de vots que poden emetre un mateix accionista, les societats pertanyents a un mateix grup o els qui actuïn de manera concertada amb els anteriors queden sense efecte quan després d'una oferta pública d'adquisició, l'oferent hagi assolit un percentatge igual o superior al 70 per cent del capital que confereixi drets de vot, llevat que l'oferent esmentat o el seu grup o els qui actuïn de manera concertada amb els anteriors no estiguin subjectes a mesures de neutralització equivalents o no les hagin adoptat.

3. La decisió d'aplicar l'apartat 1 d'aquest article l'ha d'adoptar la junta general d'accionistes de la societat, amb els requisits de quòrum i majories que preveu per a la modificació d'estatuts de les societats anònimes el text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, i s'ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i als supervisors dels estats membres en què les accions de la societat estiguin admeses a negociació o s'hagi sol·licitat l'admissió. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de fer pública aquesta comunicació en els termes i el termini que es fixin per reglament.

La junta general d'accionistes de la societat pot revocar en qualsevol moment la decisió d'aplicar l'apartat 1 d'aquest article, amb els requisits de quòrum i majories que preveu per a la modificació d'estatuts de les societats anònimes el text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol. La majoria exigida en virtut d'aquest paràgraf ha de coincidir amb l'exigida en virtut del paràgraf anterior.

4. Quan la societat decideixi aplicar les mesures que descriu l'apartat 1, ha de preveure una compensació adequada per la pèrdua soferta pels titulars dels drets que s'hi esmenten.

5. Les societats poden deixar d'aplicar les mesures de neutralització que tenien en vigor a l'empara del que disposa l'apartat 1 d'aquest article, quan siguin objecte d'una oferta pública d'adquisició formulada per una entitat o grup o els qui actuïn de manera concertada amb els anteriors, que no hagin adoptat mesures de neutralització equivalents.

Qualsevol mesura que s'adopti en virtut del que disposa el paràgraf anterior requereix l'autorització de la junta general d'accionistes, amb els requisits de quòrum i majories que preveu per a la modificació d'estatuts de les societats anònimes el text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, com a màxim, divuit mesos abans que l'oferta pública d'adquisició s'hagi fet pública.

6. Es poden establir per reglament els altres aspectes la regulació dels quals es jutgi necessària per al desplegament del que disposa aquest article.

Article 136. *Compravendes forçoses.*

1. Quan, de resultes d'una oferta pública d'adquisició per la totalitat dels valors, en els termes dels articles 128 a 133 i 137, l'oferent tingui valors que representin almenys el

90 per cent del capital que confereix drets de vot i l'oferta hagi estat acceptada per titulars de valors que representin almenys el 90 per cent dels drets de vot, diferents dels que ja estaven en poder de l'oferent:

- a) L'oferent pot exigir als restants titulars de valors que li vinguin els valors esmentats a un preu equitatiu.
- b) Els titulars de valors de la societat afectada poden exigir a l'oferent la compra dels seus valors a un preu equitatiu.

2. Si, en el supòsit que regula aquest article, els valors objecte de la compra o venda forçosa estan embargats com a conseqüència d'actes administratius o de resolucions judicials, o existeix sobre aquest algun tipus de càrrega, inclosos gravàmens, drets reals limitats o garanties financeres, els valors s'han d'alienar lliures de les càrregues esmentades, i aquestes passen a constituir-se sobre el preu pagat o els valors lliurats per l'oferent com a pagament del preu per la compravenda.

El dipositari dels valors està obligat a mantenir en dipòsit el preu de la venda o, si s'escau, els valors lliurats, i ha de comunicar a l'autoritat judicial o administrativa que hagi ordenat els embargaments o al titular de qualssevol altres càrregues l'aplicació d'aquest procediment.

Si, una vegada aplicat el que disposa aquest apartat, existeix una part del preu que és innecessària per a la satisfacció de les obligacions garantides amb l'embargament o els embargaments practicats, o amb les càrregues existents sobre els valors, s'ha de posar immediatament a disposició del titular d'aquests.

3. S'ha d'establir per reglament el procediment i els requisits aplicables a la compravenda forçosa a què es refereix aquest article.

#### Article 137. *Ofertes públiques d'adquisició voluntàries.*

1. Les ofertes públiques d'adquisició d'accions o d'altres valors que confereixin directament o indirectament drets de vot en una societat cotitzada, formulades de manera voluntària, s'han de dirigir a tots els seus titulars, estan subjectes a les mateixes regles de procediment que les ofertes que preveu aquest capítol i es poden fer en les condicions que s'estableixin per reglament, per un nombre de valors inferior al total.

L'oferta obligatòria que preveu l'article 128 no és exigible quan el control s'hagi adquirit després d'una oferta voluntària per la totalitat dels valors, dirigida a tots els seus titulars i que hagi complert tots els requisits que recull aquest capítol.

2. Quan dins dels dos anys anteriors a l'anunci relatiu a l'oferta concorri alguna de les circumstàncies que assenyala l'apartat tercer següent, l'oferent ha d'aportar un informe d'expert independent sobre els mètodes i criteris de valoració aplicats per determinar el preu ofert, entre els quals s'han d'incloure el valor mitjà del mercat en un determinat període, el valor de liquidació de la societat, el valor de la contraprestació pagada per l'oferent pels mateixos valors en els dotze mesos previs a l'anunci de l'oferta, el valor teòric comptable de la societat i altres criteris de valoració objectius generalment acceptats que, en tot cas, assegurin la salvaguarda dels drets dels accionistes.

A l'informe s'ha de justificar la rellevància respectiva de cadascun dels mètodes utilitzats en la valoració. El preu ofert no pot ser inferior al més alt entre el preu equitatiu a què es refereix l'article 130 i el que s'obtingui de tenir en compte, i amb justificació de la seva respectiva rellevància, els mètodes que conté l'informe.

Així mateix, si l'oferta es formula com a bescanvi de valors, a més de l'anterior, s'hi ha d'incloure, almenys com a alternativa, una contraprestació o preu en efectiu equivalent financerament al bescanvi ofert, com a mínim.

Amb la finalitat que l'oferta s'adeqüi al que disposa aquest apartat, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot adaptar el procediment administratiu ampliant els terminis en la mesura necessària i requerint les informacions i els documents que jutgi convenients.

3. Les circumstàncies a què es refereix l'apartat segon anterior són les següents:

a) Que els preus de mercat dels valors als quals es dirigeixi l'oferta presentin indicis raonables de manipulació, que hagin motivat la incoació d'un procediment sancionador per la Comissió Nacional de Valors per infracció del que disposa l'article 231, sense perjudici de l'aplicació de les sancions corresponents, i sempre que s'hagi notificat a l'interessat el plec de càrrecs corresponent.

b) Que els preus de mercat, en general, o de la societat afectada, en particular, s'hagin vist afectats per esdeveniments excepcionals com ara per catàstrofes naturals, situacions de guerra o calamitat o altres situacions derivades d'una força major.

c) Que la societat afectada s'hagi vist subjecta a expropiacions, confiscacions o altres circumstàncies de la mateixa naturalesa que puguin representar una alteració significativa del valor real del seu patrimoni.

4. Es poden establir per reglament els altres aspectes la regulació dels quals es jutgi necessària per al desplegament del que disposa aquest article.

## TÍTOL V

### Empreses de serveis d'inversió

#### CAPÍTOL I

#### Disposicions generals

Article 138. *Concepte d'empresa de serveis d'inversió.*

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

2. Les empreses de serveis d'inversió, de conformitat amb el seu règim jurídic específic, han de dur a terme els serveis d'inversió i els serveis auxiliars que preveu aquest capítol, i poden ser membres dels mercats secundaris oficials si així ho sol·liciten de conformitat amb el que disposa el títol IV.

3. Les referències que fa aquesta Llei a empreses de serveis d'inversió i autoritats d'estats membres de la Unió Europea inclouen també les que pertanyin a altres estats de l'Espai Econòmic Europeu.

Article 139. *Supòsits de no-aplicació.*

1. Aquesta Llei no és aplicable a les persones següents:

a) A les persones que no duguin a terme cap servei d'inversió que no sigui negociar per compte propi, excepte si aquestes persones són creadores de mercat o negocien per compte propi al marge d'un mercat regulat o un sistema multilateral de negociació de manera organitzada, freqüent i sistemàtica i proporcionen un sistema accessible a tercers per entrar en negociació amb aquests.

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

c) A les persones que negocien per compte propi en instruments financers o prestin serveis d'inversió en instruments financers derivats sobre primeres matèries o contractes de derivats a què fa referència l'article 2.8 als clients de la seva activitat principal, sempre que ho facin com a activitat auxiliar respecte a la principal, quan es considerin com a part d'un grup, l'activitat principal esmentada no sigui la prestació de serveis d'inversió en el sentit d'aquesta Llei o de serveis bancaris segons la Directiva 2013/36/UE del Parlament

Europeu i del Consell, de 26 de juny, relativa a l'accés a l'activitat de les entitats de crèdit i a la supervisió prudencial de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió, per la qual es modifica la Directiva 2002/87/CE i es deroguen les directives 2006/48/CE i 2006/49/CE.

d) A les persones l'activitat principal de les quals consisteix a negociar per compte propi en primeres matèries o instruments financers derivats sobre primeres matèries. Aquesta excepció no és aplicable quan les persones que negociïn per compte propi en primeres matèries o derivats sobre primeres matèries formin part d'un grup l'activitat principal del qual sigui la prestació d'altres serveis d'inversió en el sentit d'aquesta Llei o de serveis bancaris de conformitat amb la Directiva 2013/36/UE, de 26 de juny.

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

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

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

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

i) Als organismes d'inversió col·lectiva i fons de pensions, als seus dipositaris i societats gestores. No obstant això, aquesta Llei s'aplica a les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva en relació amb les activitats descrites i en les condicions fixades a l'article 145.2.

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

## Article 140. *Serveis i activitats d'inversió.*

Es consideren serveis d'inversió els següents:

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

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

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

c) La negociació per compte propi.

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

e) La col·locació d'instruments financers sense base en un compromís ferm.

f) L'assegurament d'instruments financers o col·locació d'instruments financers sobre la base d'un compromís ferm.

g) L'assessorament en matèria d'inversió; s'entén com a tal la prestació de recomanacions personalitzades a un client, sigui a petició d'aquest o per iniciativa de l'empresa de serveis d'inversió, respecte a una o més operacions relatives a instruments financers. No es considera que constitueixin assessorament, als efectes del que preveu aquesta lletra, les recomanacions de caràcter genèric i no personalitzades que es puguin

dur a terme en l'àmbit de la comercialització de valors i instruments financers. Les recomanacions esmentades tenen el valor de comunicacions de caràcter comercial.

h) La gestió de sistemes multilaterals de negociació.

#### Article 141. *Serveis auxiliars.*

Es consideren serveis auxiliars els següents:

- a) La custòdia i administració a compte de clients dels instruments que preveu l'article 2.
- b) La concessió de crèdits o préstecs a inversors, perquè puguin efectuar una operació sobre un o més dels instruments que preveu l'article 2, sempre que en aquesta operació intervingui l'empresa que concedeix el crèdit o préstec.
- c) L'assessorament a empreses sobre estructura del capital, estratègia industrial i qüestions afins, així com l'assessorament i altres serveis en relació amb fusions i adquisicions d'empreses.
- d) Els serveis relacionats amb les operacions d'assegurament d'emissions o de col·locació d'instruments financers.
- e) L'elaboració d'informes d'inversions i anàlisis financeres o altres formes de recomanació general relatives a les operacions sobre instruments financers.

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

1r Que l'informe d'inversió es qualifiqui com a tal o com a anàlisi financera o qualsevol terme similar a aquests, o bé que es presenti com una explicació objectiva o independent dels emissors o instruments sobre els quals efectuïn recomanacions.

2n Quan la recomanació la faci una empresa de serveis d'inversió a un client, que no constitueixi assessorament en matèria d'inversió de conformitat amb el que estableix l'article 140.g).

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

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

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

#### Article 142. *Altres disposicions sobre els serveis d'inversió i serveis auxiliars.*

1. La comercialització de serveis d'inversió i la captació de clients no constitueixen en si mateixes serveis d'inversió, sinó activitats prèvies a cadascun dels serveis d'inversió que enumeren els articles precedents, que es poden exercir de manera separada a la prestació del servei en si.

2. Les empreses de serveis d'inversió, en els termes que s'estableixin per reglament, i sempre que es resolguin de manera adequada els possibles riscos i conflictes d'interès entre aquestes i els seus clients, o els que puguin sorgir entre els diferents clients, poden dur a terme les activitats que preveuen els articles anteriors, referides a instruments que no preveu l'article 2, o altres activitats accessòries que impliquin la prolongació del seu negoci, quan això no desvirtuï l'objecte social exclusiu propi de l'empresa de serveis d'inversió.

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



3. El Govern pot modificar el contingut de la relació dels serveis d'inversió i serveis auxiliars que figuren als articles anteriors per adaptar-lo a les modificacions que estableixi la normativa de la Unió Europea. Així mateix, el Govern també pot regular la manera de prestar els serveis d'inversió i serveis auxiliars esmentats als articles anteriors.

#### Article 143. *Classes d'empreses de serveis d'inversió.*

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

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

2. Les societats de valors són les empreses de serveis d'inversió que poden operar professionalment, tant per compte d'altri com per compte propi, i efectuar tots els serveis d'inversió i serveis auxiliars que preveuen els articles 140 i 141, respectivament.

3. Les agències de valors són les empreses de serveis d'inversió que professionalment només poden operar per compte d'altri, amb representació o sense. Poden efectuar els serveis d'inversió i els serveis auxiliars que preveuen els articles 140 i 141, respectivament, a excepció dels que preveuen l'article 140.c) i f), i l'article 141.b).

4. Les societats gestores de carteres són les empreses de serveis d'inversió que exclusivament poden prestar els serveis d'inversió que preveu l'article 140.d) i g). També poden efectuar els serveis auxiliars que preveu l'article 141.c) i e).

5. Les empreses d'assessorament financer són les persones físiques o jurídiques que exclusivament poden prestar els serveis d'inversió que preveu l'article 140.g) i els serveis auxiliars que preveu l'article 141.c) i e).

En cap cas, les activitats dutes a terme per aquestes empreses estan cobertes pel fons de garantia d'inversions que regula el títol VI.

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

#### Article 144. *Reserva d'activitat i denominació.*

1. Cap persona o entitat, sense haver obtingut l'autorització preceptiva i estar inscrita als registres administratius corresponents, pot exercir amb caràcter professional les activitats que preveuen l'article 140 i l'article 141.a), b), d), f) i g), en relació amb els instruments financers que preveu l'article 2; comprenen, a aquest efecte, les operacions sobre divises.

Així mateix, la comercialització de serveis d'inversió i la captació de clients només les poden exercir professionalment, per si mateixes o a través dels agents que regula l'article 146, les entitats que estiguin autoritzades a prestar aquests serveis.

2. Les denominacions de «societat de valors», «agència de valors», «societat gestora de carteres» i «empresa d'assessorament financer», així com les seves abreviatures «SV», «AV», «SGC» i «EAFI», respectivament, queden reservades a les entitats inscrites en els corresponents registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, les quals estan obligades a incloure-les a la seva denominació. Cap altra persona o entitat pot utilitzar aquestes denominacions o abreviatures ni la denominació d'«empresa de serveis d'inversió» ni qualsevol altra denominació o abreviatura que indueixi a confusió.

3. Es requereix a les persones o entitats que incompleixin el que preveuen els dos apartats anteriors que cessin immediatament en la utilització de les denominacions o en l'oferta o l'exercici de les activitats descrites. Si en el termini de trenta dies a comptar de la notificació del requeriment les continuen utilitzant o exercint, se les ha de sancionar amb

multes coercitives per import de fins a cinc-cents mil euros, que poden ser reiterades en ocasió de posteriors requeriments.

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

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

5. El Registre Mercantil i els altres registres públics no han d'inscriure les entitats l'objecte social o la denominació de les quals siguin contraris al que disposa aquesta Llei. Quan, no obstant això, s'hagin practicat aquestes inscripcions, són nul·les de ple dret, i s'ha de procedir a la seva cancel·lació d'ofici o a petició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Aquesta nul·litat no perjudica els drets de tercers de bona fe, adquirits d'acord amb el contingut dels registres corresponents.

#### Article 145. *Altres entitats autoritzades a prestar serveis d'inversió.*

1. Les entitats de crèdit, encara que no siguin empreses de serveis d'inversió segons aquesta Llei, poden efectuar habitualment tots els serveis que preveuen els articles 140 i 141, sempre que el seu règim jurídic, els seus estatuts i la seva autorització específica les habilitin per fer-ho.

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

Així mateix, a les entitats de crèdit són aplicables les disposicions d'aquesta Llei i les seves normes de desplegament quant a la realització i la disciplina dels serveis i les activitats que preveuen els articles 140 i 141 i a la seva possible participació en els mercats secundaris oficials.

2. Són aplicables a les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva que estiguin autoritzades per a això les normes que preveuen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament que regulin la gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió, l'assessorament en matèria d'inversió, la custòdia i l'administració de les participacions dels fons d'inversió i, si s'escau, de les accions de les societats d'inversió. En particular, els són aplicables, si s'escau, amb les especialitats que es puguin establir per reglament, els articles 183, 185, 195 i 202 a 219.

#### Article 146. *Agents d'empreses de serveis d'inversió.*

1. Les empreses de serveis d'inversió poden designar agents per a la promoció i comercialització dels serveis d'inversió i serveis auxiliars objecte del seu programa d'activitats. Igualment, els poden designar per efectuar habitualment enfront dels clients, en nom de l'empresa de serveis d'inversió, els serveis d'inversió que preveu l'article 140.a) i e), així com per prestar assessorament sobre els instruments financers i els serveis d'inversió que ofereix l'empresa.

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

2. Els agents han de complir els requisits següents:

a) Actuar en exclusiva per a una sola empresa de serveis d'inversió o per a diverses del mateix grup.

b) No tenir cap representació dels inversors ni exercir activitats que puguin entrar en conflicte amb el bon exercici de les seves funcions.

c) Els requisits d'honorabilitat, coneixement i experiència de l'article 152.1.f).

d) No rebre dels clients, ni tan sols transitòriament, instruments financers o diners, ni percebre honoraris, comissions o qualsevol altre tipus de remuneració del client.

e) No subdelegar les seves actuacions.

3. Les empreses de serveis d'inversió, com a requisit previ al nomenament d'agents, han de:

a) Disposar dels mitjans necessaris per controlar de manera efectiva l'actuació dels seus agents i fer complir les normes i els procediments interns de les entitats que els siguin aplicables.

b) Assegurar-se que els agents compleixen el que disposa l'apartat 2.c), que no exerceixen activitats que puguin afectar negativament la prestació dels serveis encomanats i que informen els clients del nom de l'empresa de serveis d'inversió a la qual representen i que actuen en nom seu i pel seu compte quan es posin en contacte o abans de negociar amb qualsevol client o possible client.

c) Atorgar-los prou poder per actuar en nom i per compte seu en la prestació de serveis que se'ls encarreguin.

4. S'ha de desplegar per reglament el que disposen aquest article i el següent, i s'han d'establir, en particular, els altres requisits a què està subjecta l'actuació dels agents i de les empreses de serveis d'inversió a les quals prestin els seus serveis.

#### Article 147. *Inscripció en el registre d'agents.*

1. Les empreses de serveis d'inversió que contractin agents ho han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que els ha d'inscriure en el registre que assenyala l'article 238.e), amb la inscripció prèvia dels poders en el Registre Mercantil i una vegada comprovat que l'agent reuneix acreditada honorabilitat, coneixement i experiència per poder comunicar amb precisió al client o al possible client tota la informació pertinent sobre el servei proposat. La inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors és un requisit necessari perquè els agents puguin iniciar la seva activitat.

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

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

4. Les entitats de crèdit que de conformitat amb el que disposa l'article 145 estiguin autoritzades per prestar serveis d'inversió poden designar agents en els termes i les condicions que estableix aquest article. En aquest cas, els agents s'han d'inscriure en el registre que existeixi, a aquest efecte, en el Banc d'Espanya i s'han de regir pel que disposa la normativa bancària que els sigui aplicable, en el que no sigui contradictori amb el que preveu aquest article.

#### Article 148. *Contractació per via electrònica.*

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

## CAPÍTOL II

### Autorització, registre, suspensió i revocació

#### Article 149. *Autorització.*

1. Correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors autoritzar la creació d'empreses de serveis d'inversió.

A l'autorització s'ha de fer constar la classe d'empresa de serveis d'inversió de què es tracti, així com els serveis d'inversió i serveis auxiliars específics que se li autoritzin entre els que figurin en el programa d'activitats a què es refereix l'apartat 3.

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

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar al Ministeri d'Economia i Competitivitat, amb periodicitat trimestral, els procediments d'autorització incoats i ha d'indicar els elements essencials de l'expedient que s'ha de tramitar. Així mateix, ha d'informar de la finalització del procediment i ha d'indicar el sentit de la resolució adoptada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. A la sol·licitud d'autorització, juntament amb els estatuts i altres documents que es determinin per reglament, si s'escau, s'ha d'acompanyar, en tot cas, un programa d'activitats en què de manera específica han de constar quines de les que preveuen els articles 140 i 141 vol dur a terme l'empresa i amb quin abast, així com l'organització i els mitjans d'aquesta. Les empreses de serveis d'inversió no poden dur a terme activitats que no constin expressament en l'autorització a què es refereix l'apartat 1.

Així mateix, en cap cas s'ha de concedir l'autorització per prestar únicament serveis auxiliars.

4. Per prestar el servei de gestió d'un sistema multilateral de negociació també es pot autoritzar les societats rectores de mercats secundaris oficials, així com les entitats constituïdes a l'efecte per una o diverses societats rectores, que han de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que han d'estar participades al 100 per cent per una o diverses societats rectores, sempre que compleixin, en els termes i amb les adaptacions que s'estableixin per reglament, els requisits de les empreses de serveis d'inversió per obtenir l'autorització que estableix aquest capítol, a excepció de l'obligació d'adherir-se al fons de garantia d'inversions i del que preveu l'article 167.2.

#### Article 150. *Registre.*

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

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de notificar tota autorització concedida a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

#### Article 151. *Autorització d'empreses de serveis d'inversió controlades per altres empreses.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de consultar prèviament amb l'autoritat supervisora competent del corresponent Estat membre de la Unió Europea l'autorització d'una empresa de serveis d'inversió quan es doni alguna de les circumstàncies següents:

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

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

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

S'entén que existeix una relació de control als efectes d'aquest article sempre que es doni algun dels supòsits que preveu l'article 42 del Codi de comerç.

2. La consulta a què es refereix l'apartat anterior abraça, en especial, l'avaluació de la idoneïtat dels accionistes i l'honorabilitat, el coneixement i l'experiència dels administradors i directius de la nova entitat o de l'entitat dominant, i es pot reiterar per a l'avaluació continuada del compliment dels requisits esmentats, per part de les empreses de serveis d'inversió espanyoles.

3. En el cas de creació d'empreses de serveis d'inversió que hagin d'estar controlades de manera directa o indirecta per una o diverses empreses autoritzades o domiciliades en un Estat no membre de la Unió Europea, s'ha de suspendre la concessió de l'autorització sol·licitada, s'ha de denegar o se n'han de limitar els efectes, quan s'hagi notificat a Espanya una decisió adoptada per la Unió Europea en comprovar que les empreses de serveis d'inversió de la Unió Europea no es beneficien a l'Estat esmentat d'un tracte que ofereixi les mateixes condicions de competència que a les seves entitats nacionals i que no es compleixen les condicions d'accés efectiu al mercat.

#### Article 152. *Requisits generals d'autorització.*

1. Les entitats han de complir els requisits següents per obtenir l'autorització com a empresa de serveis d'inversió:

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

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

c) Quan es tracti d'una entitat de nova creació, s'ha de constituir pel procediment de fundació simultània i no reservar avantatges o remuneracions especials de cap classe als seus fundadors.

d) Tenir un capital social mínim totalment desembossat en efectiu i amb els recursos propis mínims que es determinin per reglament en funció dels serveis i les activitats que es prestin i del volum previst de la seva activitat.

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

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

f) Els presidents, vicepresidents, consellers o administradors, directors generals i assimilats a aquests últims han de tenir reconeguda honorabilitat, coneixement i experiència per a l'adequat exercici de les seves funcions i estar en disposició d'exercir un bon govern de l'empresa de serveis d'inversió. En el cas d'entitats dominants d'empreses

de serveis d'inversió, el requisit d'honorabilitat també ha de concórrer en els presidents, vicepresidents, consellers o administradors, directors generals i assimilats a aquests últims, i la majoria dels membres del consell d'administració han de tenir coneixement i experiència per a l'adequat exercici de les seves funcions.

Així mateix, els requisits d'honorabilitat, coneixement i experiència han de concórrer en els responsables de les funcions de control intern i altres llocs clau per a l'exercici diari de l'activitat d'una empresa de serveis d'inversió i de la seva entitat dominant, de conformitat amb el que estableixi la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

g) Disposar dels procediments, les mesures i els mitjans necessaris per complir els requisits d'organització que preveu l'article 193.2 i 3.

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

i) Adherir-se al fons de garantia d'inversions que preveu el títol VI, quan la regulació específica d'aquest així ho requereixi. Aquest requisit no és exigible a les empreses d'assessorament financer.

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

k) Presentar documentació adequada sobre les condicions i els serveis, funcions o activitats que s'hagin de subcontractar o externalitzar, de manera que es pugui verificar que aquest fet no desnaturalitza o deixa sense contingut l'autorització sol·licitada.

l) Disposar dels procediments adequats de prevenció del blanqueig de capitals i del finançament del terrorisme.

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

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

## Article 153. *Requisits específics per a l'autorització.*

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

a) Tenir adequada honorabilitat, coneixements i experiència de conformitat amb el que estableix l'article 152.1.f).

b) Complir els requisits financers que s'estableixin per reglament.

c) Complir els requisits que estableix l'article 152.1.g) i h) en els termes que s'estableixin per reglament.

2. Quan la sol·licitud d'autorització es refereixi a la prestació del servei de gestió d'un sistema multilateral de negociació, l'empresa de serveis d'inversió, la societat rectora o, si s'escau, l'entitat constituïda a l'efecte per una o diverses societats rectores, han de sotmetre, a més, a l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors un reglament de funcionament que, sense perjudici de les altres especificacions que estableix l'article 320, ha de:

a) Establir normes clares i transparents que regulin l'accés al sistema multilateral de negociació d'acord amb les condicions que estableix l'article 69.2 i que fixin els criteris per determinar els instruments financers que es puguin negociar en el sistema.

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

#### Article 154. *Caducitat de l'autorització.*

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

#### Article 155. *Denegació de l'autorització.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors només pot denegar l'autorització per constituir una empresa de serveis d'inversió per les causes següents:

a) Quan s'incompleixin els requisits legals i reglamentaris previstos per obtenir i conservar l'autorització.

b) Quan, atenent la necessitat de garantir una gestió sana i prudent de l'entitat, no es consideri adequada la idoneïtat dels accionistes que hagin de tenir una participació significativa, tal com defineix l'article 174. Entre altres factors, la idoneïtat s'aprecia en funció de:

1r L'honorabilitat dels accionistes.

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

3r La possibilitat que l'entitat quedi exposada de manera inapropiada al risc de les activitats no financeres dels seus promotors, o quan es tracti d'activitats financeres i l'estabilitat o el control de l'entitat puguin quedar afectades per l'alt risc d'aquelles.

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

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

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

e) La falta d'honorabilitat, coneixement i experiència, i capacitat per exercir un bon govern de l'empresa per part dels membres del consell d'administració i de les persones que s'encarreguin de la direcció efectiva de la societat financera mixta de cartera, quan l'empresa de serveis d'inversió hagi de ser dependent d'aquella com a integrant d'un conglomerat financer.

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

#### Article 156. *Modificacions estatutàries.*

1. Les modificacions dels estatuts socials de les empreses de serveis d'inversió s'han de subjectar al procediment d'autorització de noves entitats, si bé la sol·licitud d'autorització

s'ha de resoldre i s'ha de notificar als interessats dins dels dos mesos següents a la seva presentació.

2. Quan la sol·licitud no es resolgui en aquest termini, s'entén estimada.

3. Totes les modificacions estatutàries han de ser objecte d'inscripció al Registre Mercantil i al de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en els terminis i amb els requisits que es determinin per reglament.

4. No obstant el que preveu l'apartat 1, no requereixen autorització prèvia, encara que s'han de comunicar posteriorment a la Comissió Nacional del Mercat de Valors per a la seva constància en el registre corresponent, les modificacions dels estatuts socials que tinguin per objecte:

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

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

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

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

#### Article 157. *Modificació dels serveis d'inversió autoritzats.*

1. Tota alteració dels serveis d'inversió i serveis auxiliars específics autoritzats inicialment requereix una autorització prèvia atorgada de conformitat amb el procediment d'autorització de noves entitats i inscripció als registres d'aquesta Comissió, tal com es determini per reglament.

2. Es pot denegar l'autorització si l'entitat no compleix el que preveuen els articles 152, 153, 155, 183, 185, 190 i 193 i, en especial, si la Comissió Nacional del Mercat de Valors considera insuficients l'organització administrativa i comptable de l'entitat, els seus mitjans humans i tècnics, o els seus procediments de control intern.

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

#### Article 158. *Nomenament de nous càrrecs d'administració i direcció.*

1. El nomenament de nous càrrecs d'administració o direcció de les empreses de serveis d'inversió i, si s'escau, de les seves entitats dominants, ha de ser objecte de comunicació prèvia a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de la manera i en els terminis que es determinin per reglament.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot oposar als nomenaments esmentats, de manera motivada en el termini de tres mesos des de la recepció de la comunicació, si es considera que les persones esmentades no gaudeixen d'honorabilitat o experiència suficient, de conformitat amb el que disposa l'article 152.1.f) i g), o quan hi hagi motius objectius i demostrables per creure que els canvis proposats puguin posar en perill la gestió adequada i prudent de l'entitat o del grup al qual pertanyi.

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



Article 159. *Modificacions estructurals.*

La transformació, fusió, escissió i segregació d'una branca d'activitat, així com les altres operacions de modificació social que dugui a terme una empresa de serveis d'inversió o que conduïxin a la creació d'una empresa de serveis d'inversió, requereixen autorització prèvia, d'acord amb el procediment que estableix l'article 149, amb les adaptacions que s'assenyalin per reglament, sense que en cap cas l'alteració social pugui significar cap minva dels requisits que per a la constitució de les empreses de serveis d'inversió estiguin establerts legalment o per reglament.

Article 160. *Revocació de l'autorització.*

L'autorització concedida a una empresa de serveis d'inversió o a una de les entitats a què es refereix l'article 145.2 o a una sucursal d'una entitat amb seu en estats no membres de la Unió Europea es pot revocar en els supòsits següents:

- a) Si no inicia les activitats autoritzades dins dels dotze mesos següents a la data de la notificació de l'autorització, per causa imputable a l'interessat.
- b) Si renuncia expressament a l'autorització, independentment que es transformi en una altra entitat o acordi la seva dissolució.
- c) Si interromp, de fet, les activitats específiques autoritzades durant un període superior a sis mesos.
- d) Si durant un any exerceix un volum d'activitat inferior al normal que es determini per reglament.
- e) Si incompleix de manera sobreenvidada qualsevol dels requisits per a l'obtenció de l'autorització, llevat que es disposi alguna altra cosa en relació amb els requisits esmentats.
- f) En cas d'incompliment greu i sistemàtic de les obligacions que preveuen els articles 190.1.a) i 193.2.c), e) i f).
- g) Quan es doni el supòsit que preveu l'article 180.1.
- h) Si l'empresa de serveis d'inversió o la persona o entitat és declarada judicialment en concurs.
- i) Com a sanció, segons el que preveu el títol VIII d'aquesta Llei.
- j) Si l'empresa de serveis d'inversió deixa de pertànyer al fons de garantia d'inversions que preveu el títol VI.
- k) Quan es doni alguna de les causes de dissolució que preveuen els articles 360 i 363 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.
- l) Si ha obtingut l'autorització en virtut de declaracions falses o per un altre mitjà irregular.

Article 161. *Procediment de revocació de l'autorització.*

1. La revocació de l'autorització s'ha d'ajustar al procediment que preveuen les normes que regeixen el procediment administratiu comú de les administracions públiques, i la tramitació i la resolució corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar al Ministeri d'Economia i Competitivitat la revocació de l'autorització atorgada.

2. No obstant això, quan la causa de revocació que concorri sigui alguna de les que preveuen les lletres a), b) o h) de l'article anterior, n'hi ha prou de donar audiència a l'entitat interessada. En els casos que preveuen les lletres i) i j), cal seguir els procediments específics que preveu aquesta Llei.

3. La resolució que acordi la revocació és immediatament executiva. Una vegada notificada, l'empresa de serveis interessada no pot efectuar noves operacions. La resolució s'ha d'inscriure al Registre Mercantil i al de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i s'ha de notificar a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats. Així mateix, s'ha de publicar al «Butlletí Oficial de l'Estat»; des de llavors produeix efectes enfront de tercers.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar que la revocació comporti la dissolució forçosa de l'entitat. Quan la dissolució afecti membres del mercat, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i els òrgans rectors dels mercats secundaris oficials, per si mateixos o a requeriment d'aquella, poden acordar totes les mesures cautelars que es considerin pertinents en nom de la protecció dels inversors i del funcionament regular dels mercats de valors i, en especial:

- a) Acordar el traspàs a una altra entitat dels valors negociables, els instruments financers i l'efectiu que li hagin confiat els seus clients.
- b) Exigir alguna garantia específica als liquidadors designats per la societat.
- c) Nomenar els liquidadors.
- d) Intervenir les operacions de liquidació. Si en virtut del que preveu aquest precepte, o altres d'aquesta Llei, és necessari nomenar liquidadors, o interventors de l'operació de liquidació, és aplicable, amb les adaptacions pertinents, el que preveu el títol III, capítol V de la Llei 10/2014, de 26 de juny.

5. Quan la revocació no impliqui la dissolució de l'empresa de serveis d'inversió, ha de procedir de manera ordenada a liquidar les operacions pendents i, si s'escau, a traspassar els valors negociables, instruments financers i efectiu que li hagin confiat els seus clients. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar les mesures cautelars oportunes, inclosa la intervenció de la liquidació de les operacions pendents.

6. Quan una empresa de serveis d'inversió acordi la seva dissolució per alguna de les causes que preveu l'article 363 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, s'entén revocada l'autorització, i la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar per a la seva liquidació ordenada qualsevol de les mesures que assenyala l'apartat 4 d'aquest article.

7. La revocació de l'autorització concedida a una empresa de serveis d'inversió amb seu en un Estat no membre de la Unió Europea determina la revocació de l'autorització de la sucursal que operi a Espanya.

8. En cas que la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui coneixement que a una empresa de serveis d'inversió d'un altre Estat membre de la Unió Europea que operi a Espanya se li hagi revocat l'autorització, ha d'acordar immediatament les mesures pertinents perquè l'entitat no iniciï noves activitats i se salvaguardin els interessos dels inversors. Sense perjudici de les facultats de la seva autoritat supervisora i en col·laboració amb aquesta, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar les mesures que preveu aquesta Llei per garantir una liquidació correcta.

#### Article 162. *Suspensió de l'autorització.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot suspendre, amb caràcter total o parcial, els efectes de l'autorització concedida a una empresa de serveis d'inversió. Quan la suspensió sigui parcial, afecta algunes activitats o l'abast amb el qual aquestes es van autoritzar.

2. La suspensió es pot acordar quan es doni algun dels supòsits següents:

- a) Obertura d'un expedient sancionador per infracció greu o molt greu.
- b) Quan es doni alguna de les causes que preveu l'article 160.e), f), h), j) o l), mentre que se substanciï el procediment de revocació.
- c) Quan es doni el supòsit que preveu l'article 178.
- d) Quan l'empresa no faci les aportacions al fons de garantia d'inversions que preveu el títol VI al qual pertanyi.
- e) Com a sanció, segons el que preveu el títol VIII.

3. La suspensió només s'ha d'acordar quan es doni una de les causes que preveu el número anterior i la mesura sigui necessària per assegurar la solvència de l'entitat o per protegir els inversors. No es pot acordar, llevat que es tracti d'una sanció, per un termini superior a un any, prorrogable per un any més.

4. La mesura de suspensió d'activitats s'ha d'acordar i produeix els seus efectes segons el que preveu l'article 161, excepte quan es doni algun supòsit que tingui un règim específic en aquesta Llei.

Article 163. *Legitimació per sol·licitar la declaració de concurs.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors està legitimada per sol·licitar la declaració de concurs de les empreses de serveis d'inversió, sempre que dels estats comptables remesos per les entitats, o de les comprovacions dutes a terme pels serveis de la mateixa Comissió Nacional del Mercat de Valors, resulti que estan en estat d'insolvència de conformitat amb el que estableix la Llei 22/2003, de 9 de juliol, concursal.

## CAPÍTOL III

### Sucursals i lliure prestació de serveis

Article 164. *Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió espanyoles en estats membres de la Unió Europea.*

Les empreses de serveis d'inversió espanyoles poden prestar en el territori d'altres estats membres de la Unió Europea els serveis d'inversió, així com els serveis auxiliars per als quals estiguin autoritzades, ja sigui a través de l'establiment d'una sucursal o mitjançant la lliure prestació de serveis, en els termes que estableix aquest capítol.

Article 165. *Obertura de sucursals en estats membres de la Unió Europea.*

1. Tota empresa de serveis d'inversió espanyola que desitgi establir una sucursal en el territori d'un altre Estat membre de la Unió Europea ho ha de notificar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors. A la notificació s'ha d'indicar el següent:

- a) Els estats membres en territori dels quals es proposa establir una sucursal.
- b) Un programa d'activitats que especifiqui, entre altres aspectes, els serveis d'inversió, així com els serveis auxiliars que es proposa portar a terme i l'estructura organitzativa de la sucursal, a més de la indicació de si la sucursal preveu utilitzar agents vinculats.
- c) La direcció a l'Estat membre d'acollida on es pot obtenir documentació.
- d) El nom dels directius responsables de la gestió de la sucursal.

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

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

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

4. En cas de modificació d'alguna de les dades comunicades d'acord amb el que disposa l'apartat 1, l'empresa de serveis d'inversió ho ha de comunicar per escrit a la Comissió Nacional del Mercat de Valors com a mínim un mes abans de fer-la efectiva. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ho ha de comunicar a l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida.

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

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

*Article 166. Lliure prestació de serveis en estats membres de la Unió Europea.*

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

- a) L'Estat membre en què tingui previst operar.
- b) Un programa d'activitats que especifiqui, entre altres coses, els serveis d'inversió, així com els serveis complementaris que es proposa portar a terme i la indicació de si es preveu utilitzar agents vinculats en el territori dels estats membres en els quals pensa prestar serveis. Quan l'empresa de serveis d'inversió tingui previst utilitzar agents vinculats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar, a petició de l'autoritat competent de l'Estat membre d'acollida i en un termini de temps raonable, la identitat dels agents vinculats que aquella tingui intenció d'utilitzar en l'Estat membre esmentat. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de donar accés a aquesta informació a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, de conformitat amb el procediment i d'acord amb les condicions que preveu l'article 35 del Reglament (UE) núm. 1095/2010, de 24 de novembre de 2010.

*Article 167. Actuació transfronterera de les empreses de serveis d'inversió espanyoles en estats no membres de la Unió Europea.*

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

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

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

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en el termini de tres mesos a comptar de la recepció de tota la informació requerida, ha d'emetre una resolució sobre la petició. Quan la sol·licitud no es resolgui en el termini previst anteriorment, es pot entendre estimada.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot denegar la petició quan, atenent la situació financera de l'empresa de serveis d'inversió o la seva capacitat de gestió, consideri que el projecte pot pertorbar el bon desenvolupament de les seves activitats a Espanya, quan, ateses la localització i les característiques del projecte, no es pugui assegurar la supervisió efectiva del grup, en base consolidada, per part de la Comissió Nacional del

Mercat de Valors, o quan l'activitat de l'entitat dominada no quedi subjecta a supervisió efectiva per cap autoritat supervisora nacional.

Article 168. *Empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea.*

1. Les empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea poden dur a terme a Espanya serveis d'inversió i serveis auxiliars, mitjançant l'obertura d'una sucursal o bé en règim de lliure prestació de serveis. És imprescindible que l'autorització, els estatuts i el règim jurídic de l'entitat l'habilitin per exercir les activitats que vol dur a terme. En tot cas, els serveis auxiliars només es poden prestar juntament amb un servei d'inversió.

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

Article 169. *Procediment d'obertura i tancament de sucursals a Espanya.*

1. L'obertura a Espanya de sucursals d'empreses de serveis d'inversió autoritzades en altres estats membres de la Unió Europea no requereix autorització prèvia.

2. No obstant el que disposa l'apartat anterior, l'obertura de la sucursal està condicionada al fet que la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen de l'empresa de serveis d'inversió. Aquesta comunicació ha de contenir la informació que indica l'article 165.1.

3. Una vegada rebuda la comunicació, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de procedir a notificar la seva recepció a l'empresa de serveis d'inversió, la qual ha d'inscriure la sucursal al Registre Mercantil i al registre corresponent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i ha de comunicar a aquella la data de l'inici efectiu de les seves activitats. Si la Comissió Nacional del Mercat de Valors no efectua aquesta comunicació, la sucursal es pot establir inscrivint-se al Registre Mercantil i al de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i iniciar les seves activitats en el termini de dos mesos a partir de la data de la comunicació de l'autoritat competent de l'Estat d'origen.

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

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

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

Article 170. *Supervisió de sucursals a Espanya.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'assumir la responsabilitat d'assegurar-se que els serveis prestats per la sucursal en territori espanyol compleixin les obligacions que estableixen els articles 89 a 92, 209 a 218 i 221 a 224 i les obligacions que estableix el títol X, capítol III i les mesures adoptades de conformitat amb aquests.

En conseqüència, la Comissió Nacional del Mercat de Valors té dret a examinar les mesures adoptades per la sucursal i a demanar les modificacions estrictament necessàries per garantir el compliment del que disposen aquests articles i les mesures adoptades de conformitat amb aquests, respecte dels serveis o activitats prestats per la sucursal en territori espanyol.

2. Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'assumir el control de l'obligació que estableix l'article 193.2.d) quant al registre de les operacions efectuades per la sucursal, sense perjudici que l'autoritat competent de l'Estat d'origen tingui un accés directe a aquest registre.

3. El que disposen els dos apartats anteriors també és aplicable en el cas de sucursals d'entitats de crèdit de la Unió Europea autoritzades per prestar serveis d'inversió en territori espanyol.

4. Sense perjudici del que assenyalen els dos apartats anteriors, l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, en l'exercici de les seves responsabilitats i després d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, pot efectuar inspeccions «in situ» d'aquesta sucursal.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exigir, amb finalitats estadístiques, que totes les empreses de serveis d'inversió comunitàries que tinguin sucursals en territori espanyol l'informin periòdicament sobre les activitats d'aquestes sucursals.

#### Article 171. *Lliure prestació de serveis a Espanya.*

1. L'exercici a Espanya per primera vegada d'activitats o serveis d'inversió, i serveis auxiliars, en règim de lliure prestació de serveis, per empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea, es pot iniciar una vegada que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi rebut una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen de l'entitat, en els termes que indica l'article 166.

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

#### Article 172. *Mesures preventives.*

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

En cas que, malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, l'empresa de serveis d'inversió persisteixi en una actuació clarament perjudicial per als interessos dels inversors a Espanya o per al funcionament correcte dels mercats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, ha d'adoptar totes les mesures pertinents, inclosa la possibilitat d'impedir que les empreses de serveis d'inversió infractores efectuïn noves operacions en territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar sense demora sobre aquestes mesures la Comissió Europea i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot instar l'Autoritat Europea de Valors i Mercats a actuar de conformitat amb les facultats que li confereix l'article 19 del Reglament (UE) núm. 1095/2010, de 24 de novembre de 2010.

2. No obstant el que disposa l'apartat anterior, quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors comprovi que la sucursal a Espanya d'una empresa de serveis d'inversió comunitària no compleix les obligacions que estableixen els articles 89 a 92, 209 a 218 i 221 a 224, i el títol X, capítol III d'aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, ha d'exigir a l'empresa de serveis d'inversió que posi fi a la seva situació irregular.

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

Si, malgrat les mesures adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, l'empresa continua infringint les disposicions que contenen aquesta Llei i les seves normes de desplegament, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar les autoritats competents de l'Estat membre d'origen, la pot sancionar i, si s'escau, li pot prohibir la realització de noves operacions en territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar la Comissió Europea i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats sense demora sobre aquestes mesures. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot instar l'Autoritat Europea de Valors i Mercats a actuar de conformitat amb les facultats que li confereix l'article 19 del Reglament (UE) núm. 1095/2010, de 24 de novembre de 2010.

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

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

**Article 173. *Empreses de serveis d'inversió autoritzades en estats no membres de la Unió Europea.***

1. A les empreses de serveis d'inversió no autoritzades en estats membres de la Unió Europea que vulguin obrir a Espanya una sucursal els és aplicable el procediment d'autorització prèvia que preveu el capítol II amb les adaptacions que s'estableixin per reglament. Si volen prestar serveis sense sucursal, han de ser autoritzades de la manera i amb les condicions que es fixin per reglament.

2. L'autorització a què es refereix l'apartat anterior pot ser denegada o condicionada, per motius prudencials, si no es dóna un tracte equivalent a les entitats espanyoles en el seu país d'origen, o si no queda assegurat el compliment de les regles d'ordenació i disciplina dels mercats de valors espanyols.

3. Les empreses de serveis d'inversió amb seu en estats no membres de la Unió Europea que operin a Espanya estan subjectes a aquesta Llei i les seves normes de desplegament.

## CAPÍTOL IV

### Participacions significatives

**Article 174. *Participacions significatives.***

1. Als efectes d'aquesta Llei, s'entén per participació significativa en una empresa de serveis d'inversió espanyola la que assoleixi, de manera directa o indirecta, almenys un 10 per cent del capital o dels drets de vot de l'empresa.

També té la consideració de participació significativa la que, tot i no arribar al percentatge assenyalat, permeti exercir una influència notable en l'empresa. S'ha de determinar per reglament, tenint en compte les característiques dels diferents tipus d'empreses de serveis d'inversió, quan s'hagi de presumir que una persona física o jurídica pot exercir la influència notable esmentada, tenint en compte a aquests efectes, entre d'altres, la possibilitat de nomenar o destituir algun membre del seu consell d'administració.

2. El que disposa aquest títol per a les empreses de serveis d'inversió s'entén sense perjudici de l'aplicació de les normes sobre ofertes públiques d'adquisició i informació sobre participacions significatives que conté aquesta Llei i de les regles especials que estableixen la disposició addicional sisena i els articles 48 i 99, així com les seves normes de desplegament.

Article 175. *Deure de notificació.*

1. Qualsevol persona física o jurídica que, per si sola o actuant de manera concertada amb altres, hagi adquirit, directament o indirectament, una participació en una empresa de serveis d'inversió espanyola, de tal manera que el seu percentatge de drets de vot o de capital posseït sigui igual o superior al 5 per cent, ho ha de comunicar immediatament per escrit a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i a l'empresa de serveis d'inversió corresponent, i indicar la quantia de la participació assolida.

2. Qualsevol persona física o jurídica que, per si sola o actuant de manera concertada amb altres, d'ara endavant l'adquirent potencial, hagi decidit adquirir, directament o indirectament, una participació significativa en una empresa de serveis d'inversió espanyola o bé incrementar, directament o indirectament, la participació en aquesta de tal manera que el percentatge de drets de vot o de capital posseït sigui igual o superior al 20, 30 o 50 per cent, o bé que en virtut de l'adquisició es pugui arribar a controlar l'empresa de serveis d'inversió, d'ara endavant, l'adquisició proposada, ho ha de notificar prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors; ha d'indicar la quantia de la participació prevista i ha d'incloure tota la informació que es determini per reglament. Aquesta informació ha de ser pertinent per a l'avaluació, i proporcional i adequada a la naturalesa de l'adquirent potencial i de l'adquisició proposada.

S'entén que existeix una relació de control als efectes d'aquest article sempre que es doni algun dels supòsits que preveu l'article 42 del Codi de comerç.

Als efectes del que disposa aquest apartat, no es tenen en compte els drets de vot o el capital resultant de l'assegurament d'una emissió o d'una col·locació d'instruments financers ni de la col·locació d'instruments financers basada en un compromís ferm, sempre que aquests drets no s'exerceixin per intervenir en l'administració de l'emissor i se cedeixin en el termini d'un any des de la seva adquisició.

3. Així mateix, les empreses de serveis d'inversió han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, quan tinguin coneixement d'això, de les adquisicions o cessions de participacions en el seu capital que traspassin algun dels nivells que assenyalen els apartats anteriors d'aquest article.

4. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebi dues o més notificacions referides a la mateixa empresa de serveis d'inversió, ha de tractar tots els adquirents potencials de manera no discriminatòria.

Article 176. *Avaluació de l'adquisició proposada.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb la finalitat de garantir una gestió sana i prudent de l'empresa de serveis d'inversió en què es proposa l'adquisició, i atenent la possible influència de l'adquirent potencial sobre aquesta, ha d'avaluar la idoneïtat d'aquest i la solidesa financera de l'adquisició proposada, d'acord amb els criteris següents:

- a) L'honorabilitat comercial i professional de l'adquirent potencial.
- b) L'honorabilitat comercial i professional i l'experiència d'administradors i directius que hagin de dirigir l'activitat de l'empresa de serveis d'inversió com a conseqüència de l'adquisició proposada.
- c) La solvència financera de l'adquirent potencial per atendre els compromisos assumits, en especial en relació amb el tipus d'activitat que s'exerceixi o que estigui previst exercir a l'empresa de serveis d'inversió en què es proposa l'adquisició.
- d) La capacitat de l'empresa de serveis d'inversió de complir de manera duradora les obligacions que estableix la normativa que li sigui aplicable. En particular, quan sigui procedent, ha de valorar si el grup del qual ha de passar a formar part disposa d'una estructura que no impedeixi exercir una supervisió eficaç i que permeti procedir a un intercanvi efectiu d'informació entre les autoritats competents per portar a terme la supervisió i determinar el repartiment de responsabilitats entre aquestes.



e) Que no existeixin indicis racionals que permetin suposar que:

1r en relació amb l'adquisició proposada, s'estan efectuant, s'han efectuat o s'han intentat efectuar operacions de blanqueig de diners o finançament del terrorisme en el sentit que preveu la normativa de prevenció d'aquestes activitats, o

2n l'adquisició esmentada no pugui augmentar el risc que s'efectuïn aquestes operacions.

2. Tan aviat com rebi la notificació a la qual es refereix l'article 175, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de sol·licitar un informe del Servei Executiu de la Comissió de Prevenció del Blanqueig de Capitals i Infraccions Monetàries, per tal d'obtenir una valoració adequada d'aquest criteri. Amb aquesta sol·licitud, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de remetre al Servei Executiu tota la informació que hagi rebut de l'adquirent potencial o de què disposi en exercici de les seves competències que pugui ser rellevant per a la valoració d'aquest criteri. El Servei Executiu ha de remetre l'informe a la Comissió Nacional del Mercat de Valors en el termini màxim de trenta dies hàbils a comptar de l'endemà a aquell en què hagi rebut la sol·licitud amb la informació assenyalada.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors disposa d'un termini de seixanta dies hàbils, a comptar de la data en què hagi efectuat el justificant de recepció de la notificació a què es refereix l'article 175, per dur a terme l'avaluació a què es refereix l'apartat anterior i, si s'escau, oposar-se a l'adquisició proposada. El justificant de recepció s'ha de fer per escrit en el termini de 2 dies hàbils a comptar de la data de la recepció de la notificació per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sempre que aquesta s'acompanyi de tota la informació que sigui exigible de conformitat amb l'article 175, i s'hi ha d'indicar a l'adquirent potencial la data exacta en què expira el termini d'avaluació. En els termes que preveu l'article 68 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, si la notificació no conté tota la informació exigible, es requereix a l'adquirent potencial que, en un termini de deu dies, repari la falta o acompanyi la informació preceptiva, amb indicació que, si no ho fa així, se'l considera desistit de l'adquisició proposada.

Si la Comissió Nacional del Mercat de Valors no es pronuncia en el termini anterior, s'entén que no hi ha oposició.

4. Si ho considera necessari, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar informació addicional a la informació que sigui procedent exigir, amb caràcter general, d'acord amb el que estableix l'article 175, per avaluar convenientment l'adquisició proposada. Aquesta sol·licitud s'ha de fer per escrit i s'hi ha d'especificar la informació addicional necessària. Quan la sol·licitud d'informació addicional es faci dins dels cinquanta primers dies hàbils del termini que estableix l'apartat 3, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot interrompre el còmput del termini esmentat, per una única vegada, durant el període que hi hagi entre la data de la sol·licitud d'informació addicional i la data de recepció d'aquesta. La interrupció pot tenir una durada màxima de vint dies hàbils, que es pot prolongar fins a trenta dies, en els supòsits que es determinin per reglament.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors només es pot oposar a l'adquisició proposada quan hi hagi motius raonables per fer-ho sobre la base dels criteris que estableix l'apartat 1 o si la informació aportada per l'adquirent potencial està incompleta. Si una vegada finalitzada l'avaluació la Comissió Nacional del Mercat de Valors planteja objeccions a l'adquisició proposada, ha d'informar sobre això l'adquirent potencial, per escrit i motivant la seva decisió, en el termini de dos dies hàbils, sense que en cap cas es pugui sobrepassar el termini màxim per fer l'avaluació. Quan no s'oposi a l'adquisició proposada, pot establir un termini màxim per a la conclusió d'aquesta i, quan sigui procedent, prolongar-lo.

6. La Comissió Nacional del Mercat de Valors no pot imposar condicions prèvies quant a la quantia de la participació que s'hagi d'adquirir ni ha de tenir en compte les necessitats econòmiques del mercat en fer l'avaluació.

7. Les decisions adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors han d'esmentar les possibles observacions o reserves expressades per l'autoritat competent de la supervisió de l'adquirent potencial, consultada en els termes de l'article 177.

8. A petició de l'adquirent potencial o d'ofici, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer públics els motius que justifiquen la seva decisió, sempre que la informació revelada no afecti tercers aliens a l'operació.

*Article 177. Col·laboració entre autoritats supervisores.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en fer l'avaluació a què es refereix l'article 176.1, ha de consultar les autoritats responsables de la supervisió en altres estats membres de la Unió Europea quan l'adquirent potencial sigui:

a) Una entitat de crèdit, entitat asseguradora o reasseguradora, empresa de serveis d'inversió o societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva o de fons de pensions, autoritzada en un altre Estat membre de la Unió Europea.

b) La societat matriu d'una entitat de crèdit, d'una entitat asseguradora o reasseguradora, d'una empresa de serveis d'inversió o d'una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva o de fons de pensions, autoritzada en un altre Estat membre de la Unió Europea.

c) Una persona física o jurídica que exerceixi el control d'una entitat de crèdit, d'una entitat asseguradora o reasseguradora, d'una empresa de serveis d'inversió o d'una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva o de fons de pensions, autoritzada en un altre Estat membre de la Unió Europea.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en fer l'avaluació a què es refereix l'apartat anterior, ha de consultar:

a) El Banc d'Espanya, sempre que l'adquirent potencial sigui una entitat de crèdit, o una societat matriu d'una entitat de crèdit, o una persona física o jurídica que exerceixi el control d'una entitat de crèdit.

b) La Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions, sempre que l'adquirent potencial sigui una entitat asseguradora o reasseguradora o una societat gestora de fons de pensions, o una societat matriu d'una entitat asseguradora o reasseguradora o d'una societat gestora de fons de pensions, o una persona física o jurídica que exerceixi el control d'una entitat asseguradora o reasseguradora o d'una societat gestora de fons de pensions.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'atendre recíprocament les consultes que li remetin les autoritats responsables de la supervisió dels adquirents potencials d'altres estats membres i, si s'escau, el Banc d'Espanya o la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions. A més, els ha de facilitar d'ofici i sense retards injustificats tota la informació que sigui essencial per a l'avaluació, així com la resta d'informació que sol·licitin, sempre que aquesta sigui oportuna per a l'avaluació.

*Article 178. Efectes de l'incompliment de les obligacions.*

Quan s'efectuï una adquisició de les que regula l'article 175 sense haver-ho notificat prèviament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, o quan se li hagi notificat però no hagi transcorregut encara el termini que preveu l'article 176.3, o si hi ha l'oposició expressa de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, es produeixen els efectes següents:

a) En tot cas i de manera automàtica, no es poden exercir els drets polítics corresponents a les participacions adquirides irregularment fins que la Comissió Nacional del Mercat de Valors, una vegada rebuda i avaluada la informació necessària sobre els adquirents, els jutgi idonis. Si, no obstant això, s'arriben a exercir, els vots corresponents són nuls i els acords són impugnables en via judicial, segons el que preveu el capítol IX del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, i està legitimada a l'efecte la Comissió Nacional del Mercat de Valors aprovat pel Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre.

b) Es pot acordar la suspensió d'activitats que preveu l'article 162.

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

**Article 179. Reducció de participacions significatives.**

1. Qualsevol persona física o jurídica que hagi decidit deixar de tenir, directament o indirectament, una participació significativa en una empresa de serveis d'inversió, ho ha de notificar primer a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i indicar la quantia de l'operació proposada i el termini previst per portar-la a terme. Aquesta persona també ha de notificar si ha decidit reduir la seva participació significativa de tal manera que el percentatge de drets de vot o de capital posseït sigui inferior al 20, 30 o 50 per cent, o que pugui perdre el control de l'empresa de serveis d'inversió.
2. L'incompliment d'aquest deure s'ha de sancionar segons el que preveu el títol VIII.

**Article 180. Mesures preventives.**

1. Quan hi hagi raons fundades i acreditades relatives al fet que la influència exercida per les persones que tinguin una participació significativa en una empresa de serveis d'inversió pugui resultar en detriment de la gestió sana i prudent d'aquesta, i danyar greument la seva situació financera, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'adoptar alguna o algunes de les mesures següents:

- a) Les que preveu l'apartat 178.a) i b), si bé la suspensió dels drets de vot no pot excedir els tres anys.
- b) Amb caràcter excepcional, la revocació de l'autorització.

2. A més, es poden imposar les sancions que siguin procedents segons el que preveu el títol VIII.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de donar compte raonat al Ministeri d'Economia i Competitivitat de les decisions preses en virtut d'aquest article.

**Article 181. Comunicació d'estructura accionarial.**

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

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

## CAPÍTOL V

### **Idoneïtat, govern corporatiu i requisits d'informació**

**Article 182. Requisits d'idoneïtat.**

1. Es considera que concorre l'honorabilitat que requereix aquest títol en els qui hagin mostrat una conducta personal, comercial i professional que no creï dubtes sobre la seva capacitat per exercir una gestió sana i prudent de l'empresa de serveis d'inversió.

Per valorar la concurrència d'honorabilitat s'ha de considerar tota la informació disponible, d'acord amb els paràmetres que es determinin per reglament. En tot cas, aquesta informació ha d'incloure la relativa a la condemna per la comissió de delictes o faltes i la sanció per la comissió d'infraccions administratives.

2. Es considera que posseeixen els coneixements i l'experiència que requereix aquest títol per exercir les seves funcions a les empreses de serveis d'inversió els qui tinguin la formació de nivell i perfil adequat, en particular, en les àrees de valors i serveis financers, i experiència pràctica derivada de les seves anteriors ocupacions durant un temps suficient.

3. Als efectes de valorar la disposició dels membres del consell d'administració per exercir un bon govern que exigeix aquest títol, es tenen en compte la presència de potencials conflictes d'interès que generin influències indegudes de tercers i la capacitat de dedicar el temps suficient per portar a terme les funcions corresponents.

**Article 183. Selecció i avaluació de membres del consell d'administració, directors generals i assimilats.**

1. Les empreses de serveis d'inversió han de vetllar en tot moment pel compliment dels requisits d'idoneïtat que preveu aquesta Llei. A aquests efectes, en condicions proporcionades al caràcter, l'escala i la complexitat de les seves activitats, han de disposar d'unitats i procediments interns adequats per portar a terme la selecció i avaluació contínua dels membres del seu consell d'administració i dels seus directors generals o assimilats, i de les persones que assumeixin funcions de control intern o ocupin llocs claus per a l'exercici diari de l'activitat de l'empresa de serveis d'inversió, de conformitat amb el que estableix aquest article.

2. La valoració de la idoneïtat dels càrrecs anteriors de conformitat amb els criteris d'honorabilitat, experiència i bon govern que estableix aquesta Llei es produeix tant per la mateixa empresa de serveis d'inversió com per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en els termes que es prevegin per reglament.

3. En cas d'incompliment dels requisits d'honorabilitat, coneixement i experiència i bon govern, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot:

- a) Revocar l'autorització, de manera excepcional, d'acord amb el que preveu l'article 160.
- b) Requerir la suspensió temporal o el cessament definitiu del càrrec de conseller o director general o assimilat o l'esmena de les deficiències identificades en cas de falta d'honorabilitat, coneixements o experiència adequats o de capacitat per exercir un bon govern.

Si l'empresa de serveis d'inversió no procedeix a l'execució d'aquests requeriments en el termini assenyalat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, aquesta pot acordar la suspensió temporal o el cessament definitiu del càrrec corresponent, de conformitat amb el procediment que preveu l'article 311.

**Article 184. Règim d'incompatibilitats i limitacions.**

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de determinar el nombre màxim de càrrecs que un membre del consell d'administració o un director general o assimilat pot ocupar simultàniament tenint en compte les circumstàncies particulars i la naturalesa, dimensió i complexitat de les activitats de l'entitat.

Els membres del consell d'administració amb funcions executives i els directors generals i assimilats d'empreses de serveis d'inversió no poden ocupar al mateix temps més càrrecs que els que preveu per a les entitats de crèdit l'article 26 de la Llei 10/2014, de 26 de juny.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot autoritzar els càrrecs esmentats a l'apartat anterior a ocupar un càrrec no executiu addicional si considera que això no impedeix el correcte exercici de les seves activitats en l'empresa de serveis d'inversió. Aquesta autorització s'ha de comunicar a l'Autoritat Bancària Europea.

3. No obstant això, aquest article no és aplicable a les empreses de serveis d'inversió que compleixin els requisits següents:

- a) no estan autoritzades a prestar el servei auxiliar al qual es refereix l'article 141.a),

b) presten únicament un o diversos dels serveis o activitats d'inversió que enumera l'article 140. a), b), d) i g), i

c) no se'ls permet tenir en dipòsit diners o valors dels seus clients i que, per aquesta raó, mai puguin estar en situació deutora respecte dels clients esmentats.

#### Article 185. *Normes de govern corporatiu.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de disposar de procediments de govern corporatiu sòlids, inclosa una estructura organitzativa clara, adequada i proporcionada al caràcter, l'escala i la complexitat de les seves activitats i amb línies de responsabilitat ben definides, transparents i coherents.

A aquests efectes, el consell d'administració de les empreses de serveis d'inversió ha de definir un sistema de govern corporatiu que garanteixi una gestió eficaç i prudent de l'entitat, i que inclogui l'adequat repartiment de funcions en l'organització i la prevenció de conflictes d'interessos.

2. El sistema de govern corporatiu s'ha de regir pels principis següents:

a) La responsabilitat de l'administració i gestió de l'entitat, l'aprovació i vigilància de l'aplicació dels seus objectius estratègics, la seva estratègia de risc i el seu govern intern recauen en el consell d'administració.

b) El consell d'administració ha de garantir la integritat dels sistemes d'informació comptable i financera, inclosos el control financer i operatiu i el compliment de la legislació aplicable.

c) El consell d'administració ha de supervisar el procés de divulgació d'informació i les comunicacions relatives a l'empresa de serveis d'inversió.

d) El consell d'administració és responsable de garantir una supervisió efectiva de l'alta direcció.

e) El president del consell d'administració no pot exercir simultàniament el càrrec de conseller delegat, llevat que l'entitat ho justifiqui i la Comissió Nacional del Mercat de Valors ho autoritzi.

3. El consell d'administració ha de vigilar l'aplicació del sistema de govern corporatiu i respondre d'aquesta. Per fer-ho, ha de controlar i avaluar periòdicament l'eficàcia del sistema i adoptar les mesures adequades per solucionar les seves deficiències.

4. Les empreses de serveis d'inversió han de tenir una pàgina web on han de difondre la informació pública que preveu aquest capítol i comunicar la manera com compleixen les obligacions de govern corporatiu.

5. Als efectes del que preveu aquesta Llei, s'equipara el consell d'administració a qualsevol òrgan equivalent de les empreses de serveis d'inversió.

6. Les restants entitats que prestin serveis d'inversió, de conformitat amb el que disposa aquest títol, han de disposar d'una estructura organitzativa clara, adequada i proporcionada al caràcter, l'escala i la complexitat dels serveis d'inversió que prestin.

#### Article 186. *Comitè de nomenaments.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de constituir un comitè de nomenaments integrat per membres del consell d'administració que no exerceixin funcions executives en l'entitat. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot determinar que una empresa de serveis d'inversió, en raó a la seva mida, la seva organització interna, la naturalesa, l'abast o la complexitat escassa de les seves activitats, pugui constituir el comitè esmentat de manera conjunta amb el comitè de remuneracions o bé quedi exempta d'aquest requisit.

2. El comitè de nomenaments ha d'establir un objectiu de representació per al sexe menys representat en el consell d'administració i ha d'elaborar orientacions sobre com assolir aquest objectiu.

Article 187. *Excepcions al comitè de nomenaments.*

1. No és aplicable el que preveu l'article 186 a les empreses de serveis d'inversió que compleixin els requisits següents:

- a) No estar autoritzades a prestar el servei auxiliar al qual es refereix l'article 141.a).
- b) Prestar únicament un o diversos dels serveis o activitats d'inversió que enumera l'article 140.a), b), d) i g).
- c) No estar autoritzades per tenir en dipòsit diners o valors dels seus clients i que, per aquesta raó, mai puguin estar en situació deutora respecte dels clients esmentats.

2. Tampoc és aplicable el que disposa l'article 186 a les empreses de serveis d'inversió autoritzades exclusivament a prestar el servei a què es refereix l'article 140.h).

Article 188. *Obligacions en matèria de remuneracions.*

1. Les empreses de serveis d'inversió, en condicions proporcionades al caràcter, l'escala i la complexitat de les seves activitats, han de disposar de polítiques de remuneracions coherents amb la promoció d'una gestió del risc sòlida i efectiva.

2. La política de remuneracions s'aplica a les categories d'empleats les activitats professionals dels quals incideixin de manera significativa en el seu perfil de risc, a escala de grup, societat matriu i filial. En particular, s'aplica als alts directius, als empleats que assumeixen riscos per a l'empresa de serveis d'inversió, als que exerceixen funcions de control, així com a tot treballador que rebi una remuneració global que l'inclogui en el mateix barem de remuneració que els anteriors, les activitats professionals dels quals incideixin de manera important en el perfil de risc de l'entitat.

3. Les empreses de serveis d'inversió han de presentar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors tota la informació que aquesta els requereixi per al compliment de les obligacions en matèria de remuneracions i, en particular, una llista que indiqui les categories d'empleats les activitats professionals dels quals incideixen de manera significativa en el seu perfil de risc. Aquesta llista s'ha de presentar anualment i, en tot cas, quan s'hagin produït alteracions significatives en les llistes presentades.

4. La política de remuneracions s'ha de determinar de conformitat amb els principis generals que preveu per a les entitats de crèdit l'article 33 de la Llei 10/2014, de 26 de juny.

5. Pel que fa als elements variables de la remuneració, s'apliquen els principis que preveu per a les entitats de crèdit l'article 34 de la Llei 10/2014, de 26 de juny.

6. Les empreses de serveis d'inversió han de constituir un comitè de remuneracions. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot determinar que una empresa de serveis d'inversió, en raó a la seva mida, la seva organització interna, la naturalesa, l'abast o l'escassa complexitat de les seves activitats, pugui constituir el comitè esmentat de manera conjunta amb el comitè de nomenaments o bé quedi exempta d'aquest requisit.

7. En el cas d'empreses de serveis d'inversió que rebin suport financer públic, s'apliquen, a més de les regles que estableix l'article 33 de la Llei 10/2014, de 26 de juny, les que contenen, per a les entitats de crèdit, l'article 35 de la Llei esmentada i la seva normativa de desplegament, amb les adaptacions que, si s'escau, siguin necessàries a causa de la naturalesa de l'entitat.

Article 189. *Excepcions a les obligacions en matèria de remuneracions.*

1. No és aplicable el que preveu l'article 188 a les empreses de serveis d'inversió que compleixin els requisits següents:

- a) No estar autoritzades a prestar el servei auxiliar a què es refereix l'article 141.a).
- b) Prestar únicament un o diversos dels serveis o activitats d'inversió que enumera l'article 140.a), b), d) i g).

c) No estar autoritzades per tenir en dipòsit diners o valors dels seus clients i que, per aquesta raó, mai puguin estar en situació deutora respecte dels clients esmentats.

2. Tampoc és aplicable el que disposa l'article 188 a les empreses de serveis d'inversió autoritzades exclusivament a prestar el servei al qual es refereix l'article 140.h).

## CAPÍTOL VI

### Sistemes, procediments i mecanismes de gestió

Article 190. *Requisits financers.*

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

a) Les derivades del Reglament (UE) núm. 575/2013 del Parlament Europeu i del Consell, de 26 de juny de 2013, sobre els requisits prudencials de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió, i pel qual es modifica el Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol.

No obstant això, les obligacions del paràgraf anterior, en els termes i amb les excepcions que preveu el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, no són aplicables a les empreses de serveis d'inversió no autoritzades a prestar el servei auxiliar al qual es refereix l'article 141.a), que prestin únicament un o diversos dels serveis o activitats d'inversió que enumera l'article 140.a), b), d) i g) d'aquesta Llei, i a les quals no es permet tenir en dipòsit diners o valors dels seus clients i que, per aquesta raó, mai puguin estar en situació deutora respecte dels clients esmentats.

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

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

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

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

2. Els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, així com les empreses de serveis d'inversió no integrades en un grup consolidable, excepte les empreses a què es refereix el segon paràgraf de la lletra a) de l'apartat anterior, han de disposar específicament d'estratègies i procediments sòlids, eficaços i exhaustius per tal d'avaluar i mantenir de manera permanent els imports, els tipus i la distribució del capital intern que considerin adequats per cobrir la naturalesa i el nivell dels riscos als quals estiguin o puguin estar exposats. Aquestes estratègies i procediments són periòdicament objecte d'examen intern per tal de garantir que segueixin sent exhaustius i proporcionals a l'índole, l'escala i la complexitat de les activitats de l'entitat interessada.

Article 191. *Informació sobre solvència.*

1. Els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, així com les empreses de serveis d'inversió no integrades en un d'aquests grups consolidables, han de fer pública, quan sigui possible i almenys amb periodicitat anual, degudament integrada en un sol document denominat «Informació sobre solvència», la informació a la qual es refereix la part vuitena del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, i en els termes en què s'estableixen en la part esmentada.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exigir a les empreses matrius que publiquin amb periodicitat anual, ja sigui íntegrament o mitjançant referències a informació equivalent, una descripció de la seva estructura jurídica i govern i de l'estructura organitzativa del grup.

3. La divulgació de les dades a què es refereix l'apartat 1, en compliment dels requeriments de la legislació mercantil o del mercat de valors, no eximeix de la seva inclusió en el document «Informació sobre solvència» tal com preveu l'apartat esmentat.

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

a) La verificació per part d'auditors de comptes o experts independents, o per altres mitjans satisfactoris segons el seu parer, de les informacions que no estiguin cobertes per l'auditoria de comptes, de conformitat amb el que disposa la Llei 22/2015, de 20 de juliol, d'auditoria de comptes, respecte del règim d'independència al qual estan subjectes els auditors de comptes.

b) La divulgació d'una o diverses de les informacions esmentades, de manera independent en qualsevol moment o bé amb una freqüència superior a l'annual, i l'establiment de terminis màxims per a la divulgació.

c) L'ús per a la divulgació de mitjans i llocs diferents dels estats financers.

5. El que estableix aquest article no és aplicable a les empreses de serveis d'inversió a què es refereix l'article 190.1.a), segon paràgraf.

#### Article 192. *Informe anual d'empreses de serveis d'inversió.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i han de publicar anualment, especificant els països on estiguin establertes, la informació següent en base consolidada per a cada exercici:

- a) Denominació, naturalesa i ubicació geogràfica de l'activitat.
- b) Volum de negoci.
- c) Nombre d'empleats a temps complet.
- d) Resultat brut abans d'impostos.
- e) Impostos sobre el resultat.
- f) Subvencions o ajudes públiques rebudes.

2. La informació a què es refereix l'apartat anterior s'ha de publicar com a annex dels estats financers de l'entitat auditats d'acord amb la normativa reguladora d'auditoria de comptes.

3. Les entitats han de fer públic en el seu informe anual d'empreses de serveis d'inversió, entre els indicadors clau, el rendiment dels seus actius, que es calcula dividint el benefici net pel balanç total.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de tenir disponibles aquests informes a la seva pàgina web.

5. El que estableix aquest article no és aplicable a les empreses de serveis d'inversió a què es refereix l'article 190.1.a), segon paràgraf.

#### Article 193. *Requisits d'organització interna.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han d'exercir la seva activitat amb respecte a les normes de govern corporatiu i els requisits d'organització interna que estableixen aquesta Llei i altra legislació aplicable.

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



A aquest efecte, han de:

a) Disposar d'una unitat que garanteixi l'exercici de la funció de compliment normatiu sota el principi d'independència respecte a les àrees o unitats que exerceixin les activitats de prestació de serveis d'inversió sobre les quals giri l'exercici d'aquella funció. S'ha d'assegurar l'existència de procediments i controls per garantir que el personal compleixi les decisions adoptades i les funcions encomanades.

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

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

c) Disposar de mesures administratives i d'organització adequades per evitar que els possibles conflictes d'interès que regula l'article 195 perjudiquin els seus clients.

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

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

Les dades que s'han d'incloure en els registres d'operacions són les que preveu el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006. Els altres aspectes relatius a l'obligació d'administració del registre s'han de determinar per reglament.

Així mateix, han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les operacions que efectuïn, tal com es determini per reglament i de conformitat amb el que disposa l'article 89.

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

Un cop iniciat el procediment concursal d'una entitat dipositària de valors, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sense perjudici de les competències del Banc d'Espanya i del FROB, pot disposar de manera immediata i sense cost per a l'inversor el trasllat a una altra entitat habilitada per exercir aquesta activitat, dels valors dipositats a compte dels seus clients, fins i tot si aquests actius estan dipositats en terceres entitats a nom de l'entitat que presti el servei de dipòsit. A aquests efectes, tant el jutge competent com els òrgans del procediment concursal han de facilitar l'accés de l'entitat a la qual hagin de traspasar els valors a la documentació i als registres comptables i informàtics necessaris per fer efectiu el traspàs. L'existència del procediment concursal no impedeix que es facin arribar al client, d'acord amb les normes del sistema de compensació, liquidació i registre, els valors comprats o l'efectiu procedent de l'exercici dels drets econòmics o de la venda dels valors.

f) Elaborar i mantenir actualitzat un pla general de viabilitat que prevegi les mesures que s'hagin d'adoptar per restaurar la viabilitat i la solidesa financera de l'empresa de serveis d'inversió en cas que aquestes pateixin algun deteriorament significatiu. El pla s'ha de sotmetre a l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que en pot exigir la modificació del contingut.

3. Així mateix, les entitats que prestin serveis d'inversió han de:

a) Disposar de procediments eficaços d'identificació, gestió, control i comunicació dels riscos als quals estiguin exposades o ho puguin estar, i disposar de mecanismes adequats de control intern, inclosos procediments administratius i comptables adequats. Així mateix, han de disposar de polítiques i pràctiques de remuneració que siguin compatibles amb una gestió adequada i eficaç de riscos i que la promoguin.

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

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

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

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

En particular, els comptes que mantinguin a nom de clients són de caràcter instrumental i transitori i han d'estar relacionats amb l'execució d'operacions efectuades a compte d'aquests. Els clients de l'entitat mantenen el dret de propietat sobre els fons lliurats a l'entitat fins i tot quan aquests es materialitzin en actius a nom de l'entitat i a compte de clients.

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

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

4. Els sistemes, procediments i mecanismes que preveu aquest article han de ser exhaustius i proporcionats a la naturalesa, l'escala i la complexitat dels riscos inherents al model empresarial i a les activitats de l'entitat. Així mateix, s'han de configurar d'acord amb criteris tècnics que garanteixin una adequada gestió i el tractament dels riscos que es determinin per reglament.

S'ha d'establir per reglament el contingut i els requisits dels procediments, els registres i les mesures que assenyalen aquest article. Així mateix, s'han d'establir per reglament els requisits d'organització interna exigibles a les empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques.

**Article 194. Gestió del risc i comitè de riscos.**

1. El consell d'administració és el responsable dels riscos que assumeixi una empresa de serveis d'inversió. A aquests efectes, les empreses de serveis d'inversió han d'establir canals eficaços d'informació al consell d'administració sobre les polítiques de gestió de riscos de l'empresa i tots els riscos importants als quals aquesta s'enfronta.

2. En l'exercici de la seva responsabilitat sobre gestió de riscos, el consell d'administració ha de:

a) Dedicar prou temps a la consideració de les qüestions relacionades amb els riscos. En particular, ha de participar activament en la gestió de tots els riscos substancials que preveuen el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, i les normes de solvència que estableixen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, ha de vetllar perquè s'assignin recursos adequats per a la gestió de riscos, i ha d'intervenir, en particular, en la valoració dels actius, l'ús de qualificacions creditícies externes i els models interns relatius a aquests riscos.

b) Aprovar i revisar periòdicament les estratègies i polítiques d'assumpció, gestió, supervisió i reducció dels riscos a què l'empresa de serveis d'inversió estigui o pugui estar exposada, inclosos els que presenti la conjuntura macroeconòmica en què opera en relació amb la fase del cicle econòmic.

3. Les empreses de serveis d'inversió han de disposar d'una unitat o òrgan que assumeixi la funció de gestió de riscos proporcional a la naturalesa, l'escala i la complexitat de les seves activitats, independent de les funcions operatives, que tingui autoritat, rang i recursos suficients, així com l'accés oportú al consell d'administració.

4. Les empreses de serveis d'inversió han de constituir un comitè de riscos. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot determinar que una empresa de serveis d'inversió, en raó a la seva mida, la seva organització interna, la naturalesa, l'abast o l'escassa complexitat de les seves activitats, pugui assignar les funcions del comitè de risc a la comissió mixta d'auditoria o bé quedi exempta de la constitució d'aquest comitè.

No obstant això, aquest article no és aplicable a les empreses de serveis d'inversió que compleixin els requisits següents:

a) No estar autoritzades a prestar el servei auxiliar al qual es refereix l'article 141.a).

b) Prestar únicament un o diversos dels serveis o activitats d'inversió enumerats a l'article 140.a), b), d) i g).

c) No estar autoritzades per tenir en dipòsit diners o valors dels seus clients i que, per aquesta raó, mai puguin estar en situació deutora respecte dels clients esmentats.

Aquest article tampoc és aplicable a les empreses de serveis d'inversió autoritzades exclusivament a prestar el servei a què es refereix l'article 140.h).

**Article 195. Conflictes d'interès.**

1. De conformitat amb el que disposa l'article 193.2.c), les empreses que prestin serveis d'inversió s'han d'organitzar i han d'adoptar mesures per detectar possibles conflictes d'interès entre els seus clients i la mateixa empresa o el seu grup, inclosos els seus directius, empleats, agents o persones vinculades amb aquesta, directament o indirectament, per una relació de control; o entre els diferents interessos de dos o més dels seus clients, enfront de cadascun dels quals l'empresa mantingui obligacions.

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

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

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

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

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

#### Article 196. *Requisit combinat de coixins de capital.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de complir en tot moment el requisit combinat de coixins de capital, entès com el total del capital de nivell 1 ordinari que defineix l'article 26 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, necessari per complir l'obligació de tenir un matalàs de conservació de capital, més, si escau:

- a) Un coixí de capital anticíclic específic de cada entitat.
- b) Un coixí per a les entitats d'importància sistèmica mundial (EISM).
- c) Un coixí per a altres entitats d'importància sistèmica (OEIS).
- d) Un coixí contra riscos sistèmics.

Aquesta obligació s'ha de complir sense perjudici dels requisits de recursos propis que estableix l'article 92 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, i dels altres que, si s'escau, pugui exigir la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en virtut del que estableix l'article 260.

2. Aquests coixins s'han de calcular de conformitat amb el que disposa el títol II, capítol III de la Llei 10/2014, de 26 de juny.

3. No obstant això, aquests coixins no s'han d'aplicar a les empreses de serveis d'inversió no autoritzades a dur a terme les activitats que estableixen les lletres c) i f) de l'article 140.

Així mateix, no són aplicables a les petites i mitjanes empreses de serveis d'inversió, sempre que, segons el parer de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, això no representi una amenaça per a l'estabilitat del sistema financer espanyol, el coixí de conservació del capital i el coixí anticíclic.

A aquests efectes, s'entén per petita i mitjana empresa la definida de conformitat amb la Recomanació 2003/361/CE de la Comissió, de 6 de maig de 2003, sobre la definició de microempreses, petites i mitjanes empreses.

4. El capital ordinari de nivell 1 requerit per satisfer cadascun dels diferents coixins de conformitat amb el que disposen els apartats 1 i 2 no es pot utilitzar per satisfer la resta de coixins i els requisits de recursos propis a què es refereix l'últim paràgraf de l'apartat 1, excepte el que disposa la Comissió Nacional del Mercat de Valors en relació amb els coixins per a entitats d'importància sistèmica i els coixins contra riscos sistèmics.

5. El compliment dels requisits de coixins de capital s'ha de dur a terme de manera individual, consolidada o subconsolidada d'acord amb el que s'estableixi per reglament, d'acord amb la primera part, títol II del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

6. Quan una empresa o grup incompleixi l'obligació que estableix l'apartat 1, queda subjecta a restriccions en matèria de distribucions relacionades amb el capital ordinari de nivell 1, en virtut del que disposa l'article 48 de la Llei 10/2014, de 26 de juny, i ha de presentar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors un pla de conservació de capital de conformitat amb el que disposa l'article 49 de la Llei esmentada.

Article 197. *Notificació d'infraccions.*

1. Les empreses de serveis d'inversió han de disposar de procediments adequats perquè els seus empleats puguin notificar infraccions a nivell intern a través d'un canal independent, específic i autònom.
2. Aquests procediments han de garantir la confidencialitat tant de la persona que informa de les infraccions com de les persones físiques presumptament responsables de la infracció.
3. Així mateix, s'ha de garantir que els empleats que informin de les infraccions comeses en l'entitat siguin protegits enfront de represàlies, discriminacions i qualsevol altre tipus de tracte injust.

## TÍTOL VI

### Fons de garantia d'inversions

Article 198. *Fons de garantia d'inversions.*

1. El fons de garantia d'inversions s'encarrega d'assegurar la cobertura a què es refereix l'article 201.1 en ocasió de la realització dels serveis que preveu l'article 140, així com del servei auxiliar a què es refereix l'article 141.a).

2. El fons de garantia d'inversions s'ha de constituir com a patrimoni separat, sense personalitat jurídica, la representació i gestió del qual s'ha d'encarregar a una societat gestora que ha de tenir la forma de societat anònima, i el capital del qual s'ha de distribuir entre les empreses de serveis d'inversió adherides en la mateixa proporció en què efectuïn les seves aportacions al fons.

3. Els pressupostos de la societat gestora, els seus estatuts socials i les seves modificacions requereixen l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. A la mateixa aprovació s'ha de sotmetre el pressupost estimatiu dels fons que ha d'elaborar la societat gestora.

Per tal de permetre la incorporació de nous accionistes a la societat gestora com a resultat de l'adhesió d'empreses de serveis d'inversió a un fons o el cessament dels qui tinguin aquesta condició d'accionista, s'ha de procedir a adaptar les participacions en el capital de cadascun dels accionistes en la societat gestora en els termes que es determinin per reglament. El resultat d'aquest procés d'adaptació s'ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

4. El nomenament dels membres del consell d'administració i del director o directors generals de les societats gestores exigeix l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

S'ha d'integrar en el consell d'administració un representant de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb veu i sense vot, qui ha de vetllar pel compliment de les normes reguladores de l'activitat del fons. Així mateix i amb les mateixes funcions, cada comunitat autònoma amb competències en la matèria en què hi hagi un mercat secundari oficial ha de designar un representant en el consell d'administració esmentat.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot suspendre tot acord del consell d'administració que es consideri contrari a les normes esmentades i a les finalitats pròpies del fons.

Article 199. *Adhesió.*

1. S'han d'adherir al fons de garantia d'inversions totes les empreses de serveis d'inversió espanyoles, amb l'excepció que preveu l'article 152.1.i) per a les empreses d'assessorament financer.

2. Les sucursals d'empreses estrangeres es poden adherir si són de la Unió Europea.

3. El règim d'adhesió de les sucursals d'empreses d'un Estat tercer s'ha d'ajustar als termes que s'estableixin per reglament.

4. El fons ha de cobrir les operacions que efectuïn les empreses que hi estan adherides dins o fora del territori de la Unió Europea, segons correspongui a cada tipus d'empresa, en els termes que s'estableixin per reglament.

5. Així mateix, s'ha d'establir per reglament:

a) El règim específic d'adhesió de les empreses de serveis d'inversió de nova creació.

b) Les excepcions d'adhesió al fons de les empreses de serveis d'inversió que no incorrin en els riscos que esmenta l'article 198.1.

#### Article 200. *Exclusió.*

1. Una empresa de serveis d'inversió només pot ser exclosa del fons quan incompleixi les seves obligacions amb aquest.

2. L'exclusió implica la revocació de l'autorització concedida a l'empresa.

3. La garantia proporcionada pel fons abraça els clients que hagin efectuat les seves inversions fins a aquest moment.

4. És competent per acordar l'exclusió la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb l'informe previ de la societat gestora del fons.

S'ha de donar la difusió adequada a l'acord d'exclusió de manera que es garanteixi que els clients de l'empresa de serveis d'inversió afectada tinguin coneixement immediat de la mesura adoptada.

5. Abans d'adoptar aquesta decisió, s'han d'acordar les mesures necessàries, inclosa l'exigència de recàrrecs sobre les quotes no abonades, perquè l'empresa de serveis d'inversió compleixi les seves obligacions.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors també pot acordar la suspensió que preveu l'article 162. La societat gestora del fons ha de col·laborar amb la Comissió Nacional del Mercat de Valors per aconseguir la màxima efectivitat de les mesures acordades.

#### Article 201. *Execució de les garanties.*

1. Els inversors que no puguin obtenir directament d'una entitat adherida al fons el reembossament de les quantitats de diners o la restitució dels valors o instruments que els pertanyin poden sol·licitar a la societat gestora d'aquest l'execució de la garantia que presta el fons, quan es produeixi qualsevol de les circumstàncies següents:

a) Que l'entitat hagi estat declarada en concurs.

b) Que es consideri sol·licitada judicialment la declaració de concurs de l'entitat.

c) Que la Comissió Nacional del Mercat de Valors declari que l'empresa de serveis d'inversió, aparentment i per raons directament relacionades amb la seva situació financera, no pot complir les obligacions concretes amb els inversors, sempre que els inversors hagin sol·licitat a l'empresa de serveis d'inversió la devolució de fons o valors que li hagin confiat i no hagin obtingut satisfacció per part d'aquesta en un termini màxim de vint-i-un dies hàbils.

2. Una vegada feta efectiva la garantia pel fons, aquest s'ha de subrogar en els drets que tinguin els inversors enfront de l'empresa de serveis d'inversió, fins a un import igual a la quantitat que se'ls hagi abonat com a indemnització.

3. En el supòsit que els valors o altres instruments financers confiats a l'empresa de serveis d'inversió siguin restituïts per aquella amb posterioritat al pagament de l'import garantit pel fons, aquest es pot rescabalar de l'import satisfet, totalment o parcialment, si el valor dels que calgui restituir és més gran que la diferència entre el dels que es van confiar a l'empresa de serveis d'inversió i l'import pagat a l'inversor. Amb aquesta finalitat, està facultat a alienar-los en la quantia que sigui procedent, d'acord amb les prescripcions que s'estableixin per reglament.

4. El Govern queda facultat per regular, en tot el que no preveu aquesta Llei, el règim de funcionament del fons de garantia d'inversions i l'abast de la garantia que hagin de proporcionar. En especial pot determinar:

- a) L'import de la garantia i la manera i el termini en què s'ha de fer efectiva.
- b) Els inversors exclosos de la garantia, entre els quals han de figurar els de caràcter professional o institucional i els especialment vinculats a l'empresa incomplidora.
- c) El règim pressupostari i financer, tant de les societats gestores, com dels fons de garantia d'inversions, que ha de regular, entre altres qüestions, les seves possibilitats d'endeutament i la manera com les primeres poden repercutir les seves despeses de funcionament en els segons.
- d) El règim d'inversió dels recursos que integrin el patrimoni dels fons, que s'ha d'inspirar en els principis de rendibilitat i liquiditat per complir amb rapidesa els seus compromisos.
- e) Les regles per determinar l'import de les aportacions que hagin de fer les entitats adherides, que han de ser suficients per a la cobertura de la garantia proporcionada.
- f) La periodicitat amb què s'han de fer les aportacions i el règim de morositat.

## TÍTOL VII

### Normes de conducta

#### CAPÍTOL I

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

##### *Secció 1a Subjectes obligats i classificació de clients*

Article 202. *Subjectes obligats.*

1. Els qui prestin serveis d'inversió han de respectar:
  - a) Les normes de conducta que conté aquest capítol.
  - b) Els codis de conducta que aprovi el Govern en desplegament de les normes a què es refereix la lletra a) o, amb la seva habilitació expressa, el ministre d'Economia i Competitivitat, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
  - c) Les normes de conducta que contenen els seus propis reglaments interns de conducta.

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

Article 203. *Classes de clients.*

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

Article 204. *Clients detallistes.*

Es consideren clients detallistes tots els que no siguin professionals.

Article 205. *Clients professionals.*

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

2. En particular, tenen la consideració de client professional:

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

S'inclouen entre aquestes:

1r les entitats de crèdit;

2n les empreses de serveis d'inversió;

3r les entitats asseguradores o reasseguradores;

4t les institucions d'inversió col·lectiva i les seves societats gestores;

5è les entitats de capital de risc, altres entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat i les societats gestores d'entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat;

6è els fons de pensions i les seves societats gestores;

7è els fons de titulització i les seves societats gestores, i

8è els que operin habitualment amb primeres matèries i amb derivats de primeres matèries, així com operadors que contractin en nom propi i altres inversors institucionals.

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

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

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

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

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

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

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

4. El Govern i, amb la seva habilitació expressa, el ministre d'Economia i Competitivitat o la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden determinar la manera de calcular les magnituds que assenyalen aquest article i l'article següent i fixar requisits per als procediments que les entitats estableixin per classificar els clients.

Article 206. *Sol·licitud de tractament com a client professional.*

1. També tenen la consideració de client professional la resta de clients no inclosos a l'article 205 que ho sol·licitin amb caràcter previ i renunciïn de manera expressa al seu tractament com a clients detallistes. No obstant això, en cap cas es considera que els clients que sol·licitin ser tractats com a professionals tinguin uns coneixements i una experiència del mercat comparables a les categories de clients professionals que enumeren les lletres a) a d) de l'article 205.2.

2. L'admissió de la sol·licitud i renúncia que preveu l'apartat anterior queda condicionada al fet que l'empresa que presti el servei d'inversió efectui l'avaluació adequada de l'experiència i els coneixements del client en relació amb les operacions i els serveis que sol·liciti i s'asseguri que pot prendre les seves pròpies decisions d'inversió i



que comprèn els seus riscos. En portar a terme aquesta avaluació, l'empresa ha de comprovar que es compleixen almenys dos dels requisits següents:

- a) Que el client ha efectuat operacions de volum significatiu al mercat de valors, amb una freqüència mitjana de més de deu per trimestre durant els quatre trimestres anteriors;
- b) que el valor de l'efectiu i dels valors dipositats sigui superior a 500.000 euros, o
- c) que el client ocupi, o hagi ocupat almenys durant un any, un càrrec professional en el sector financer que requereixi coneixements sobre les operacions o els serveis previstos.

*Article 207. Operacions amb contraparts elegibles.*

1. Als efectes del que disposa aquest article, tenen la consideració de contraparts elegibles les entitats següents:

- a) les empreses de serveis d'inversió;
- b) les entitats de crèdit;
- c) les entitats asseguradores i reasseguradores;
- d) les institucions d'inversió col·lectiva i les seves societats gestores;
- e) les entitats de capital de risc, altres entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat i les societats gestores d'entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat;
- f) els fons de pensions i les seves societats gestores;
- g) altres entitats financeres autoritzades o regulades per la legislació comunitària o pel dret nacional d'un Estat membre;
- h) les empreses que assenyalen l'article 139.1 lletres d) i e), i
- i) els governs nacionals i els seus serveis corresponents, inclosos els que negocien deute, bancs centrals i organismes supranacionals. També tenen aquesta consideració les entitats de tercers països equivalents i les comunitats autònomes.

2. Així mateix, si se sol·licita, també es consideren contraparts elegibles les empreses que compleixin els requisits que estableix l'article 206; en aquest cas només es reconeix com a contrapart elegible pel que fa als serveis o operacions per als quals pugui ser tractada com a client professional. S'entenen incloses les empreses de tercers països que estiguin subjectes a requisits i condicions equivalents.

3. Les empreses que prestin serveis d'inversió autoritzades per executar ordres a compte de tercers, negociar per compte propi o rebre i transmetre ordres poden dur a terme aquestes operacions i els serveis auxiliars directament relacionats amb aquestes, amb les entitats que assenyalen els apartats anteriors sense necessitat de complir les obligacions que estableixen els articles 209 a 218 i 221 a 224, sempre que aquelles entitats siguin informades prèviament d'això i no sol·licitin expressament que se'ls apliquin.

4. En el cas de les entitats que assenyalen l'apartat 1, la seva classificació com a contrapart elegible s'entén sense perjudici del dret d'aquestes entitats a sol·licitar, de manera general o bé per a cada operació, el tracte com a client; en aquest cas la seva relació amb l'empresa de serveis d'inversió queda subjecta al que disposen els articles 209 a 218 i 221 a 224.

5. En el cas de les empreses que assenyalen l'apartat 2, la seva classificació com a contrapart elegible requereix que s'obtingui la confirmació expressa que l'empresa accedeix a ser tractada com a contrapart elegible, de manera general o per a cada operació.

6. Quan l'operació es dugui a terme en relació amb una empresa domiciliada en un altre Estat membre de la Unió Europea, s'ha de respectar la classificació de l'empresa que determini la legislació de l'Estat esmentat.

## *Secció 2a Deures d'actuació i d'informació*

### *Article 208. Obligació de diligència i transparència.*

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

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

### *Article 209. Deure general d'informació.*

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

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

3. Als clients, inclosos els clients potencials, se'ls ha de proporcionar, de manera comprensible, informació adequada sobre:

- a) l'entitat i els serveis que presta;
- b) els instruments financers i les estratègies d'inversió, i
- c) els centres d'execució d'ordres i les despeses i els costos associats.

4. La informació a la qual es refereix l'apartat anterior ha de permetre als clients, inclosos els clients potencials, comprendre la naturalesa i els riscos del servei d'inversió i del tipus específic d'instrument financer que s'ofereix, perquè puguin, per tant, prendre decisions sobre les inversions amb coneixement de causa.

5. La informació a la qual es refereix l'apartat 3 es pot facilitar en un format normalitzat.

6. Als efectes que preveu aquest capítol, es considera client potencial la persona que hagi tingut un contacte directe amb l'entitat per a la prestació d'un servei d'inversió, a iniciativa de qualsevol de les parts.

### *Article 210. Orientacions i advertències sobre els riscos associats als instruments financers i les estratègies d'inversió.*

1. La informació referent als instruments financers i a les estratègies d'inversió que preveu l'article 209.3.b) ha d'incloure orientacions i advertències apropiades sobre els riscos associats a aquests instruments o estratègies.

2. En el cas de valors diferents d'accions emesos per una entitat de crèdit, la informació que es lliuri als inversors ha d'incloure informació addicional per destacar a l'inversor les diferències d'aquests productes i els dipòsits bancaris ordinaris en termes de rendibilitat, risc i liquiditat.

El ministre d'Economia i Competitivitat o, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden precisar els termes de la informació addicional esmentada.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir que en la informació que es lliuri als inversors amb caràcter previ a l'adquisició d'un producte s'inclouguin totes les advertències que consideri necessàries relatives a l'instrument financer i, en particular, les que destaquin que es tracta d'un producte no adequat per a inversors no professionals a causa de la seva complexitat. Igualment, pot requerir que aquestes advertències s'inclouguin en els elements publicitaris.

*Article 211. Deure d'informació sobre el servei prestat.*

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

*Article 212. Deure general de les entitats de conèixer els seus clients.*

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

*Article 213. Avaluació de la idoneïtat.*

1. Quan es presti el servei d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres, l'entitat ha d'obtenir la informació necessària sobre els seus clients i, si s'escau, els clients potencials, en relació amb els aspectes següents, amb la finalitat que l'entitat pugui recomanar-li els serveis d'inversió i instruments financers que més li convinguin:

- a) els seus coneixements i experiència en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus de producte o de servei concret de què es tracti,
- b) la seva situació financera i
- c) els seus objectius d'inversió.

2. En el cas de clients professionals, l'entitat no ha d'obtenir informació sobre els coneixements i experiència del client.

3. Quan l'entitat no obtingui la informació que preveu l'apartat anterior, no li pot recomanar serveis d'inversió o instruments financers al client o client potencial.

4. L'entitat ha de proporcionar al client per escrit o mitjançant un altre suport durador una descripció de com s'ajusta la recomanació feta a les característiques i els objectius de l'inversor.

*Article 214. Avaluació de la conveniència.*

1. Quan es prestin serveis diferents del servei d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres, l'empresa de serveis d'inversió ha de sol·licitar al client, inclosos si s'escau els clients potencials, que faciliti informació sobre els seus coneixements i experiència en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus concret de producte o servei ofert o sol·licitat, amb la finalitat que l'entitat pugui avaluar si el servei o producte d'inversió és adequat per al client.

2. L'entitat ha de lliurar una còpia al client del document que reculli l'avaluació duta a terme de conformitat amb aquest article.

3. Quan, sobre la base de la informació que preveu l'apartat 1, l'entitat consideri que el producte o el servei d'inversió no és adequat per al client, li ha d'advertir.

4. Quan el client no proporcioni la informació que indica l'apartat 1 o aquesta sigui insuficient, l'entitat li ha d'advertir que la decisió esmentada li impedeix determinar si el servei d'inversió o producte previst li és adequat.

5. En cas que el servei d'inversió es presti en relació amb un instrument complex segons el que estableix l'article 217, s'exigeix que el document contractual inclogui, al costat de la signatura del client, una expressió manuscrita, en els termes que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors, per la qual l'inversor manifesti que ha estat advertit que el producte no li és convenient o que no ha estat possible avaluar-lo en els termes d'aquest article.

*Article 215. Registre actualitzat de clients avaluats i productes no adequats.*

Les entitats que prestin serveis d'inversió han de mantenir, en tot moment, un registre actualitzat de clients i productes no adequats en què reflecteixin, per a cada client, els

productes la conveniència dels quals hagi estat avaluada amb resultat negatiu; en els termes que determini la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Article 216. *Exempció de l'anàlisi de la conveniència.*

Quan l'entitat presti el servei d'execució o recepció i transmissió d'ordres de clients, amb prestació de serveis auxiliars o sense, no ha de seguir el procediment que descriu l'article 214 sempre que es compleixin les condicions següents:

- a) que l'ordre es refereixi a instruments financers no complexos;
- b) que el servei es presti a iniciativa del client;
- c) que l'entitat hagi informat el client amb claredat que no està obligada a avaluar l'adequació de l'instrument ofert o del servei prestat i que, per tant, el client no gaudeix de la protecció que estableix l'apartat anterior. Aquesta advertència es pot fer en un format normalitzat, i
- d) que l'entitat compleixi el que disposa l'article 193.2.c).

Article 217. *Instruments financers no complexos.*

1. Als efectes del que preveu aquest capítol, tenen la consideració d'instruments financers no complexos els següents:

- a) Les accions admeses a negociació en un mercat regulat o en un mercat equivalent d'un tercer país; a aquests efectes es consideren mercats equivalents de tercers països els que compleixin uns requisits equivalents als que estableix el títol IV d'aquesta Llei. La Comissió Europea ha de publicar una llista dels mercats que s'hagin de considerar equivalents.
- b) Els instruments del mercat monetari.
- c) Les obligacions o altres formes de deute titulitzades, llevat que incorporin un derivat implícit.
- d) Les participacions d'institucions d'inversió col·lectiva harmonitzades en l'àmbit europeu.

2. A més dels instruments que preveu l'apartat anterior, també tenen la consideració d'instruments financers no complexos aquells en els quals concorrin les condicions següents:

- a) Que existeixin possibilitats freqüents de venda, reembossament o un altre tipus de liquidació de l'instrument financer esmentat a preus disponibles públicament per als membres al mercat i que siguin preus de mercat o preus oferts, o validats, per sistemes d'avaluació independents de l'emissor;
- b) que no impliquin pèrdues reals o potencials per al client que excedeixin el cost d'adquisició de l'instrument, i
- c) que hi hagi a disposició del públic prou informació sobre les seves característiques. Aquesta informació ha de ser comprensible de manera que permeti a un client detallista mitjà emetre un judici fundat per decidir si du a terme una operació en aquest instrument.

3. Als efectes del que preveu aquest capítol, no es consideren instruments financers no complexos:

- a) els valors que donin dret a adquirir o a vendre altres valors negociables o que donin lloc a la seva liquidació en efectiu, determinada per referència a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, primeres matèries o altres índexs o mesures, i
- b) els instruments financers que assenyala l'article 2, apartats 2 a 8.

Article 218. *Registre de contractes.*

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

2. És obligatori que constin per escrit els contractes subscrits amb clients detallistes. Per a la prestació del servei d'assessorament en matèria d'inversions als clients esmentats és suficient la constància escrita o fefaent de la recomanació personalitzada.

Article 219. *Serveis d'inversió com a part d'un producte financer.*

Les obligacions d'informació i registre que preveuen els articles 209 a 218 són aplicables als serveis d'inversió que s'ofereixin com a part d'altres productes financers, sense perjudici de l'aplicació a aquests últims de la seva normativa específica, especialment la relacionada amb la valoració dels riscos i els requisits d'informació que s'ha de subministrar als clients.

Article 220. *Compliment de les obligacions d'informació en el cas de prestació de serveis per mitjà d'una altra empresa de serveis d'inversió.*

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

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

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

*Secció 3a Gestió i execució d'ordres de clients*

Article 221. *Obligacions relatives a la gestió i execució d'ordres.*

1. Les persones o entitats que prestin serveis d'inversió, quan executin ordres de clients, ja prestin aquest servei de manera independent o en conjunció amb un altre, han de:

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

b) Disposar de procediments i sistemes de gestió d'ordres, en els termes que es determinin per reglament, que permetin la seva execució ràpida i correcta i posterior assignació, de manera que no es perjudiqui cap client quan es duguin a terme operacions per a diversos d'aquests o s'actui per compte propi. Els procediments o sistemes esmentats han de permetre l'execució d'ordres de clients, que siguin equivalents, d'acord amb el moment en què les va rebre l'empresa de serveis d'inversió.

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

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

3. S'han d'establir per reglament:

- a) els requisits mínims dels sistemes i procediments de gestió d'ordres;
- b) la manera de considerar els costos i les comissions associats a l'execució;
- c) les regles per a la selecció dels diferents sistemes o mercats i per a l'execució d'ordres a preu limitat, i
- d) els altres aspectes relatius a la política de gestió i execució d'ordres.

*Article 222. Deure d'informar sobre la política d'execució d'ordres.*

1. L'entitat ha d'informar els seus clients sobre la seva política d'execució d'ordres; és necessari que obtingui el seu consentiment abans d'aplicar-los-hi.

2. Quan la política esmentada permeti que l'entitat executi les ordres al marge dels mercats regulats i dels sistemes multilaterals de negociació, els clients han de conèixer aquest aspecte i han de prestar el seu consentiment previ i exprés abans de procedir a l'execució de les ordres al marge dels mercats o sistemes assenyalats. El consentiment es pot obtenir de manera general o per a cada operació en particular.

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

*Article 223. Supòsits específics d'execució de les ordres.*

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

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

*Article 224. Supervisió de la política d'execució d'ordres per part de les entitats.*

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

2. Les entitats han de notificar als seus clients qualsevol canvi important en els seus sistemes o en la seva política d'execució d'ordres.

## CAPÍTOL II

### Abús de mercat

*Article 225. Subjectes obligats.*

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

2. Així mateix, les entitats a les quals sigui aplicable el que disposen els articles 228 i 230 següents han d'elaborar, remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i complir un reglament intern de conducta en què han d'incorporar les previsions que contenen els articles esmentats i les seves disposicions de desplegament. Així mateix, han de remetre un compromís per escrit que garanteixi l'actualització dels esmentats reglaments interns de conducta i que el seu contingut és conegut, comprès i acceptat per totes les persones pertanyents a l'organització a les quals sigui aplicable.

3. En els casos en què es detecti que el contingut d'un reglament intern de conducta no s'ajusta al que disposen els apartats anteriors o no és adequat a la naturalesa o al conjunt d'activitats que l'entitat o grup exerceix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors li pot requerir que incorpori al reglament totes les modificacions o addicions que jutgi necessàries.

#### Article 226. *Informació privilegiada.*

1. Es considera informació privilegiada tota informació de caràcter concret que es refereixi directament o indirectament a un o diversos valors negociables o instruments financers dels compresos dins de l'àmbit d'aplicació d'aquesta Llei, o a un o diversos emissors dels esmentats valors negociables o instruments financers, que no s'hagi fet pública i que, si es fes pública o s'hagués fet pública, podria influir o hauria influït de manera apreciable sobre la seva cotització en un mercat o sistema organitzat de contractació.

2. El que disposa l'apartat anterior també és aplicable als valors negociables o instruments financers respecte dels quals s'hagi cursat una sol·licitud d'admissió a negociació en un mercat o sistema organitzat de contractació.

3. En relació amb els instruments financers derivats sobre primeres matèries, es considera informació privilegiada tota informació de caràcter concret que no s'hagi fet pública i que es refereixi directament o indirectament a un o a diversos d'aquests instruments financers derivats que els usuaris dels mercats en què es negociïn aquests productes esperarien rebre d'acord amb les pràctiques de mercat acceptades en els mercats esmentats.

#### Article 227. *Obligacions i prohibicions per a qui disposi d'informació privilegiada.*

1. Tothom qui disposi d'informació privilegiada s'ha d'abstenir d'executar per compte propi o aliè, directament o indirectament, alguna de les conductes següents:

a) Preparar o dur a terme qualsevol tipus d'operació sobre els valors negociables o sobre els instruments financers dels que esmenta l'article anterior als quals es refereixi la informació, o sobre qualsevol altre valor, instrument financer o contracte de qualsevol tipus, negociat o no en un mercat secundari, que tingui com a subjacent els valors negociables o instruments financers als quals es refereixi la informació.

S'exceptua la preparació i realització de les operacions l'existència de les quals constitueix, en si mateixa, la informació privilegiada, així com les operacions que es duguin a terme en compliment d'una obligació, ja vençuda, d'adquirir o cedir valors negociables o instruments financers, quan aquesta obligació la prevegi un acord subscrit abans que la persona de què es tracti estigui en possessió de la informació privilegiada, o altres operacions efectuades de conformitat amb la normativa aplicable.

b) Comunicar la informació esmentada a tercers, excepte en l'exercici normal de la seva feina, professió o càrrec.

c) Recomanar a un tercer que adquireixi o cedeixi valors negociables o instruments financers o que faci que un altre els adquireixi o cedeixi basant-se en la informació esmentada.

Les prohibicions que estableix aquest apartat s'apliquen a qualsevol persona que tingui informació privilegiada quan la persona esmentada sàpiga, o hauria hagut de saber, que es tracta d'aquesta classe d'informació.

Les prohibicions que estableix aquest apartat també s'apliquen als administradors i als membres del consell de control d'una societat anònima europea domiciliada a Espanya que hagi optat pel sistema dual en relació amb qualsevol operació sobre valors de la mateixa societat o de les societats filials, associades o vinculades, sobre les quals disposin d'informació privilegiada o reservada, per raó del seu càrrec, així com suggerir la seva realització a qualsevol persona mentre que aquesta informació no es doni a conèixer públicament.

2. Les prohibicions que estableix l'apartat anterior no són aplicables a les operacions efectuades per executar la política monetària, de tipus de canvi o de gestió del deute públic per part d'un Estat membre de la Unió Europea, del Sistema Europeu de Bancs Centrals, d'un Banc Central nacional o d'un altre organisme oficialment designat a aquest efecte, o per part de qualsevol altra persona que actuï en nom d'aquests. Tampoc s'apliquen a les operacions sobre accions pròpies en el marc de programes de recompra efectuades pels emissors, ni a l'estabilització d'un valor negociable o instrument financer sempre que aquestes operacions s'efectuïn en les condicions que es fixin per reglament.

3. Totes les persones o entitats que actuïn en els mercats de valors o exerceixin activitats relacionades amb aquests i, en general, qualsevol que tingui informació privilegiada, té l'obligació de salvaguardar-la, sense perjudici del seu deure de comunicació i col·laboració amb les autoritats judicials i administratives en els termes que preveuen aquesta o altres lleis. Per tant, han d'adoptar les mesures adequades per evitar que la informació pugui ser objecte d'utilització abusiva o deslleial i, si s'escau, han de prendre immediatament les mesures necessàries per corregir les conseqüències que s'hagin derivat d'això.

4. Els organismes públics que facilitin estadístiques que puguin tenir repercussions importants en els mercats financers les han de difondre de manera correcta i transparent.

5. Es faculta el ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors per establir respecte de les diferents categories de persones o entitats i de les seves operacions al mercat de valors, mesures concretes per a la salvaguarda de la informació privilegiada que es tingui.

#### Article 228. *Informació rellevant, obligats a difondre-la i publicitat.*

1. Es considera informació rellevant tota la informació el coneixement de la qual pugui afectar un inversor raonablement per adquirir o transmetre valors o instruments financers i, per tant, pugui influir de manera sensible en la seva cotització en un mercat secundari.

2. Els emissors de valors estan obligats a fer pública i difondre immediatament al mercat tota informació rellevant, en els termes que s'estableixin per reglament. Així mateix, han de remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors aquesta informació per a la seva incorporació al registre oficial que regula l'article 238.

3. La comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors s'ha de fer simultàniament a la seva difusió per qualsevol altre mitjà i tan aviat com es conegui el fet, s'hagi adoptat la decisió o signat l'acord o contracte amb tercers de què es tracti. El contingut de la comunicació ha de ser veraç, clar, complet i, quan així ho exigeixi la naturalesa de la informació, quantificat, de manera que no indueixi a confusió o engany. Els emissors de valors també han de difondre aquesta informació a les seves pàgines d'Internet. No obstant això, quan la informació rellevant pugui pertorbar el desenvolupament normal de les operacions sobre els valors de l'emissor o posar en perill la protecció dels inversors, l'emissor ha de comunicar la informació rellevant, amb caràcter previ a la seva publicació, a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que l'ha de difondre immediatament.

4. Un emissor, sota la seva pròpia responsabilitat, pot endarrerir la publicació i difusió de la informació rellevant quan consideri que la informació perjudica els seus interessos legítims, sempre que aquesta omisió no sigui susceptible de confondre el públic i que l'emissor pugui garantir la confidencialitat de la informació esmentada. L'emissor ha d'informar immediatament la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

5. Es faculta el ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors per desplegar, respecte a les obligacions que estableix aquest article, els procediments i les maneres d'efectuar les comunicacions anteriors,



determinar el termini durant el qual s'ha de publicar a les pàgines d'Internet dels emissors la informació rellevant, així com per precisar els altres aspectes als quals es refereix aquest.

*Article 229. Obligacions de les entitats que prestin serveis d'inversió en relació amb la informació privilegiada.*

1. Totes les entitats o grups d'entitats que prestin serveis d'inversió i les altres entitats que actuïn o prestin serveis d'assessorament d'inversió en els mercats de valors tenen l'obligació d'establir les mesures necessàries per impedir el flux d'informació privilegiada entre les seves diferents àrees d'activitat, de manera que es garanteixi que cadascuna d'aquestes adopti de manera autònoma les seves decisions referents a l'àmbit dels mercats de valors i, així mateix, s'evitin conflictes d'interès.

2. En particular, aquestes entitats estan obligades a:

a) Establir àrees separades d'activitat dins de l'entitat o del grup a què pertanyin, sempre que actuïn simultàniament en diverses d'aquestes. En particular, s'han de constituir en àrees separades, almenys, cadascun dels departaments que exerceixin les activitats de gestió de cartera pròpia, gestió de cartera aliena i anàlisi.

b) Establir barreres d'informació adequades entre cada àrea separada i la resta de l'organització i entre cadascuna de les àrees separades.

c) Definir un sistema de decisió sobre inversions que garanteixi que aquestes s'adoptin autònomament dins de l'àrea separada.

d) Elaborar i mantenir actualitzada una llista de valors i instruments financers sobre els quals es disposa d'informació privilegiada i una relació de persones i dates en què hagin tingut accés a aquesta informació.

3. A més, totes les entitats i grups d'entitats que facin, publiquin o difonguin informes o recomanacions sobre societats emissores de valors o instruments financers cotitzats s'han de comportar de manera lleial i imparcial, i han de deixar constància en un lloc destacat en els seus informes, publicacions o recomanacions de les vinculacions rellevants, incloses les relacions comercials, i de la participació estable que l'entitat o el grup mantingui o hagi de mantenir amb l'empresa objecte de l'anàlisi, així com que el document no constitueix una oferta de venda o subscripció de valors.

4. El ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors poden establir mesures de caràcter obligatori en desplegament d'aquest article i, en concret, l'obligació que aquestes entitats disposin d'un reglament intern de conducta específic per al servei d'assessorament d'inversions.

*Article 230. Obligacions dels emissors de valors en relació amb la informació privilegiada.*

1. Els emissors de valors, durant les fases d'estudi o negociació de qualsevol tipus d'operació jurídica o financera que pugui influir de manera apreciable en la cotització dels valors o instruments financers afectats, tenen l'obligació de:

a) Limitar el coneixement de la informació estrictament a les persones, internes o externes a l'organització, a les quals sigui imprescindible.

b) Per a cada operació, portar un registre documental en què constin els noms de les persones a què es refereix l'apartat anterior i la data en què cadascuna d'aquestes ha conegut la informació.

c) Advertir expressament les persones incloses en el registre del caràcter de la informació i del seu deure de confidencialitat, i de la prohibició del seu ús.

d) Establir mesures de seguretat per a la custòdia, l'arxivament, l'accés, la reproducció i la distribució de la informació.

e) Vigilar l'evolució al mercat dels valors emesos per ells i les notícies que els difusors professionals d'informació econòmica i els mitjans de divulgació emetin i que els puguin afectar.

f) En el supòsit que es produeixi una evolució anormal dels volums contractats o dels preus negociats i hi hagi indicis racionals que aquesta evolució s'està produint com a

conseqüència d'una difusió prematura, parcial o distorsionada de l'operació, difondre immediatament un fet rellevant que informi de manera clara i precisa de l'estat en què està l'operació en curs o que contingui un avanç de la informació que s'ha de subministrar, tot això sense perjudici del que estableix l'article 228.4.

2. Els emissors de valors estan obligats a sotmetre la realització d'operacions sobre les seves pròpies accions o instruments financers referenciats a aquests, a mesures que evitin que les decisions d'inversió o desinversió es puguin veure afectades pel coneixement d'informació privilegiada.

3. Igualment, els emissors tenen l'obligació de sotmetre als membres del seu òrgan d'administració, als directius tal com aquests es defineixin per reglament i al personal integrat en les àrees relacionades amb les activitats del mercat de valors, a mesures que impedeixin l'ús d'informació privilegiada sobre els valors i instruments financers emesos per la mateixa entitat o altres del seu grup.

4. El ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, poden establir mesures amb caràcter obligatori en desplegament d'aquest article. En especial, han de determinar la manera i els terminis en què els administradors i directius, i les persones que tinguin un vincle estret amb aquests, han d'informar la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el públic en general sobre les adquisicions de valors i instruments financers emesos per l'entitat en què exerceixen aquests càrrecs o referenciats a aquests.

#### Article 231. *Conductes prohibides en relació amb la lliure formació dels preus.*

1. Qualsevol persona o entitat que actuï o es relacioni en el mercat de valors s'ha d'abstenir de la preparació o realització de pràctiques que falsegin la lliure formació dels preus. S'entenen com a tals les següents:

a) Les operacions o ordres:

1r Que proporcionin o puguin proporcionar indicis falsos o enganyosos quant a l'oferta, la demanda o el preu dels valors negociables o instruments financers.

2n Que assegurin, per mitjà d'una persona o de diverses persones que actuïn de manera concertada, el preu d'un o diversos instruments financers en un nivell anormal o artificial, llevat que la persona que hagi efectuat les operacions o emès les ordres demostrï la legitimitat de les seves raons i que aquestes s'ajusten a les pràctiques de mercat acceptades en el mercat regulat de què es tracti.

b) Les operacions o ordres que utilitzin dispositius ficticis o qualsevol altra forma d'engany o maquinació.

c) La difusió d'informació a través dels mitjans de comunicació, inclòs Internet, o a través de qualsevol altre mitjà que proporcionï o pugui proporcionar indicis falsos o enganyosos quant als instruments financers, inclosa la propagació de rumors i notícies falses o enganyoses, quan la persona que les va divulgar sabia o hauria hagut de saber que la informació era falsa o enganyosa. Respecte als periodistes que actuïn a títol professional, la divulgació d'informació esmentada s'avalua tenint en compte les normes que regeixen la seva professió, llevat que les persones esmentades obtinguin directament o indirectament un avantatge o benefici de la difusió d'informació.

2. No obstant això, no es consideren incloses a l'apartat anterior les operacions o ordres a què es refereix l'article 227.2 i, en general, les efectuades de conformitat amb la normativa aplicable.

3. Es faculta el ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors per desplegar, respecte a la prohibició que estableix aquest article, una relació i descripció no exhaustiva de les pràctiques concretes contràries a la lliure formació dels preus.

Article 232. *Comunicació d'operacions sospitoses.*

1. Les entitats que efectuïn operacions amb instruments financers han d'avisar la Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb la màxima celeritat possible, quan considerin que hi ha indicis raonables per sospitar que una operació utilitza informació privilegiada o constitueix una pràctica que falseja la lliure formació dels preus.

Són entitats obligades a comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors les empreses de serveis d'inversió i entitats de crèdit espanyoles, incloses les filials d'entitats estrangeres, així com les sucursals d'empreses de serveis d'inversió o entitats de crèdit no comunitàries. Si s'escau, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de remetre la comunicació d'operació sospitosa a l'autoritat supervisora de l'Estat membre en què radiqui el mercat en què s'hagi efectuat l'operació.

2. La comunicació d'operació sospitosa es pot fer per carta, correu electrònic, fax o telèfon; en aquest últim cas, és necessari que es doni una confirmació per escrit a sol·licitud de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. La comunicació ha de contenir la informació següent:

a) La descripció de les operacions, inclòs el tipus d'ordre, i el mètode de negociació utilitzat.

b) Les raons que portin a sospitar que l'operació s'efectua utilitzant informació privilegiada o que constitueix una pràctica que falseja la lliure formació dels preus.

c) Els mitjans d'identificació de les persones a compte de les quals s'hagin efectuat les operacions i, si s'escau, de les altres implicades en les operacions.

d) Si la persona subjecta a l'obligació de notificar actua per compte propi o a compte de tercers.

e) Qualsevol altra informació pertinent relativa a les operacions sospitoses.

Si en el moment d'efectuar la comunicació l'entitat no disposa d'aquesta informació, ha d'esmentar almenys les raons per les quals considera que es tracta d'una operació sospitosa, sense perjudici de l'obligació de remetre la informació complementària quan aquesta estigui disponible.

4. Les entitats que comuniquin operacions sospitoses a la Comissió Nacional del Mercat de Valors estan obligades a guardar silenci sobre aquesta comunicació, excepte, si s'escau, el que disposen les disposicions legals vigents. En tot cas, la comunicació de bona fe no pot implicar responsabilitat de cap classe ni ha de representar una violació de les prohibicions de revelació d'informació en virtut de contractes o de disposicions legals, reglamentàries o administratives.

5. La identitat de l'entitat que efectuï la comunicació d'operació sospitosa està subjecta al secret professional que estableix l'apartat quatre de l'article 248.

## TÍTOL VIII

### Règim de supervisió, inspecció i sanció

#### CAPÍTOL I

##### Disposicions generals

Article 233. *Àmbit de la supervisió, inspecció i sanció.*

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

a) Les persones i entitats següents, pel que fa al compliment d'aquesta Llei i la seva normativa de desplegament, així com de les normes de dret de la Unió Europea que continguin preceptes referits específicament a aquestes:

1r Les societats rectores dels mercats secundaris oficials, les entitats rectores dels sistemes multilaterals de negociació, les entitats de contrapartida central i els dipositaris centrals de valors. Queda exclòs el Banc d'Espanya.

2n La Societat de Borses i les societats que tinguin la titularitat de la totalitat de les accions o d'una participació que atribueixi el control, directe o indirecte, de les entitats que preveu el número anterior.

3r Les empreses de serveis d'inversió espanyoles; aquesta competència s'estén a qualsevol oficina o centre dins o fora del territori nacional.

4t Les empreses de serveis d'inversió autoritzades en estats no membres de la Unió Europea que operin a Espanya.

5è Els agents de les entitats que prestin serveis d'inversió.

6è La societat gestora del fons de garantia d'inversions.

7è Els qui, tot i no estar inclosos a les lletres precedents, tinguin la condició de membre d'algun mercat secundari oficial o dels sistemes de compensació i liquidació de les seves operacions.

b) Les agències de qualificació creditícia establertes a Espanya i registrades en virtut del títol III, capítol I del Reglament (CE) núm. 1060/2009 del Parlament Europeu i del Consell, de 16 de setembre de 2009, sobre agències de qualificació creditícia, les persones que participen en les activitats de qualificació, les entitats qualificades o tercers vinculats, els tercers als quals les agències de qualificació creditícia hagin subcontractat algunes de les seves funcions o activitats, i les persones relacionades o connectades de qualsevol altra manera amb les agències o amb les activitats de qualificació creditícia.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'autoritat competent a Espanya, als efectes del que preveu el Reglament (CE) 1060/2009, de 16 de setembre de 2009, i ha d'exercir les seves competències de conformitat amb el que estableixi la normativa de la Unió Europea sobre agències de qualificació creditícia.

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

1r Els emissors de valors.

2n Les entitats de crèdit i els seus agents; aquesta competència s'estén a qualsevol sucursal oberta fora del territori nacional, així com les entitats de crèdit autoritzades en estats no membres de la Unió Europea que operin a Espanya.

3r Les empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea que operin a Espanya, en els termes que estableixen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament, inclosos els seus agents vinculats i sucursals en territori nacional, així com, en els mateixos termes, les sucursals a Espanya d'entitats de crèdit autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea.

4t Les societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva quan prestin serveis d'inversió.

5è Les restants persones físiques o jurídiques, quan es puguin veure afectades per les normes d'aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament.

6è Les agències de qualificació creditícia registrades per una altra autoritat competent de la Unió Europea en virtut del títol III, capítol I del Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009, i les agències de qualificació que hagin rebut la certificació per equivalència en virtut de l'article 5 del Reglament esmentat. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'exercir les seves competències de conformitat amb el que estableixi la normativa de la Unió Europea sobre agències de qualificació creditícia.

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

e) Les entitats que formin part dels grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió que preveu l'article 258, només als efectes del compliment a nivell consolidat dels requeriments de recursos propis i de les limitacions que es puguin establir sobre les inversions, operacions o posicions que impliquin riscos elevats.

f) Les entitats que formen part dels grups consolidables dels quals siguin dominants les entitats a què es refereix la lletra a).1r i 2n, només als efectes del compliment de l'obligació de consolidar els seus comptes anuals i de les limitacions que es puguin establir en relació amb la seva activitat i equilibri patrimonial.

g) Les societats financeres de cartera, les societats financeres mixtes de carteres i les societats mixtes de cartera, d'acord amb l'article 4.1.20 i 21, respectivament, del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, entre les filials de les quals hi hagi empreses de serveis d'inversió.

h) Les persones físiques i entitats no financeres esmentades a l'article 258.3, als únics efectes que preveu aquest apartat.

i) Qualsevol persona o entitat, als efectes de comprovar si infringeix les reserves de denominació i activitat que preveuen els articles 143 a 147. En el cas de persones jurídiques, les competències que corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors segons els apartats anteriors es poden exercir sobre els qui ocupin càrrecs d'administració, direcció o assimilats en aquestes.

j) Les persones físiques i jurídiques que efectuïn operacions sotmeses al Reglament (UE) núm. 236/2012, de 14 de març de 2012.

k) Les persones físiques i jurídiques que efectuïn operacions sotmeses al Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012.

2. Correspon a l'administració concursal d'una entitat emissora de valors o d'una entitat registrada subjecta a procediment concursal el compliment de les obligacions de remissió d'informació enfront de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que preveu aquesta Llei per als seus administradors i directius, quan aquests hagin estat substituïts per aquella.

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

4. Respecte al que estableixen els articles 226, 227, 228 i 231, i sense perjudici de les competències de les comunitats autònomes, la Comissió Nacional del Mercat de Valors és competent no només dels actes portats a terme en territori espanyol o fora d'aquest que es refereixin a valors negociables i altres instruments financers admesos a negociació en un mercat secundari oficial o per als quals s'hagi cursat una sol·licitud d'admissió a negociació en un dels mercats esmentats, sinó també respecte dels actes portats a terme en territori espanyol en relació amb valors negociables i altres instruments financers admesos a negociació en un mercat regulat d'un altre Estat membre de la Unió Europea o per als quals s'hagi cursat una sol·licitud d'admissió a negociació en un d'aquests mercats.

5. Sense perjudici del que disposa aquesta Llei, el Banc d'Espanya ha d'exercir facultats de supervisió i inspecció sobre els membres del mercat de deute públic en anotacions, els titulars de compte a nom propi i sobre les entitats gestores, així com sobre les activitats relacionades amb el mercat de valors dutes a terme per entitats inscrites en els registres a càrrec seu a què es refereix l'article 145.

En tots els casos de confluència de competències de supervisió i inspecció entre la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya, totes dues institucions han de coordinar les seves actuacions sota el principi que la tutela del funcionament dels mercats de valors, incloses les qüestions d'organització interna que assenyala l'article 193.2, corresponen a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i la tutela de la solvència i les restants qüestions d'organització interna recauen sobre la institució que mantingui el registre corresponent.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya han de subscriure convenis amb l'objecte de coordinar les respectives competències de supervisió i inspecció.

Article 234. *Facultats de supervisió i inspecció.*

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

- a) Directament, sense perjudici de la facultat de sol·licitar la col·laboració de tercers en els termes que estableix l'article 235.
- b) En col·laboració amb altres autoritats, nacionals o estrangeres, en els termes que preveuen aquesta Llei i les seves normes de desplegament.
- c) Mitjançant la sol·licitud a les autoritats judicials competents. En particular, pot sol·licitar l'embargament o la congelació d'actius.

2. En la forma i amb les limitacions que estableix l'ordenament jurídic, les facultats de supervisió i inspecció de la Comissió Nacional del Mercat de Valors han d'incloure, almenys, les potestats següents:

- a) Accedir a qualsevol document sota qualsevol forma i rebre'n una còpia.
- b) Requerir de qualsevol persona la remissió d'informació en el termini que fixi raonablement la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, si és necessari, citar i prendre declaració a una persona per obtenir informació.
- c) Dur a terme inspeccions amb presència física en qualsevol oficina o dependència.
- d) Requerir els registres telefònics i de trànsit de dades de què disposin.
- e) Requerir el cessament de tota pràctica que sigui contrària a les disposicions que estableixen aquesta Llei i les seves normes de desplegament, així com requerir que no es repeteixi la pràctica esmentada en el futur.
- f) Sol·licitar l'embargament o la congelació d'actius.
- g) Exigir la prohibició temporal per exercir l'activitat professional.
- h) Sol·licitar als auditors de les empreses de serveis d'inversió i de les entitats de l'article 233.1.a).1r i 2n qualsevol informació que hagin obtingut en l'exercici de la seva funció.
- i) Adoptar qualsevol tipus de mesura per assegurar-se que les persones i entitats sotmeses a la seva supervisió compleixen les normes i disposicions aplicables, o els requeriments d'esmena o correcció efectuats; poden exigir a aquestes persones i entitats, aïlladament o col·lectivament i amb aquesta finalitat, l'aportació d'informes d'experts independents, d'auditors o dels seus òrgans de control intern o compliment normatiu.
- j) Acordar la suspensió o limitació del tipus o volum de les operacions o activitats que les persones físiques o jurídiques puguin fer al mercat de valors.
- k) Acordar la suspensió o exclusió de la negociació d'un instrument financer, ja sigui en un mercat secundari oficial o en un sistema multilateral de negociació.
- l) Remetre afers per al seu processament penal.
- m) Autoritzar auditors o experts a portar a terme verificacions o investigacions, d'acord amb el que preveu l'article 253.6.c).
- n) En l'exercici de la funció de comprovació de la informació periòdica a què es refereix l'article 122.2, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot:

1r Sol·licitar als auditors de comptes dels emissors els valors dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea, mitjançant un requeriment escrit, totes les informacions o documents que siguin necessaris, de conformitat amb el que estableix la Llei 22/2015, de 20 de juliol, d'auditoria de comptes.

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

2n Exigir als emissors els valors dels quals estiguin admesos a negociació en un mercat secundari oficial o en un altre mercat regulat domiciliat a la Unió Europea la publicació d'informacions addicionals, conciliacions, correccions o, si s'escau, reformulacions de la informació periòdica.

ñ) Sol·licitar, per mitjà dels seus empleats, la informació sobre el grau de compliment de les normes que afecten els mercats de valors per les entitats supervisades, sense que aquells revelin la seva condició de personal de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, en especial, respecte de la manera en què els seus productes financers s'estan comercialitzant, així com sobre les bones o males pràctiques que les entitats esmentades puguin estar portant a terme.

o) Requerir a les persones i entitats que enumera l'apartat anterior, per escrit o verbalment, que facin pública de manera immediata la informació que aquella consideri pertinent sobre les seves activitats relacionades amb el mercat de valors o que puguin influir en aquest. Si no ho fan directament els obligats, ho ha de fer la mateixa Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. Les actuacions de comprovació i investigació, inclosa la presa de declaració, es poden dur a terme, a elecció dels serveis de la Comissió Nacional del Mercat de Valors:

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

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

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

4. Les mesures a què es refereix l'apartat 2. e), g), i), j) i k) es poden adoptar com a mesura cautelar en el transcurs d'un expedient sancionador o com a mesura al marge de l'exercici de la potestat sancionadora, sempre que sigui necessari per a la protecció eficaç dels inversors o el funcionament correcte dels mercats, i s'han de mantenir mentre romangui la causa que les hagi motivat.

5. Quan les mesures que preveu l'apartat 2.e), g), j) i n) s'exerceixin sobre entitats subjectes a la supervisió del Banc d'Espanya, ja sigui amb caràcter cautelar en un procediment sancionador, ja sigui al marge de l'exercici de la potestat sancionadora, s'han de notificar amb caràcter previ a l'organisme esmentat.

Així mateix, quan es tracti de les mesures que preveu l'apartat 2.f) és preceptiu l'informe previ de l'organisme esmentat.

6. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en l'exercici de les facultats de supervisió i inspecció que preveu aquesta Llei, pot comunicar i requerir a les entitats que preveuen els articles 143, 145, 146, 233.1.a).1r a 5è i 233.1.c).1r a 3r, per mitjans electrònics, les informacions i mesures que recullen aquesta Llei i les seves disposicions de desplegament.

Les entitats a què es fa referència tenen l'obligació d'habilitar en el termini que es fixi per a això els mitjans tècnics que requereixi la Comissió Nacional del Mercat de Valors per a l'eficàcia dels seus sistemes de notificació electrònica, de conformitat amb el que disposa l'article 27.6 de la Llei 11/2007, de 22 de juny, d'accés electrònic dels ciutadans als serveis públics.

El sistema de notificació electrònica, que ha de respectar els principis i les garanties de la Llei 11/2007, de 22 de juny, i de les normes que regeixen el procediment administratiu comú de les administracions públiques, ha de permetre acreditar la data i l'hora en què es produeixi la posada a disposició de l'interessat de l'acte objecte de notificació, així com

l'accés al seu contingut, moment a partir del qual la notificació s'entén practicada a tots els efectes legals.

Quan hi hagi constància de la posada a disposició de l'acte objecte de notificació i hagin transcorregut deu dies naturals sense que s'accedeixi al seu contingut, s'entén que la notificació ha estat rebutjada amb els efectes que preveu l'article 41.5 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre.

7. Els fets constatats en l'exercici de les seves funcions de supervisió i inspecció pel personal autoritzat de la Comissió Nacional del Mercat de Valors tenen valor probatori sense perjudici de les proves que en defensa dels seus respectius drets o interessos puguin assenyalar o aportar les persones o entitats interessades.

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

9. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, que té la condició d'autoritat competent als efectes del que preveuen els reglaments (UE) núm. 236/2012 i núm. 648/2012, ha de disposar de les facultats que conté aquest article que siguin necessàries per complir les funcions i tasques que se li assignin en règim de delegació o de cooperació amb altres autoritats competents.

El Banc d'Espanya i la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions han de posar immediatament en coneixement de la Comissió Nacional del Mercat de Valors qualsevol incompliment efectiu, o l'existència d'indicis fundats del previsible incompliment, de les obligacions que estableixen els articles 11.3 i 11.4 del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012.

10. L'accés a les informacions i dades que requereixi la Comissió Nacional del Mercat de Valors en l'exercici de les seves funcions d'inspecció i supervisió està emparat per l'article 11.2.a) de la Llei orgànica 15/1999, de 13 de desembre, de protecció de dades de caràcter personal. Les dades a què s'accedeixi únicament s'han d'utilitzar per a l'exercici de les potestats esmentades en els termes que preveu aquesta Llei.

#### Article 235. *Col·laboració d'agents externs en les funcions de supervisió i inspecció.*

1. Per al millor exercici de les funcions de supervisió que té atribuïdes legalment, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en cas de necessitat degudament motivada, pot utilitzar els antecedents que es deriven de la col·laboració que a l'efecte requereixi auditors de comptes, consultors o altres experts independents, els qui s'han d'ajustar, en tot cas, a les normes i instruccions que l'organisme esmentat determini.

2. En particular, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, per valorar el grau de compliment de les normes que afecten els mercats de valors per les entitats supervisades i, en especial, sobre les pràctiques de comercialització d'instruments financers, pot sol·licitar la col·laboració d'experts mitjançant l'emissió d'informes.

Per a l'elaboració d'aquests informes, els experts designats i els seus empleats poden actuar de manera anònima, sense revelar la seva actuació a compte de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. L'actuació en règim de col·laboració amb la Comissió Nacional del Mercat de Valors de conformitat amb el que preveu aquest apartat no implica en cap cas l'exercici de potestats administratives.

#### Article 236. *Obligacions de col·laboració amb la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. En virtut del que disposa l'article 234, les persones físiques i jurídiques que enumera l'article 233.1 queden obligades a posar a disposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors tots els llibres, registres i documents, sigui quin sigui el seu suport, que aquesta consideri necessaris, inclosos els programes informàtics i els arxius magnètics, òptics o de qualsevol altra classe, incloses les converses telefòniques d'índole comercial que s'hagin gravat amb el consentiment previ del client o inversor.



2. Les persones físiques estan obligades a comparèixer davant citacions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors per a la presa de declaració.

3. Els òrgans i organismes de qualsevol administració pública; les cambres i corporacions, col·legis, consells de col·legis i associacions professionals; les altres entitats públiques, incloses les entitats gestores i serveis comuns de la Seguretat Social, i els qui, en general, exerceixin funcions públiques, estan obligats a col·laborar i subministrar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors totes les dades, documents, registres, informes i antecedents que siguin necessaris per a l'exercici per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les funcions que recull l'article 17 sigui quin sigui el seu suport, a través dels requeriments concrets i en el termini indicat, i a prestar-li el concurs, auxili i protecció per a l'exercici de les seves funcions.

4. Els auditors d'empreses de serveis d'inversió estan obligats al deure de comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què es refereix la disposició addicional setena de la Llei 22/2015, de 20 de juliol.

5. En la mesura que sigui necessari per a l'exercici eficaç per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les seves funcions de supervisió i inspecció, les persones o entitats que prestin qualsevol tipus de servei professional a les persones que comprèn l'article 233.1 estan obligades a facilitar totes les dades i informacions que aquesta els requereixi, de conformitat amb el que disposa la normativa específica que reguli la seva professió o activitat, si s'escau.

#### Article 237. *Publicació d'informació rellevant.*

Amb les excepcions que preveu l'article 248, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot ordenar als emissors de valors i a qualsevol entitat relacionada amb els mercats de valors que procedeixin a posar en coneixement immediat del públic fets o informacions rellevants que puguin afectar la negociació d'aquests i, si no n'hi ha, pot fer-ho la mateixa Comissió.

#### Article 238. *Registres públics en relació amb els mercats de valors.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de mantenir, amb el caràcter de registres oficials, als quals el públic ha de tenir lliure accés:

a) Un registre de les entitats que tinguin encomanada l'administració del registre comptable corresponent a cadascuna de les emissions de valors representats mitjançant anotacions en compte.

b) Un registre que ha de contenir els fullets informatius aprovats per la Comissió en virtut del que preveu aquesta Llei.

c) Un registre dels documents a què es refereix l'article 7 i, en general, dels referits a l'article 36.1.a) i b).

d) Un registre de les empreses de serveis d'inversió que operin a Espanya i, si s'escau, dels seus administradors, directius i assimilats.

e) Un registre dels agents o apoderats que actuïn amb caràcter habitual a compte de les empreses de serveis d'inversió.

f) Un registre d'informació regulada, que ha d'incloure la informació que assenyalen els articles 118 a 122, 123.1, 125, 126 i 228. També s'hi han d'incloure els requeriments oficials de la Comissió Nacional del Mercat de Valors per a la remissió, ampliació o revisió del contingut de la informació a què fan referència els articles 118 a 122.

g) Un registre de les societats cotitzades que preveu l'article 77.1.

h) Un registre en el qual, de conformitat amb el que disposa l'article 275.2, s'han de fer constar les sancions imposades en els últims cinc anys per la comissió d'infraccions greus i molt greus a les persones físiques i jurídiques subjectes a l'àmbit de supervisió, inspecció i sanció que preveu aquest títol.

i) Un registre dels mercats secundaris oficials, del contingut i les modificacions del qual s'ha d'informar els organismes supervisors dels altres estats membres de la Unió Europea i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

j) Un registre dels sistemes multilaterals de negociació espanyols.

k) Un registre de les entitats de crèdit i de les empreses de serveis d'inversió que duiguin a terme l'activitat que regula el títol X, capítol III.

l) Un registre d'agències de qualificació creditícia establertes a Espanya i que hagin estat registrades de conformitat amb el que disposa el Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009.

m) Els sistemes de compensació, liquidació i registre i les entitats de contrapartida central a què es refereixen els articles 97 i 103, respectivament.

n) Un registre de fons d'actius bancaris a què es refereix la disposició addicional desena de la Llei 9/2012, de 14 de novembre, de reestructuració i resolució d'entitats de crèdit, en què s'han d'inscriure els fets i actes subjectes a registre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'acord amb la normativa aplicable.

ñ) Un registre de les plataformes de finançament participatiu.

o) Un registre de fons de titulització, en què s'han d'inscriure els fets i actes subjectes a registre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'acord amb la normativa aplicable.

La incorporació als registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació periòdica i dels fullets informatius només implica el reconeixement que aquells contenen tota la informació requerida per les normes que fixin el seu contingut i en cap cas determina responsabilitat de la Comissió Nacional del Mercat de Valors per la falta de veracitat de la informació que contenen.

El registre oficial que preveu l'apartat f) té la consideració de mecanisme central per a l'emmagatzematge de la informació a què es refereix aquest article, en els termes que s'estableixin per reglament.

#### Article 239. *Serveis de reclamacions.*

1. El Ministeri d'Economia i Competitivitat ha de regular, sense perjudici de les competències en la matèria de les comunitats autònomes, la constitució per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, si es considera necessari, pels organismes rectors dels mercats secundaris oficials de valors, per les entitats centrals de contrapartida i pels dipositaris centrals de valors, de serveis destinats a atendre les reclamacions que, en matèries de la seva competència, pugui formular el públic, així com a assessorar aquest públic sobre els seus drets i els cursos legals existents per al seu exercici.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de notificar a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats l'existència d'un procediment de reclamacions per a resolució extrajudicial dels conflictes dels usuaris de serveis financers en relació amb la prestació de serveis d'inversió i serveis auxiliars per empreses d'inversió.

#### Article 240. *Publicitat.*

El ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors han de determinar els casos en què la publicitat de les activitats que preveu aquesta Llei ha d'estar sotmesa a autorització o a una altra modalitat de control administratiu a càrrec de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i han d'aprovar, en general, les normes especials a les quals aquesta s'ha de subjectar.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'exercir les accions que siguin procedents per tal d'aconseguir la cessació o rectificació de la publicitat que sigui contrària a les disposicions a què es refereix el paràgraf anterior o que en general s'hagi de reputar il·lícita d'acord amb les normes generals en matèria publicitària, sense perjudici de les sancions que siguin aplicables d'acord amb el capítol següent.

## Article 241. *Obligacions d'informació comptable.*

1. Els comptes i informes de gestió individuals i consolidats corresponents a cada exercici de les entitats que esmenta l'article 233.1.a) han de ser aprovats, dins dels quatre mesos següents al tancament d'aquell, per la seva corresponent junta general, amb la realització prèvia de l'auditoria de comptes.

2. Sense perjudici del que estableix el llibre I, títol III del Codi de comerç, es faculta el ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, el Banc d'Espanya o l'Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes, per establir i modificar, en relació amb les entitats esmentades a l'apartat anterior, les normes comptables i els models a què s'han d'ajustar els seus estats financers, així com els referits al compliment dels coeficients que s'estableixin, i ha de disposar la freqüència i el detall amb què les dades corresponents s'han de subministrar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors o s'han de fer públiques amb caràcter general per les mateixes entitats. Aquesta facultat no té més restriccions que l'exigència que els criteris de publicitat siguin homogenis per a totes les entitats d'una mateixa categoria i semblants per a les diverses categories.

L'ordre ministerial en què s'estableixi l'habilitació determina els informes que, si s'escau, són preceptius per a l'establiment i la modificació de les normes i els models indicats, així com per a la resolució de consultes sobre aquesta normativa.

Així mateix, es faculta el ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, per regular els registres, les bases de dades internes o estadístiques i els documents que han de portar les entitats que enumera l'article 233.1.a), així com, en relació amb les seves operacions de mercat de valors, les altres entitats que preveu l'article 145.

3. El ministre d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, el Banc d'Espanya o l'Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes tenen les mateixes facultats que preveu l'apartat anterior en relació amb els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i amb els grups consolidables l'entitat matriu dels quals sigui alguna de les esmentades a l'article 233.1.a) 1r i 2n. L'exercici d'aquestes facultats requereix els informes preceptius que, si s'escau, determini l'ordre ministerial d'habilitació.

## CAPÍTOL II

### Cooperació amb altres autoritats

## Article 242. *Cooperació amb altres autoritats supervisores nacionals.*

1. El Banc d'Espanya, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Ministeri d'Economia i Competitivitat, dins de les seves respectives competències legals sobre el control i la inspecció de les entitats financeres, han de cooperar estretament amb la finalitat d'harmonitzar en el que sigui convenient i millorar, sobre la base de la seva experiència mútua, els criteris i programes que emparin les tècniques i pràctiques de supervisió que utilitzin en l'exercici d'aquelles competències.

2. A aquest efecte, han d'intercanviar periòdicament les informacions que siguin rellevants, en especial, les referides a assegurar una qualitat més gran de les tècniques utilitzades, i poden subscriure un o diversos convenis que tinguin per objecte la normalització dels intercanvis esmentats, l'homogeneïtzació de procediments o pràctiques concrets i, si s'escau, articular els instruments que permetin el seguiment dels objectius esmentats.

## Article 243. *Sol·licitud d'informe previ i d'informació.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de sol·licitar un informe previ al Banc d'Espanya o a la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions, segons

correspongui, per a l'adopció de qualsevol de les decisions següents en relació amb les contraparts sotmeses a la seva respectiva supervisió prudencial:

a) Les decisions relatives a l'existència de procediments de gestió del risc i a la suficiència del capital de les contraparts financeres als efectes del que preveu l'article 11.3 i 4 del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012.

b) L'aplicació de les exempcions a les operacions intragrup a què es refereix l'article 4.2 i l'article 11.5 i següents del Reglament esmentat.

2. Les decisions que pugui adoptar la Comissió Nacional del Mercat de Valors a què es refereix la lletra a) anterior s'han de basar, en tot cas, en l'informe que emeti l'autoritat responsable de la supervisió prudencial de la corresponent entitat.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir al Banc d'Espanya i a la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions tota la informació que sigui necessària per a l'exercici de les competències de supervisió, inspecció i sanció relatives a l'aplicació del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012.

#### Article 244. *Cooperació amb altres autoritats supervisores de la Unió Europea.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de cooperar amb altres autoritats competents de la Unió Europea sempre que sigui necessari per portar a terme les funcions que estableix aquesta Llei, i fer ús amb aquesta finalitat de totes les facultats que aquesta li atribueix i les que estableixi el Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009.

2. Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de prestar ajuda a altres autoritats competents de la Unió Europea. En particular, ha d'intercanviar informació i col·laborar en activitats d'investigació o supervisió.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot exercir els seus poders per a finalitats de cooperació, fins i tot en casos en què el comportament investigat no constitueixi una infracció de la normativa vigent a Espanya.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de cooperar amb l'Autoritat Europea de Valors i Mercats. En particular, li ha de proporcionar sense demora tota la informació que requereixi per al compliment de les funcions que té assignades de conformitat amb l'article 35 del Reglament (UE) núm. 1095/2010, de 24 de novembre de 2010.

4. En exercir les seves facultats sancionadores i d'investigació, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de cooperar amb altres autoritats competents de la Unió Europea per garantir que les sancions o mesures produeixin els resultats desitjats i ha de coordinar la seva actuació amb altres autoritats quan es tracti de casos transfronterers.

#### Article 245. *Intercanvi d'informació.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de facilitar immediatament a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, a l'Autoritat Bancària Europea i a les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea la informació necessària per a l'exercici de les seves funcions que aquestes li requereixin.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors no ha de transmetre la informació rebuda d'autoritats competents d'altres països a altres organismes o persones físiques i jurídiques sense el consentiment exprés de les autoritats competents que l'hagin divulgat.

En tot cas, la informació rebuda per la Comissió Nacional del Mercat de Valors o transmesa per aquesta únicament es pot utilitzar per a les finalitats per a les quals les autoritats esmentades hagin donat el seu consentiment en l'exercici de les seves funcions, en especial:

a) Per verificar el compliment de les condicions que regulen l'accés a l'activitat de les empreses de serveis d'inversió i facilitar la supervisió, sobre una base individual o consolidada, de l'exercici de l'activitat esmentada, especialment pel que fa a les exigències d'adequació del capital imposades per la normativa aplicable, als procediments administratius i comptables i als mecanismes de control intern.

- b) Per supervisar el funcionament apropiat dels centres de negociació.
- c) Per imposar sancions.
- d) En cas de recurs administratiu contra decisions de les autoritats competents.
- e) En procediments judicials.
- f) En mecanismes extrajudicials per resoldre les denúncies dels inversors.

3. Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot transmetre la informació rebuda d'altres autoritats competents al Banc d'Espanya i la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions.

4. No obstant el que preveu l'apartat 2, en circumstàncies degudament justificades, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot transmetre la informació a altres organismes o persones físiques i jurídiques sense el consentiment exprés de les autoritats competents que l'hagin divulgat i únicament per a les finalitats per a les quals les autoritats esmentades hagin donat el seu consentiment. En aquest cas, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar immediatament sobre això l'autoritat competent de l'Estat que va enviar la informació.

5. El que disposen els apartats anteriors s'ha d'aplicar, quant al règim aplicable a la sol·licitud de subministrament o intercanvi d'informació, d'acord amb el que estableix l'article 15 del Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

6. El que disposa aquest article no impedeix que la Comissió Nacional del Mercat de Valors transmeti la informació confidencial necessària per a l'exercici de les seves funcions als organismes següents:

a) Al l'Autoritat Europea de Valors i Mercats i a la Junta Europea de Riscos Sistèmics, observant les limitacions relatives a informació específica sobre empreses concretes i als efectes sobre estats no membres de la Unió Europea que preveuen el Reglament (UE) núm. 1095/2010, de 24 de novembre de 2010, i el Reglament (UE) núm. 1092/2010 del Parlament Europeu i del Consell, de 24 de novembre de 2010, relatiu a la supervisió macroprudencial del sistema financer a la Unió Europea i pel qual es crea una Junta Europea de Risc Sistèmic, respectivament.

b) Al Sistema Europeu de Bancs Centrals i al Banc Central Europeu, en la seva condició d'autoritats monetàries.

c) Al Banc d'Espanya i la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions.

De la mateixa manera, tampoc s'impedeix a aquests organismes comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors la informació que aquesta pugui necessitar per exercir les funcions que li corresponen d'acord amb aquesta Llei.

#### Article 246. *Consulta prèvia a altres autoritats competents de la Unió Europea.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors, amb caràcter previ a l'adopció de decisions que puguin afectar l'exercici de les funcions de supervisió per part de les autoritats competents interessades d'un altre Estat membre de la Unió Europea, les ha de consultar amb les autoritats esmentades, i ha de facilitar la informació que sigui essencial o pertinent, en consideració a la importància de la matèria de què es tracti.

En particular, s'ha de fer la consulta oportuna abans d'adoptar les decisions següents:

a) Les que preveu el títol V, capítol IV en relació amb l'adquisició de participacions significatives, independentment de l'abast del canvi en l'accionariat que es vegi afectat per la decisió corresponent.

b) Els informes que s'hagin d'emetre en les operacions de fusió, escissió o qualsevol altra modificació rellevant en l'organització o en la gestió d'una empresa de serveis d'inversió.

c) Les sancions per la comissió d'infraccions molt greus i greus que, segons el parer de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, es considerin de rellevància especial.

d) Les mesures d'intervenció i substitució a què es refereix l'article 311.

e) La sol·licitud de recursos propis addicionals, d'acord amb el que preveu l'article 260.2, així com la imposició de limitacions a l'ús de mètodes interns de mesurament del risc operacional.

En els supòsits que recullen les lletres c), d) i e), s'ha de consultar en tot cas l'autoritat de la Unió Europea responsable de la supervisió consolidada del grup eventualment afectat per la decisió.

Amb caràcter excepcional, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot ometre la consulta prèvia a l'autoritat competent interessada d'un altre Estat membre de la Unió Europea, quan concorrin circumstàncies d'urgència o quan la consulta esmentada pugui comprometre l'eficàcia de les decisions que s'han d'adoptar, i ha d'informar sense demora les autoritats esmentades quan la decisió s'hagi adoptat.

*Article 247. Cooperació amb les autoritats competents d'estats no membres de la Unió Europea.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot subscriure acords de cooperació que prevegin l'intercanvi d'informació amb les autoritats competents d'estats no membres de la Unió Europea, sempre que la informació revelada tingui una garantia de secret professional almenys equivalent a la que s'exigeix en virtut de l'article 90 i hi hagi reciprocitat. Aquest intercanvi d'informació ha d'estar destinat a la realització de les tasques encomanades a les autoritats competents. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de notificar a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats la realització dels acords de cooperació a què es refereix aquest apartat.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot transferir dades personals a estats no membres de la Unió Europea de conformitat amb el títol V de la Llei orgànica 15/1999, de 13 de desembre.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot subscriure acords de cooperació que prevegin l'intercanvi d'informació amb autoritats, organismes i persones físiques i jurídiques de tercers països responsables de:

a) La supervisió d'entitats de crèdit, entitats asseguradores o reasseguradores, altres organitzacions financeres i mercats financers.

b) El concurs en què s'hagi produït l'obertura de la fase de liquidació de les empreses de serveis d'inversió i altres procediments similars.

c) La realització de les auditories de comptes obligatòries de les empreses de serveis d'inversió, entitats de crèdit, entitats asseguradores o reasseguradores i altres entitats financeres, en l'exercici de les seves funcions de supervisió, o l'administració de règims d'indemnització, en l'exercici de les seves funcions.

d) La supervisió dels òrgans que intervenen en el concurs en el qual s'hagi produït l'obertura de la fase de liquidació de les empreses de serveis d'inversió i altres procediments similars.

Aquest intercanvi d'informació ha d'estar destinat a la realització de les tasques de les autoritats, organismes o persones físiques o jurídiques que s'han esmentat.

4. Quan la informació que hagi de transmetre la Comissió Nacional del Mercat de Valors procedeixi d'un altre Estat membre de la Unió Europea, aquesta només es pot divulgar amb l'acord exprés de les autoritats competents que l'hagin transmesa i, si s'escau, només per a les finalitats per a les quals aquestes autoritats n'hagin donat el consentiment. La mateixa disposició s'aplica a la informació facilitada per les autoritats competents d'estats no membres de la Unió Europea.

*Article 248. Secret professional.*

1. Les informacions o dades confidencials que la Comissió Nacional del Mercat de Valors o altres autoritats competents hagin rebut en l'exercici de les seves funcions relacionades amb la supervisió i inspecció que preveuen aquesta Llei o altres lleis no es

poden divulgar a cap persona ni autoritat. La reserva es considera aixecada des del moment en què els interessats facin públics els fets a què aquella es refereixi.

Sense perjudici del que disposa aquest article i dels supòsits que preveu el dret penal, no es pot divulgar a cap persona ni autoritat cap informació confidencial que pugui rebre en l'exercici de les seves funcions, excepte de manera genèrica o col·lectiva que impedeixi la identificació concreta de les empreses de serveis d'inversió, societats rectores dels mercats, mercats regulats o qualsevol altra persona a què es refereixi aquesta informació.

2. L'accés de les Corts Generals a la informació sotmesa al deure de secret s'ha de fer a través del president de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de conformitat amb el que preveuen els reglaments parlamentaris. A aquest efecte, el president de la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar motivadament als òrgans competents de la Cambra que se celebri una sessió secreta o s'apliqui el procediment establert per accedir a les matèries classificades.

Els membres d'una comissió parlamentària d'investigació que rebin informació de caràcter reservat estan obligats a adoptar les mesures pertinents que garanteixin la seva reserva.

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

4. S'exceptuen de l'obligació de secret que regula aquest article:

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

b) La publicació de dades agregades amb finalitats estadístiques, o les comunicacions de forma sumària o agregada de manera que les entitats individuals no es puguin identificar ni tan sols indirectament.

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

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

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

f) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar, per tal de complir les seves funcions respectives, a les comunitats autònomes que tinguin competències en matèria de borses de valors; al Banc d'Espanya; a la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions; a l'Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes, a les societats rectores dels mercats secundaris oficials amb l'objecte de garantir-ne el funcionament regular; als fons de garantia d'inversors; als interventors o síndics d'una empresa de serveis d'inversió o d'una entitat del seu grup, designats en els procediments administratius o judicials corresponents, i als auditors de comptes de les empreses de serveis d'inversió i dels seus grups.

g) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar a les autoritats responsables de la lluita contra el blanqueig de capitals en aplicació de la Llei 10/2010, de 28 d'abril, de prevenció del blanqueig de capitals i del finançament del terrorisme, així com les comunicacions que, de manera excepcional, es puguin efectuar en virtut del que disposen els articles 93 i 94 de la Llei 58/2003, de 17 de desembre, general

tributària, amb l'autorització indelegable prèvia del ministre d'Economia i Competitivitat. A aquests efectes, s'han de tenir en compte els acords de col·laboració formalitzats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb autoritats supervisores d'altres països.

h) Les informacions requerides per una comissió parlamentària d'investigació, en els termes que estableixi la seva legislació específica.

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

j) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar, per tal de complir les seves funcions, a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, a la Junta Europea de Risc Sistèmic, als organismes o autoritats d'altres països en els quals recaigui la funció pública de supervisió de les entitats de crèdit, de les entitats asseguradores o reasseguradores, d'altres institucions financeres i dels mercats financers, o la gestió dels sistemes de garantia de dipòsits o indemnització dels inversors, sempre que hi hagi reciprocitat, i que els organismes i les autoritats estiguin sotmesos a secret professional en condicions que, com a mínim, siguin equiparables a les que estableixen les lleis espanyoles.

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

l) La informació que la Comissió Nacional del Mercat de Valors publiqui d'acord amb el que disposa l'article 176.8.

m) Les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors faciliti a les autoritats supervisores espanyoles en matèria energètica i a les autoritats supervisores del Mercat Ibèric de l'Energia Elèctrica i que siguin necessàries per complir les seves funcions de supervisió dels mercats esmentats. A aquests efectes, s'han de tenir en compte els acords de col·laboració formalitzats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb altres autoritats. La informació comunicada només es pot divulgar mitjançant el consentiment exprés de la Comissió.

n) La informació comunicada a l'Autoritat Bancària Europea en virtut de la normativa vigent i, en particular, la que estableixen els articles 31 i 35 del Reglament (UE) núm. 1093/2010 del Parlament Europeu i del Consell, de 24 de novembre de 2010, pel qual es crea una Autoritat Europea de Supervisió (Autoritat Bancària Europea), es modifica la Decisió núm. 716/2009/CE i es deroga la Decisió 2009/78/CE de la Comissió. No obstant això, aquesta informació està subjecta a secret professional.

ñ) La informació facilitada a la Junta Europea de Risc Sistèmic, quan aquesta informació sigui pertinent per a l'exercici de les seves funcions estatutàries de conformitat amb el Reglament (UE) núm. 1092/2010, de 24 de novembre de 2010.

5. Les autoritats judicials que rebin de la Comissió Nacional del Mercat de Valors informació de caràcter reservat estan obligades a adoptar les mesures pertinents que garanteixin la reserva durant la substanciació del procés de què es tracti. La resta d'autoritats, persones o entitats que rebin informació de caràcter reservat estan subjectes al secret professional que regula aquest article i només la poden utilitzar en el marc del compliment de les funcions que tinguin establertes legalment.

6. La transmissió d'informació reservada als organismes i autoritats de països no pertanyents a l'Espai Econòmic Europeu a què es refereix l'apartat 4.j) està condicionada, quan la informació s'hagi originat en un altre Estat membre, a la conformitat expressa de l'autoritat que l'hagi transmesa, i només es pot comunicar als destinataris esmentats als efectes per als quals l'autoritat en qüestió hagi donat el seu acord. La mateixa limitació s'aplica a les informacions a les cambres i organismes que s'esmenten a l'apartat 4.i) i a les informacions requerides pel Tribunal de Comptes i les comissions d'investigació de les Corts Generals.



7. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar a l'Autoritat Bancària Europea la identitat de les autoritats o organismes als quals pot transmetre dades, documents o informacions de conformitat amb l'apartat 4.d) i f) en relació amb l'Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes.

*Article 249. Negativa a cooperar o a intercanviar informació.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot negar a donar curs a una sol·licitud de cooperació en una investigació, una verificació «in situ» o una supervisió d'acord amb l'article 253.4 a 6, o a intercanviar informació d'acord amb l'article 245.1 a 5 i 253.1 només en cas que:

- a) La investigació, verificació «in situ», supervisió o intercanvi d'informació esmentades pugui atemptar contra la sobirania, la seguretat o l'ordre públic.
- b) S'hagi incoat un procediment judicial pels mateixos fets i contra les mateixes persones.
- c) S'hagi dictat ja una resolució judicial ferma respecte a les mateixes persones i els mateixos fets.

En cas de denegació, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ho ha de notificar degudament a l'autoritat competent sol·licitant i a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, i n'ha de facilitar la màxima informació possible.

*Article 250. Cooperació amb les autoritats judicials.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de prestar tota la col·laboració que li requereixin l'Autoritat Judicial o el Ministeri Fiscal amb vista a aclarir fets relacionats amb els mercats de valors que puguin revestir caràcter delictiu.

*Article 251. Cooperació en matèria de supervisió prudencial d'empreses de serveis d'inversió.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en la seva condició d'autoritat responsable de la supervisió en matèria de solvència dels grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, ha de col·laborar amb les autoritats supervisoras de la Unió Europea. Amb aquesta finalitat ha de:

- a) Coordinar la recollida d'informació i difondre entre la resta d'autoritats responsables de la supervisió d'empreses de serveis d'inversió del grup la informació que consideri important en situacions tant normals com urgents.
- b) Planificar i coordinar les activitats de supervisió en situacions normals, en relació, entre d'altres, amb les activitats que preveuen els articles 190, 196, 260 i 261 vinculades a la supervisió consolidada, i les disposicions relatives a criteris tècnics concernents a l'organització i el tractament dels riscos, en col·laboració amb les autoritats competents implicades.
- c) Planificar i coordinar les activitats de supervisió, en col·laboració amb les autoritats competents implicades i, si s'escau, amb els bancs centrals en situacions d'urgència o en previsió de tals situacions, i en particular, en els casos en què hi hagi una evolució adversa de les empreses de serveis d'inversió o dels mercats financers valent-se, sempre que sigui possible, de les vies de comunicació específiques existents per facilitar la gestió de crisis. El contingut d'aquesta planificació i coordinació es pot determinar reglamentàriament.
- d) Cooperar estretament amb altres autoritats competents amb responsabilitat supervisora sobre les empreses de serveis d'inversió estrangeres, matrius, filials o participades, del mateix grup en els termes que preveu l'article 247.
- e) Subscriure acords de coordinació i cooperació amb altres autoritats competents que tinguin per objecte facilitar i establir una supervisió eficaç dels grups encomanats a la

seva supervisió, i assumir les tasques addicionals que resultin d'aquests acords i amb el contingut que s'estableixi reglamentàriament.

En particular, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot subscriure un acord bilateral de conformitat amb l'article 28 del Reglament (UE) núm. 1093/2010, de 24 de novembre de 2010, per delegar la seva responsabilitat de supervisió d'una entitat filial en les autoritats competents que hagin autoritzat i supervisin l'empresa matriu, a fi que aquestes s'ocupin de la vigilància de la filial d'acord amb les disposicions que preveuen aquesta Llei, la seva normativa de desplegament i el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar de l'existència i el contingut d'aquests acords a l'Autoritat Bancària Europea.

f) Cooperar amb l'Autoritat Bancària Europea als efectes del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, de conformitat amb el Reglament (UE) núm. 1093/2010, de 24 de novembre de 2010.

*Article 252. Cooperació en matèria de supervisió de mercats secundaris oficials.*

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

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

3. Als efectes del que disposa aquest article, s'entén que les operacions revesteixen una importància substancial quan es compleixi el que disposa l'article 16 del Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

*Article 253. Cooperació en matèries de la Directiva 2004/39/CE.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot comunicar a les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea informació relacionada amb les matèries regulades per les normes nacionals que transposin la Directiva 2004/39/CE, de 21 d'abril de 2004.

En aquests casos, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'indicar si la informació només es pot divulgar amb el seu consentiment exprés.

Així mateix, quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí informació de les autoritats competents d'altres estats membres i aquestes autoritats hagin indicat que la informació només es pot divulgar amb el seu consentiment exprés, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'utilitzar aquesta informació exclusivament per a les finalitats que hagi autoritzat aquesta autoritat.

2. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui motius fonamentats per sospitar que entitats no subjectes a la seva supervisió estan efectuant o han efectuat al territori d'un altre Estat membre de la Unió Europea activitats contràries a les disposicions nacionals per les quals s'hagi transposat la Directiva 2004/39/CE, de 21 d'abril de 2004, ho ha de notificar de manera tan específica com sigui possible a l'autoritat competent de l'Estat membre esmentat i a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats. Aquesta comunicació s'entén sense perjudici de les competències que pugui exercir la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. Així mateix, quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebí una notificació de l'autoritat competent d'un altre Estat membre de la Unió Europea que tingui motius

fonamentats per sospitar que entitats no subjectes a la seva supervisió estan efectuant o han efectuat en territori espanyol activitats contràries a aquesta Llei, i a les seves disposicions de desplegament, ha d'adoptar les mesures oportunes per corregir aquesta situació. A més, ha de comunicar a l'autoritat competent notificadora i a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats el resultat de la seva intervenció i, en la mesura que sigui possible, els avenços intermedis significatius.

4. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot demanar la cooperació d'altres autoritats competents de la Unió Europea en una activitat de supervisió, per a una verificació «in situ» o una investigació relacionada amb les matèries regulades per les normes nacionals que transposin la Directiva 2004/39/CE, de 21 d'abril de 2004, així com amb les matèries relacionades amb el Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009.

5. Quan es tracti d'empreses de serveis d'inversió, autoritzades en un altre Estat membre, que siguin membres remots d'un mercat secundari oficial, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot optar per dirigir-se a aquestes directament; en aquest cas, ha d'informar degudament l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen del membre remot.

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

- a) ha d'efectuar ella mateixa la verificació o investigació,
- b) ha de permetre que l'efectuïn les autoritats que hagin presentat la sol·licitud, o
- c) ha de permetre que l'efectuïn auditors o experts.

#### Article 254. *Cooperació en matèria d'abús de mercat.*

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

Si la sol·licitud de la Comissió Nacional del Mercat de Valors es rebutja o no se li dona curs dins d'un termini raonable, aquella pot posar-ho en coneixement de l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

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

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

4. Totes les sol·licituds d'assistència que facin o rebin a l'empara del que disposen els apartats 1 i 2 les comunitats autònomes amb competència en la matèria s'han de tramitar a través de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'adoptar les mesures necessàries per recopilar i transmetre al més aviat possible la informació sobre les matèries que regula el títol VII, capítol II, que li sol·licitin les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea.

En cas que la Comissió Nacional del Mercat de Valors no pugui transmetre la informació sol·licitada de manera immediata, ha de comunicar les raons a l'autoritat sol·licitant.

6. La informació proporcionada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en virtut de l'apartat anterior està emparada pel secret professional.

Així mateix, la Comissió Nacional del Mercat de Valors es pot negar a donar curs a una sol·licitud d'informació de conformitat amb el que disposa l'article 249.

7. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar informació sobre les matèries que regula el títol VII, capítol II, a les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea.

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

Quan la sol·licitud d'informació remesa per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a l'autoritat competent d'un Estat membre de la Unió Europea es rebutgi o no se li doni curs en un termini raonable, se n'ha d'informar l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

8. En cas que una sol·licitud de cooperació o d'informació s'hagi rebutjat, l'Autoritat Europea de Valors i Mercats pot assistir les autoritats per arribar a un acord, de conformitat amb l'article 19 del Reglament (UE) núm. 1095/2010, de 24 de novembre de 2010, sense perjudici de les possibilitats de denegació que recull l'article 249 d'aquesta Llei i de la capacitat d'actuació de l'Autoritat Europea de Valors i Mercats en cas d'incompliment del dret de la Unió, reconeguda a l'article 17 del Reglament esmentat.

**Article 255. Cooperació en matèria de sistemes de compensació, liquidació i registre de valors.**

1. De conformitat amb els estàndards internacionals i amb el dret de la Unió Europea relatiu a les entitats de contrapartida central, dipositaris centrals de valors i altres infraestructures del mercat financer, la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya han de vetllar perquè el funcionament dels sistemes de compensació, liquidació i registre de valors nacionals preservi l'estabilitat del sistema financer en el seu conjunt. Amb aquest objectiu, aquestes autoritats han d'avaluar el grau d'adaptació dels procediments de les infraestructures de mercat espanyoles a les millors pràctiques i recomanacions internacionals, i han d'elaborar i publicar un informe biennal.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya han de subscriure un conveni de col·laboració per dur a terme la tasca que preveu l'apartat anterior. Aquest conveni ha de determinar les seves funcions i responsabilitats respectives en la matèria, així com el sistema d'intercanvi d'informació entre les dues autoritats.

3. El que preveu aquesta disposició no altera les competències respectives que atorga a cadascuna d'aquestes autoritats la seva normativa reguladora.

## CAPÍTOL III

### Supervisió prudencial

**Article 256. Programa supervisor.**

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'aprovar, almenys un cop l'any, un programa supervisor en relació amb les empreses de serveis d'inversió següents:

a) Les que obtinguin uns resultats en les proves de resistència a què es refereix l'article 257, o en el procés de supervisió i avaluació, que posin de manifest l'existència de riscos significatius per a la seva solidesa financera o revelin l'incompliment de la normativa de solvència.

- b) Les que suposin un risc sistèmic per al sistema financer.
- c) Qualsevol altra que la Comissió Nacional del Mercat de Valors consideri necessària en l'exercici de les seves funcions supervisores.

2. Aquest programa ha de contenir almenys la informació a què es refereix l'article 5.2 de la Llei 10/2014, de 26 de juny, i la Comissió Nacional del Mercat de Valors, a la vista dels resultats del programa, pot adoptar les mesures que consideri oportunes en cada cas, entre les quals hi ha les que estableix l'article 55.3 de la Llei esmentada.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de tenir en compte en establir el seu programa supervisor la informació rebuda de les autoritats d'altres estats membres en relació amb les sucursals d'empreses de serveis d'inversió establertes allà. A aquests mateixos efectes, també ha de tenir en consideració l'estabilitat del sistema financer dels estats membres esmentats.

4. Aquest article 256 i l'article 257 no són aplicables a les empreses de serveis d'inversió no autoritzades a prestar el servei auxiliar a què es refereix l'article 141.a), que prestin únicament un o diversos dels serveis o activitats d'inversió que s'enumeren a l'article 140.a), b), d) i g), ni a les que no es permet tenir en dipòsit diners o valors dels seus clients i que, per aquesta raó, no es puguin trobar mai en situació deutora respecte dels clients esmentats.

#### Article 257. *Proves de resistència.*

1. Almenys un cop l'any, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de sotmetre a proves de resistència les empreses de serveis d'inversió subjectes a la seva supervisió, a fi de facilitar el procés de revisió i avaluació que preveu l'article 256.

2. Amb aquesta finalitat, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer seves i transmetre com a tals a les entitats i grups les guies que aprovi l'Autoritat Bancària Europea a aquests efectes.

#### Article 258. *Obligacions de consolidació.*

1. Per complir els nivells mínims de recursos propis i limitacions exigibles en virtut del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, les empreses de serveis d'inversió han de consolidar els seus estats comptables amb els de les altres empreses de serveis d'inversió i entitats financeres que constitueixin amb elles una unitat de decisió, segons el que preveu l'article 42 del Codi de comerç i d'acord amb el que disposa el Reglament esmentat.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir a les entitats subjectes a consolidació tota la informació que calgui per verificar les consolidacions efectuades i analitzar els riscos assumits pel conjunt de les entitats consolidades, així com, amb el mateix objecte, inspeccionar els seus llibres, documentació i registres.

Quan de les relacions econòmiques, financeres o gerencials d'una empresa de serveis d'inversió amb altres entitats es pugui presumir l'existència d'una relació de control en el sentit d'aquest article, sense que les entitats hagin procedit a consolidar els seus comptes, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar informació a aquestes entitats o inspeccionar-les, als efectes de determinar la procedència de la consolidació.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar informació de les persones físiques i inspeccionar les entitats no financeres amb les quals hi hagi una relació de control d'acord amb el que preveu l'article 42 del Codi de comerç, als efectes de determinar la seva incidència en la situació jurídica, financera i econòmica de les empreses de serveis d'inversió i dels seus grups consolidables.

4. El deure de consolidació que estableix l'article 42 del Codi de comerç s'entén complert mitjançant la consolidació a què es refereixen els apartats anteriors per aquells grups de societats l'entitat dominant dels quals sigui una empresa de serveis d'inversió, o per aquells altres que tinguin com a dominant una societat l'activitat principal de la qual sigui la tinença de participacions en empreses de serveis d'inversió. Aquest deure s'entén

complet, així mateix, per als grups dels organismes rectors dels mercats secundaris oficials, de les entitats centrals de contrapartida i dels dipositaris centrals de valors.

Això s'entén sense perjudici de l'obligació de consolidar entre si que hi pugui haver per a les filials que no siguin entitats financeres, en els casos que sigui procedent d'acord amb el que assenyala l'article 42 del Codi de comerç.

**Article 259. Supervisió prudencial de les empreses de serveis d'inversió i els seus grups consolidables.**

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

a) Revisar els sistemes, ja siguin acords, estratègies, procediments o mecanismes de qualsevol tipus, aplicats per donar compliment a la normativa de solvència continguda en aquesta Llei i les disposicions que la despleguin, així com al Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

b) Determinar si els sistemes, els recursos propis i la liquiditat mantinguts per les empreses de serveis d'inversió garanteixen una gestió sana i prudent i una cobertura sòlida dels seus riscos.

c) Determinar, a partir de la revisió i l'avaluació que s'esmenten als paràgrafs precedents, si els sistemes que recull la lletra a) i els fons propis i la liquiditat mantinguts garanteixen una gestió i una cobertura sòlides, respectivament, dels seus riscos.

Les anàlisis i avaluacions que se citen als paràgrafs anteriors s'han d'actualitzar amb una periodicitat almenys anual.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, en l'exercici de les seves funcions com a autoritat responsable de la supervisió de les empreses de serveis d'inversió i dels seus grups consolidables, ha de:

a) Prendre degudament en consideració la possible incidència de les seves decisions en l'estabilitat del sistema financer de tots els altres estats membres afectats, en particular, en situacions d'urgència, basant-se en la informació disponible en el moment.

b) Tenir en compte la convergència d'instruments i pràctiques de supervisió en l'àmbit de la Unió Europea.

c) Cooperar amb les autoritats competents d'altres estats membres de la Unió Europea, com a parts en el Sistema Europeu de Supervisió Financera (SESF), amb confiança i ple respecte mutu, en particular per garantir el flux d'informació pertinent i fiable entre elles i altres parts de l'SESF, de conformitat amb el principi de cooperació lleial que estableix l'article 4.3 del Tractat de la Unió Europea.

d) Participar en les activitats de l'Autoritat Bancària Europea i, quan correspongui, en els col·legis de supervisors.

e) Fer el possible per complir les directrius i recomanacions que formuli l'Autoritat Bancària Europea de conformitat amb l'article 16 del Reglament (UE) núm. 1093/2010, de 24 de novembre de 2010, i atènyer-se a les advertències i recomanacions que formuli la Junta Europea de Risc Sistèmic de conformitat amb l'article 16 del Reglament (UE) núm. 1092/2010, de 24 de novembre de 2010.

f) Cooperar estretament amb la Junta Europea de Risc Sistèmic.

**Article 260. Mesures de supervisió prudencial.**

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'exigir a les empreses de serveis d'inversió o grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió que adoptin ràpidament les mesures necessàries per retornar al compliment davant les circumstàncies següents:

a) Quan no compleixin les obligacions que conté la normativa de solvència o apreïï deficiències greus en l'estructura organitzativa o en els procediments i mecanismes de control intern, comptables o de valoració, inclosos els que preveu l'article 190.2 de la Llei.

b) Quan la mateixa Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui dades segons les quals sigui raonablement previsible que l'entitat incompleixi les obligacions a què es refereix el paràgraf anterior en els dotze mesos següents.

2. En les circumstàncies que preveu l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot adoptar alguna o diverses de les mesures següents que consideri més oportunes atenent la situació de l'empresa de serveis d'inversió o del grup:

a) Exigir a les empreses de serveis d'inversió que mantinguin recursos propis superiors als requisits de capital que estableixen l'article 196 i el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, en relació amb riscos i elements de risc no coberts per l'article 1 del Reglament esmentat.

b) Exigir a les empreses de serveis d'inversió i als seus grups que reforcin o modifiquin els procediments de control intern, comptables o de valoració, els mecanismes i estratègies que adoptin per complir les normes que siguin aplicables, incloent els que s'estableixin per complir el que disposa l'article 190.2.

c) Exigir a les empreses de serveis d'inversió i als seus grups que presentin un pla per restablir el compliment dels requisits de supervisió que estableixen aquesta Llei i el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, que fixin un termini per executar-lo i que introdueixin en el pla les millores necessàries pel que fa a l'abast i termini d'execució.

d) Exigir que les empreses de serveis d'inversió i els seus grups apliquin una política específica de dotació de provisions o un determinat tractament dels actius en termes de requeriments de recursos propis.

e) Restringir o limitar els negocis, les operacions o la xarxa de les empreses de serveis d'inversió o sol·licitar l'abandonament d'activitats que plantegin riscos excessius per a la solidesa d'una empresa de serveis d'inversió.

f) Exigir la reducció del risc inherent a les activitats, productes i sistemes de les empreses de serveis d'inversió.

g) Exigir a les empreses de serveis d'inversió i als seus grups que limitin la remuneració variable com a percentatge dels ingressos nets, quan sigui incompatible amb el manteniment d'una base sòlida de capital.

h) Exigir a les empreses de serveis d'inversió i als seus grups que utilitzin els beneficis nets per reforçar els seus recursos propis.

i) Prohibir o restringir la distribució per part de l'empresa de serveis d'inversió de dividendes o interessos a accionistes, socis o titulars d'instruments de capital addicional de nivell 1, sempre que la prohibició no constitueixi un supòsit d'incompliment de les obligacions de pagament de l'empresa de serveis d'inversió.

j) Imposar obligacions d'informació addicionals o més freqüents, inclosa informació sobre la situació de capital i liquiditat.

k) L'obligació de disposar d'una quantitat mínima d'actius líquids que permetin fer front a les potencials sortides de fons derivades de passius i compromisos, fins i tot en cas d'esdeveniments greus que puguin afectar la disponibilitat de liquiditat, i la de mantenir una estructura adequada de fonts de finançament i de venciments en els seus actius, passius i compromisos amb la finalitat d'evitar potencials desequilibris o tensions de liquiditat que puguin danyar o posar en risc la situació financera de l'empresa de serveis d'inversió.

3. El que disposa l'apartat anterior s'entén sense perjudici de l'aplicació del règim sancionador que preveu aquesta Llei.

#### Article 261. *Requisits addicionals de recursos propis.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'exigir a les empreses de serveis d'inversió el manteniment de recursos propis superiors als establerts, d'acord amb el que preveu l'article 260.2.a), almenys, en els supòsits següents:

a) Si l'empresa de serveis d'inversió no compleix els requisits que estableix l'article 190.2 o l'article 393 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

b) Si hi ha riscos o elements de risc que no queden coberts pels requeriments de recursos propis que estableixen l'article 196 o el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

c) Si és probable que l'aplicació d'altres mesures no sigui suficient per si sola per millorar prou els sistemes, procediments, mecanismes i estratègies en un termini adequat.

d) Si la revisió a què es refereix l'article 259.1 posa de manifest que l'incompliment dels requisits exigits per aplicar un mètode de càlcul dels requisits de recursos propis que requereix autorització prèvia de conformitat amb la part tercera del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, podria donar lloc a uns requeriments de recursos propis insuficients, o si els ajustos de valoració respecte a posicions o carteres específiques dins de la cartera de negociació, d'acord amb el que estableix l'article 105 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, no permeten que l'empresa de serveis d'inversió vengui o cobreixi les seves posicions en un període de temps curt sense incórrer en pèrdues importants en condicions de mercat normals.

e) Si hi ha raons fonamentades per considerar que els riscos poden quedar subestimats malgrat el compliment dels requisits aplicables del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, i d'aquesta Llei i les seves normes de desplegament.

f) Si l'empresa de serveis d'inversió notifica a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de conformitat amb l'article 377.5 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, que els resultats de la prova de resistència a què es refereix l'article esmentat excedeixen significativament els requeriments de recursos propis derivats de la cartera de negociació de correlació.

2. Als efectes de determinar el nivell adequat de recursos propis sobre la base de revisió i l'avaluació efectuades de conformitat amb l'article 259.1, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'avaluar el següent:

a) Els aspectes quantitius i qualitius del procés d'avaluació de les empreses de serveis d'inversió a què es refereix l'article 190.2.

b) Els sistemes, procediments i mecanismes relacionats amb els plans de recuperació i resolució de les empreses de serveis d'inversió.

c) Els resultats de la revisió i l'avaluació portades a terme de conformitat amb l'article 259.1.

d) El risc sistèmic.

*Article 262. Supervisió de les societats financeres mixtes de cartera i de les societats mixtes de cartera.*

1. Quan una societat financera mixta de cartera subjecta a la supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors estigui sotmesa a disposicions equivalents en virtut d'aquesta Llei i de la Llei 5/2005, de 22 d'abril, de supervisió dels conglomerats financers i per la qual es modifiquen altres lleis del sector financer, en particular en termes de supervisió en funció del risc, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després de consultar-ho amb les altres autoritats responsables de la supervisió de les filials de la societat financera mixta de cartera, pot decidir que s'apliquin a la societat esmentada únicament les disposicions de la Llei 5/2005, de 22 d'abril, i la seva normativa de desplegament.

2. Així mateix, quan una societat financera mixta de cartera subjecta a la supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors estigui sotmesa a disposicions equivalents en virtut d'aquesta Llei i de la Llei 20/2015, de 14 de juliol, d'ordenació, supervisió i solvència de les entitats asseguradores i reasseguradores, en particular en termes de supervisió en funció del risc, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després de consultar-ho amb les altres autoritats responsables de la supervisió de les filials de la societat financera mixta de cartera, pot decidir que s'apliquin a aquesta societat únicament les disposicions de la Llei 20/2015, de 14 de juliol.



3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar a l'Autoritat Bancària Europea i a l'Autoritat Europea d'Assegurances i Fons de Pensions de les decisions adoptades en virtut dels apartats anteriors.

4. Sense perjudici del que preveu la part quarta del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, quan l'empresa matriu d'una o diverses empreses de serveis d'inversió espanyoles sigui una societat mixta de cartera, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'efectuar la supervisió general de les operacions entre l'empresa de serveis d'inversió i la societat mixta de cartera i les seves filials.

5. Les empreses de serveis d'inversió filials d'una societat mixta de cartera han de disposar de sistemes de gestió de riscos i mecanismes de control intern adequats, inclosos procediments d'informació i de comptabilitat sòlids, amb la finalitat d'identificar, mesurar, seguir i controlar degudament les operacions amb la seva societat mixta de cartera matriu i les filials d'aquesta. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'exigir que l'empresa de serveis d'inversió informi de qualsevol altra operació significativa amb els ens esmentats diferent de la que recull l'article 394 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013. Tals procediments i operacions significatives estan subjectes a la vigilància de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

*Article 263. Supervisió d'empreses de serveis d'inversió d'estats no membres de la Unió Europea.*

1. Les obligacions que estableix la normativa de solvència no són exigibles a les sucursals d'empreses de serveis d'inversió amb seu en un Estat no membre de la Unió Europea sempre que estiguin subjectes a obligacions equivalents en els termes que es determinin reglamentàriament.

2. Les empreses de serveis d'inversió l'entitat dominant de les quals sigui una entitat financera amb domicili fora de la Unió Europea no estan subjectes a supervisió en base consolidada, sempre que ja estiguin subjectes a aquesta supervisió per part de l'autoritat competent corresponent del tercer país, que sigui equivalent a la que preveuen aquesta Llei i la seva normativa de desplegament, i la part primera, títol II, capítol 2 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comprovar aquesta equivalència, per a la qual cosa ha de tenir en compte les orientacions elaborades per l'Autoritat Bancària Europea a aquest efecte, a qui ha de consultar abans d'adoptar la decisió pertinent.

En cas que no s'apreciï l'existència d'un règim de supervisió equivalent, és aplicable a les empreses de serveis d'inversió esmentades al primer paràgraf d'aquest apartat el règim de supervisió en base consolidada que preveu la normativa de solvència.

No obstant el que disposa el paràgraf anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot establir altres mètodes per a la supervisió en base consolidada dels grups a què es refereix aquest apartat. Entre aquests mètodes hi ha la potestat de la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'exigir la constitució d'una entitat financera dominant que tingui el domicili social a la Unió Europea. Els mètodes han de complir els objectius de la supervisió en base consolidada que defineix aquesta Llei i s'han de comunicar a les altres autoritats competents implicades, a la Comissió Europea i a l'Autoritat Bancària Europea.

*Article 264. Sol·licituds de designació de sucursals com a significatives.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot formular sol·licituds a les autoritats competents de la supervisió d'una empresa de serveis d'inversió autoritzada a la Unió Europea amb sucursals a Espanya perquè aquestes es considerin sucursals significatives, així com, en els casos en què no hi hagi una decisió conjunta sobre això, resoldre sobre el seu caràcter significatiu.

En aquests supòsits, d'acord amb el procediment que es determini reglamentàriament, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de promoure l'adopció d'una decisió conjunta sobre la sol·licitud, amb les altres autoritats competents d'altres estats membres encarregades de supervisar les diferents entitats integrades en el grup.

2. Igualment, correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, d'acord amb el procediment que es determini reglamentàriament, resoldre mitjançant una decisió conjunta les sol·licituds equivalents formulades per les autoritats competents dels països en què estiguin ubicades sucursals d'empreses de serveis d'inversió espanyoles, així com, a falta d'una decisió conjunta sobre la qüestió, reconèixer la resolució sobre el seu caràcter significatiu de l'autoritat competent esmentada.

3. Cal concretar reglamentàriament els paràmetres que la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de tenir en compte per considerar si una sucursal és o no és significativa, els quals han d'incloure en tot cas la quota de mercat de la sucursal, la incidència potencial de la suspensió o cessament de les operacions de l'entitat en la liquiditat del mercat, i les dimensions i la importància de la sucursal.

**Article 265. *Relacions amb altres supervisors en l'àmbit de la supervisió en base consolidada.***

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

2. Sempre que en un grup consolidable d'empreses de serveis d'inversió hi hagi entitats subjectes a supervisió en base individual per un organisme diferent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, aquesta, en l'exercici de les competències que aquesta Llei li atribueix sobre les entitats esmentades, ha d'actuar de manera coordinada amb l'organisme supervisor que correspongui en cada cas. El ministre d'Economia i Competitivitat pot dictar les normes necessàries per assegurar la coordinació adequada.

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

**Article 266. *Col·legis de supervisors.***

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, com a supervisor en base consolidada, ha d'establir col·legis de supervisors amb l'objecte de facilitar l'exercici de les tasques que es determinin reglamentàriament en el marc de la cooperació a què es refereix l'article 244 i, de conformitat amb els requisits de confidencialitat que preveu la legislació aplicable i amb el dret de la Unió Europea, ha de vetllar, si s'escau, per establir una coordinació i una cooperació adequades amb les autoritats competents d'estats no membres de la Unió Europea.

2. Els col·legis de supervisors han de constituir el marc en què es portin a terme les tasques següents:

a) Intercanviar informació entre autoritats competents i amb l'Autoritat Bancària Europea de conformitat amb l'article 21 del Reglament (UE) núm. 1093/2010, de 24 de novembre de 2010.

b) Acordar l'atribució voluntària de tasques i delegació voluntària de responsabilitats, si escau.

c) Establir programes d'examen prudencial basats en una avaluació de riscos del grup, d'acord amb l'article 259.

d) Augmentar l'eficiència de la supervisió i eliminar tota duplicació de requisits prudencials innecessaris, concretament en relació amb les sol·licituds d'informació a què es refereix l'article 246.

e) Aplicar de manera coherent els requisits prudencials que preveu el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, en totes les entitats d'un grup d'empreses de

serveis d'inversió, sense perjudici de les opcions i facultats que ofereix la legislació de la Unió Europea.

f) Planificar i coordinar les activitats de supervisió, en col·laboració amb les autoritats competents implicades i, si s'escau, amb els bancs centrals, en situacions d'urgència o en previsió de tals situacions, atenent la tasca efectuada en altres fòrums que es puguin constituir en aquest àmbit.

3. Quan la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui la condició de supervisor d'una empresa de serveis d'inversió amb sucursals considerades significatives d'acord amb els criteris de l'article 264, també ha d'establir i presidir un col·legi de supervisors per facilitar l'intercanvi d'informació a què es refereix l'article 246.

4. L'establiment i el funcionament dels col·legis s'han de basar en disposicions consignades per escrit i determinades, després de consultar les autoritats competents afectades, per la Comissió Nacional del Mercat de Valors com a autoritat responsable de la supervisió en base consolidada o com a autoritat competent de l'Estat membre d'origen.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de mantenir tots els membres del col·legi plenament informats, per endavant, de l'organització de les reunions dels col·legis, de les principals qüestions que es tractaran i de les qüestions que s'han de considerar.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors també ha d'informar plenament tots els membres del col·legi respecte de les accions adoptades a les reunions o de les mesures executades. Es poden desplegar reglamentàriament les característiques que han de complir els col·legis esmentats, la composició dels quals l'ha de determinar la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, com a membre d'un col·legi de supervisors, ha de col·laborar estretament amb la resta d'autoritats competents que el formin. Les exigències en matèria de confidencialitat que preveu aquesta Llei no impedeixen l'intercanvi d'informació confidencial entre la Comissió Nacional del Mercat de Valors i la resta d'autoritats competents en el si dels col·legis de supervisors.

6. L'establiment i el funcionament de col·legis de supervisors no afecten els drets i deures de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que recullen aquesta Llei i els seus desplegaments reglamentaris respectius.

#### Article 267. *Decisions conjuntes.*

En el marc de la cooperació a què es refereix l'article 244, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, com a supervisor en base consolidada d'un grup, o com a autoritat competent responsable de la supervisió de les filials d'una empresa de serveis d'inversió matriu de la Unió Europea o d'una societat financera de cartera o d'una societat financera mixta de cartera matriu de la Unió Europea a Espanya, ha de fer tot el que pugui per assolir una decisió conjunta sobre:

a) L'aplicació de l'article 190.2 i de l'article 259.1 per determinar l'adequació del nivell consolidat de recursos propis que posseeixi el grup en relació amb la seva situació financera i perfil de risc i el nivell de recursos propis necessari per aplicar l'article 259.2 a cadascuna de les entitats del grup d'empreses de serveis d'inversió i en base consolidada.

b) Les mesures per solucionar qualssevol qüestions significatives i constatacions importants relacionades amb la supervisió de la liquiditat.

La decisió conjunta s'ha d'adoptar de conformitat amb el procediment que es prevegi reglamentàriament.

#### Article 268. *Obligacions de divulgació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de divulgar periòdicament la informació següent relativa a la normativa en matèria de solvència de les empreses de serveis d'inversió:

a) Dades estadístiques agregades sobre els aspectes fonamentals de l'aplicació del marc prudencial a Espanya, inclòs el nombre i la naturalesa de les mesures de supervisió

adoptades d'acord amb els articles 190, 196, 260 i 261 i les sancions administratives imposades; tot això de conformitat amb el règim de secret professional que estableix l'article 248.

b) Els criteris generals i els mètodes adoptats per comprovar el compliment del que disposen els articles 405 a 409 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

c) Una descripció succinta del resultat de la revisió supervisora i la descripció de les mesures imposades en els casos d'incompliment del que disposen els articles 405 a 409 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, sobre una base anual, i sense perjudici de les obligacions de secret que estableix l'article 248.

d) Els resultats de les proves de resistència efectuades de conformitat amb l'article 257 o l'article 32 del Reglament (UE) núm. 1093/2010, de 24 de novembre de 2010.

Quan l'Autoritat Bancària Europea així ho determini, la informació a què es refereix aquest paràgraf s'ha de transmetre a aquesta autoritat per publicar posteriorment el resultat en l'àmbit de la Unió Europea.

e) Altra informació que es determini reglamentàriament.

2. La informació publicada de conformitat amb l'apartat 1 ha de ser suficient per permetre una comparació significativa dels plantejaments adoptats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb els de les autoritats homòlogues dels diferents estats membres de la Unió Europea. La informació s'ha de publicar en el format que determini l'Autoritat Bancària Europea i s'ha d'actualitzar periòdicament. Ha de ser accessible a la seu electrònica de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

*Article 269. Obligacions d'informació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors en situacions d'urgència.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'advertir, tan aviat com sigui possible, el ministre d'Economia i Competitivitat, la resta d'autoritats supervisores, nacionals o estrangeres, afectades, l'Autoritat Bancària Europea i la Junta Europea de Risc Sistèmic, del sorgiment d'una situació d'emergència, inclosa una situació com la que es defineix a l'article 18 del Reglament (UE) núm. 1093/2010, de 24 de novembre de 2010, i, en particular, en els casos en què hi hagi una evolució adversa dels mercats financers, que pugui comprometre la liquiditat al mercat i l'estabilitat del sistema financer de qualsevol Estat membre de la Unió Europea en el qual s'hagin autoritzat empreses de serveis d'inversió d'un grup subjecte a la supervisió en base consolidada de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, o en el qual s'hagin establert sucursals significatives d'una empresa de serveis d'inversió espanyola, segons recull l'article 264.

*Article 270. Elaboració de guies en matèria supervisora.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot elaborar guies tècniques, dirigides a les entitats i persones sotmeses a la seva supervisió, i indicar els criteris, pràctiques o procediments que considera adequats per al compliment de la normativa dels mercats de valors. Aquestes guies, que s'han de fer públiques, poden incloure els criteris que la mateixa Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de seguir en l'exercici de les seves activitats de supervisió.

2. Amb aquesta finalitat, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer seves, i transmetre com a tals, així com desenvolupar les guies que, dirigides als subjectes sotmesos a la seva supervisió, aprovin els organismes o comitès internacionals actius, relatives als criteris, pràctiques o procediments convenients per afavorir un compliment millor de les normes d'ordenació i disciplina dels mercats de valors i la supervisió del seu compliment.

## CAPÍTOL IV

### Disposicions generals en matèria d'infraccions i sancions

#### Article 271. *Qüestions generals.*

1. Les persones físiques i entitats a les quals siguin aplicables els preceptes d'aquesta Llei, així com els qui exerceixin de fet o de dret càrrecs d'administració o direcció d'aquestes últimes, que infringeixin normes d'ordenació o disciplina del mercat de valors incorren en responsabilitat administrativa sancionable d'acord amb el que disposa aquest capítol.

També incorren en responsabilitat administrativa sancionable d'acord amb el que disposa aquest capítol les agències de qualificació creditícia, establertes a Espanya i registrades en virtut del títol III, capítol I del Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009, les persones que participen en les activitats de qualificació, les entitats qualificades o tercers vinculats, els tercers als quals les agències de qualificació creditícia hagin subcontractat algunes de les seves funcions o activitats, i les persones relacionades o connectades de qualsevol altra manera amb les agències o amb les activitats de qualificació creditícia.

2. Exerceixen càrrecs d'administració o direcció en les entitats a què es refereix l'apartat anterior, als efectes del que disposen aquest capítol i els següents, els seus administradors o membres dels seus òrgans col·legiats d'administració, així com els seus directors generals i assimilats, i s'entén com a tals les persones que, de fet o de dret, portin a terme a l'entitat funcions d'alta direcció.

3. Qui exerceixi a l'entitat càrrecs d'administració o direcció és responsable de les infraccions molt greus o greus quan aquestes siguin imputables a la seva conducta dolosa o negligent.

No obstant el que disposa el paràgraf anterior, es consideren responsables de les infraccions molt greus o greus comeses per les entitats els qui hi exerceixin càrrecs d'administració o direcció, excepte en els casos següents:

a) Quan els qui formin part d'òrgans col·legiats d'administració no hagin assistit per causa justificada a les reunions corresponents o hagin votat en contra o salvat el seu vot en relació amb les decisions o acords que hagin donat lloc a les infraccions.

b) Quan les infraccions esmentades siguin imputables exclusivament a comissions executives, consellers delegats, directors generals o òrgans assimilats, o altres persones amb funcions similars a l'entitat.

4. Es consideren normes d'ordenació i disciplina del mercat de valors les lleis i disposicions de caràcter general que continguin preceptes referits específicament a les entitats compreses a l'article 233.1.a) i b) o a l'activitat relacionada amb el mercat de valors de les persones o entitats a què es refereix l'article 233.1.b) i c) i que siguin d'observança obligada per a aquelles. Entre les disposicions esmentades s'entenen compreses les aprovades per òrgans de l'Estat, de les comunitats autònomes que tinguin atribuïdes competències en la matèria, els reglaments de la Unió Europea i altres normes aprovades per les institucions de la Unió Europea que siguin aplicables directament, així com les circulars aprovades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors que preveu l'article 21.

En particular, es consideren normes d'ordenació i disciplina del mercat de valors:

- a) El Reglament (UE) núm. 648/2012 de 4 de juliol de 2012.
- b) El Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.
- c) El Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.

#### Article 272. *Prejudicialitat penal.*

1. L'exercici de la potestat sancionadora a què es refereix aquesta Llei és independent de l'eventual concurrència de delictes o faltes de naturalesa penal.

2. No obstant el que preveu l'apartat anterior, quan s'estigui tramitant un procés penal pels mateixos fets o per altres que sigui racionalment impossible separar dels sancionables d'acord amb aquesta Llei, el procediment queda suspès respecte d'aquells fins que l'autoritat judicial dicti un pronunciament ferm. Una vegada reprès l'expedient, si s'escau, la resolució que es dicti ha de respectar l'apreciació dels fets que contingui el pronunciament esmentat.

*Article 273. Regles per a la incoació, instrucció i sanció.*

1. La competència per a la incoació, instrucció i sanció en els procediments sancionadors a què es refereix aquest capítol s'ha d'ajustar a les regles següents:

a) La incoació i instrucció d'expedients correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors. La incoació d'expedients, quan afecti empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea, s'ha de comunicar a les seves autoritats supervisores a fi que, sense perjudici de les mesures cautelars i sancions que siguin procedents d'acord amb aquesta Llei, adoptin les que considerin apropiades perquè cessi l'actuació infractora o se n'eviti la reiteració en el futur.

b) La imposició de sancions per infraccions molt greus, greus i lleus correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de donar compte raonat al ministre d'Economia i Competitivitat de la imposició de sancions per infraccions molt greus i, en tot cas, li ha de remetre amb periodicitat trimestral la informació essencial sobre els procediments en tramitació i les resolucions adoptades.

Quan l'entitat infractora sigui una entitat de crèdit espanyola o una sucursal d'una entitat de crèdit d'un Estat que no sigui membre de la Unió Europea, és preceptiu per a la imposició de la sanció corresponent per infraccions greus o molt greus l'informe del Banc d'Espanya.

2. El termini per resoldre i notificar la resolució és d'un any, ampliable d'acord amb el que preveuen els articles 23 i 32 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre.

3. Quan la competència sancionadora correspongui a les comunitats autònomes, els òrgans competents per a la incoació, instrucció i sanció s'han de fixar en les normes orgàniques que distribueixin les competències en l'àmbit intern de la comunitat autònoma respectiva.

*Article 274. Legislació aplicable al procediment sancionador.*

1. En matèria de procediment sancionador, són aplicables la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, i la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, i el seu desplegament reglamentari, amb les especialitats que recullen els articles 108, 110 i 112 de la Llei 10/2014, de 26 de juny, així com aquesta Llei i el seu desplegament reglamentari.

2. Igualment, en l'exercici de la potestat sancionadora atribuïda a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, és aplicable a les entitats compreses a l'article 233.1.a) el que disposa l'article 106 de la Llei 10/2014, de 26 de juny.

*Article 275. Executivitat, registre i publicitat de les sancions.*

1. Les resolucions que imposin sancions de conformitat amb el que disposa aquesta Llei són executives quan posin fi a la via administrativa. En aquestes s'han d'adoptar, si s'escau, les disposicions cautelars necessàries per garantir la seva eficàcia mentre no siguin executives.

2. La imposició de les sancions s'ha de fer constar al registre administratiu corresponent a càrrec de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, que ha de ser accessible a través de la seva pàgina web. Quan es publiquin sancions recorregudes, s'ha d'incloure a la pàgina web esmentada informació sobre l'estat en què es troba el recurs i el resultat d'aquest. Addicionalment, les sancions de suspensió, separació i separació amb

inhabilitació, una vegada siguin executives, s'han de fer constar, a més, si s'escau, al Registre Mercantil.

3. En la publicació de les sancions, tant a la pàgina web de la Comissió Nacional del Mercat de Valors com al «Butlletí Oficial de l'Estat», s'hi ha d'incloure informació sobre el tipus i la naturalesa de la infracció i la identitat de la persona física o jurídica sobre la qual es dicti la sanció.

4. En relació amb el que preveu l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar, quan al seu parer concorri algun dels supòsits que inclou l'apartat 5:

a) Que les sancions imposades per aplicació dels tipus aplicables a les empreses de serveis d'inversió continguts als articles 278.2 i 6; 279.5; 282.1, 2 i 4; 283.1, 2, 3, 4, 7, 8 i 11; 284.3; 285.3 i 4; 286; 287; 289.3 i 6; 295.1; 296.2, 4, 5, 7, 8, 9, 10 i 11; 298.1 i 2; 299.1 i 300.3, així com les imposades en virtut del que estableix la Llei 11/2015, de 18 de juny, es publiquin mantenint confidencial la identitat dels subjectes sancionats.

b) Que les sancions imposades per l'aplicació dels tipus continguts als articles 282.2 i 3, 292.3 i 300.1 relatius a incompliments de les obligacions contingudes als articles 118 a 123, 125 i 126 es publiquin mantenint confidencial la identitat dels subjectes sancionats, o que se n'ajorni la publicació.

c) En relació amb les sancions imposades per l'aplicació dels tipus continguts als articles 288.1 i 3, i 298.3 i 4:

1r Demorar la publicació de la sanció imposada fins al moment en què cessin els motius que justifiquin el retard de la publicació.

2n Publicar de manera anònima la sanció imposada si aquesta publicació anònima garanteix una protecció efectiva de les dades de caràcter personal en qüestió. En aquest cas, la publicació de les dades pertinents es pot ajornar per un període raonable de temps si es preveu que en el transcurs d'aquest període deixaran d'existir les raons que justifiquin una publicació amb protecció de l'anonimat.

3r No publicar de cap manera la sanció imposada si les opcions que indiquen les lletres a) i b) anteriors es consideren insuficients per garantir que no es posi en perill l'estabilitat dels mercats financers, així com la proporcionalitat de la publicació d'aquestes sancions davant mesures que es consideren de menys importància.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot acordar les mesures que preveu l'apartat 4 quan concorri algun dels supòsits següents:

a) Quan la sanció s'imposi a una persona física i, en el cas de les sancions a què es refereix l'apartat 4.c), quan la sanció s'imposi a una persona jurídica, i després d'una avaluació prèvia, la publicació de les dades de caràcter personal es consideri desproporcionada.

b) Quan la publicació pugui posar en perill l'estabilitat dels mercats financers o una investigació oficial o penal en curs.

c) Quan la publicació pugui causar un dany desproporcionat a les entitats o persones físiques implicades, en la mesura que es pugui determinar el dany. Aquest supòsit no és aplicable a les sancions a què es refereix l'apartat 4.c).

6. Una vegada que les sancions imposades a una persona jurídica siguin executives, s'han de comunicar a la junta general immediata que se celebri.

7. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer pública la incoació dels expedients sancionadors, una vegada notificada als interessats, després de resoldre, si s'escau, sobre els aspectes confidencials del seu contingut i després de dissociar-ne les dades de caràcter personal a les quals es refereix l'article 3.a) de la Llei orgànica 15/1999, de 13 de desembre, de protecció de dades de caràcter personal, excepte pel que fa al nom dels infractors. La publicació s'ha de decidir després d'una ponderació prou raonada entre l'interès públic, atenent els efectes favorables que, en conjunt, generi sobre la millor transparència i funcionament dels mercats de valors i la protecció dels inversors, i el perjudici que causi als infractors.

8. Les multes i multes coercitives adoptades per l'Autoritat Europea de Valors i Mercats en virtut dels articles 65 i 66 del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol, s'han de sotmetre a una anàlisi d'autenticitat per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, posteriorment, s'han d'executar.

Article 276. *Condonació de sancions.*

1. El ministre d'Economia i Competitivitat, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, pot condonar totalment o parcialment o ajornar el pagament de les multes imposades a persones jurídiques quan hagin passat a estar controlades per altres accionistes després de cometre's la infracció, estiguin incurses en un procediment concursal o es donin altres circumstàncies excepcionals que facin que el compliment de la sanció en els seus propis termes atempti contra l'equitat o perjudiqui els interessos generals.

2. El que disposa l'apartat anterior no afecta en cap cas les sancions imposades als qui ocupaven càrrecs d'administració o direcció en les persones jurídiques esmentades quan es va cometre la infracció.

3. En cap cas escau la condonació o l'ajornament si, en el supòsit de transmissió d'accions de l'entitat sancionada, hi hagi intervingut preu o, superada la situació concursal, es pugui afrontar la sanció.

## CAPÍTOL V

### **Infraccions molt greus**

Article 277. *Subjectes responsables.*

Les persones físiques i jurídiques a què es refereix l'article 271 són subjectes responsables d'infraccions molt greus quan incorrin en les accions o omissions que es tipifiquen en aquest capítol.

Article 278. *Infraccions per incompliment de la reserva d'activitat i l'obligació d'obtenir autoritzacions exigides.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. L'exercici no merament ocasional o aïllat, per part de les entitats que s'enumeren a l'article 233.1.a).1r i 2n o per part de les societats gestores dels fons de garantia d'inversions, d'activitats sense autorització o, en general, alienes al seu objecte social.

2. L'incompliment de la reserva d'activitat que preveuen els articles 144, 145, 146 i 147, així com la realització per part de les empreses de serveis d'inversió o per part de qualsevol persona física o jurídica d'activitats per a les quals no estiguin autoritzades, i la inobservança per part d'una empresa de serveis d'inversió o els seus agents de les regles que s'estableixin a l'empared dels articles 146 i 147.

3. L'incompliment per part de les entitats que s'enumeren a l'article 233.1.a).1r i 2n de les obligacions relacionades, en cada cas, amb l'autorització, l'aprovació o la no-oposició als seus estatuts, reglaments, o amb qualsevol altra matèria sotmesa al règim anterior, prevista en aquesta Llei, les seves normes de desplegament o del dret de la Unió Europea.

4. L'establiment d'un mercat secundari oficial, sistema multilateral de negociació o sistema de registre, compensació i liquidació de valors o d'entitats de contrapartida central sense haver obtingut qualsevol de les autoritzacions que exigeix aquesta Llei.

5. L'incompliment per part de les entitats a què es refereix la disposició addicional sisena del règim d'autorització que preveu la disposició esmentada.

6. L'obtenció de l'autorització com a empresa de serveis d'inversió per mitjà de declaracions falses o per un altre mitjà irregular.



*Article 279. Infraccions per incompliment de les obligacions exigides per al funcionament correcte del mercat primari de valors i la negociació d'instruments financers als mercats secundaris de valors.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. La col·locació d'emissions a què es refereix l'article 35 sense complir el requisit d'intervenció d'entitat autoritzada que preveu el precepte esmentat, sense atènyer-se a les condicions bàsiques publicitades, ometent dades rellevants o incloent inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany en l'activitat publicitària en qüestió.

2. La realització d'ofertes públiques de venda o subscripció o l'admissió a negociació sense complir els requisits dels articles 33.2, 36.1, 35, 76 o 77, la col·locació de l'emissió sense atènyer-se a les condicions bàsiques que estableixi el fullet, en cas que s'hagi d'elaborar aquest document, o l'omissió de dades rellevants o la inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany en el document esmentat quan, en tots aquests supòsits, la quantia de l'oferta o de l'admissió, o el nombre d'inversors afectats, siguin significatius.

3. L'admissió d'instruments financers a negociació en els mercats secundaris oficials per part de les seves societats rectores sense la verificació prèvia que preveu l'article 76, així com la seva suspensió o exclusió de negociació per acord de les societats rectores amb incompliment del que preveuen els articles 80, 81 i 82.

4. L'incompliment no merament ocasional o aïllat, per part de les entitats que s'enumeren a l'article 233.1.a).1r i 2n, de les normes reguladores dels mercats o sistemes esmentats, inclosos els reglaments corresponents, o de les normes reguladores de les seves pròpies activitats.

5. La no-expedició per part dels membres dels mercats secundaris oficials o dels sistemes multilaterals de negociació dels documents acreditatius de les operacions a què es refereix l'article 75.1.c, o la falta de lliurament d'aquests als seus clients, llevat que tinguin un caràcter merament ocasional i aïllat, així com la circumstància de no reflectir en aquells els seus termes reals.

6. L'incompliment no merament ocasional de les obligacions que preveu l'article 71.3.

*Article 280. Infraccions relatives a l'oferta pública d'adquisició.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment de les obligacions que estableixen els articles 128 a 133 i 137 i la normativa que es dicta a l'empara del que disposen aquests articles. En particular:

a) L'incompliment de l'obligació de presentar una oferta pública d'adquisició de valors; la presentació fora del termini màxim establert o amb irregularitats essencials que impedeixin a la Comissió Nacional del Mercat de Valors considerar-la presentada o autoritzar-la, o la realització de l'oferta pública sense l'autorització deguda.

b) La falta de publicació o de remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació i documentació que s'hagi de publicar o se li hagi d'enviar, com a conseqüència d'actuacions que obliguin a presentar una oferta pública d'adquisició de valors, en el transcurs d'aquella o una vegada finalitzada, quan la informació o documentació afectada sigui rellevant, o la quantia de l'oferta o el nombre d'inversors afectats sigui significatiu.

c) La publicació o el subministrament d'informació o documentació relatives a una oferta pública d'adquisició amb ommissió de dades o amb inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany, quan la informació o documentació afectada sigui rellevant, o la quantia de l'oferta o el nombre d'inversors afectats sigui significatiu.

2. L'incompliment per part dels òrgans d'administració i direcció de les obligacions que estableixen l'article 134 i el seu desplegament reglamentari.

3. L'incompliment de les obligacions que estableixen els articles 82 i 135 i el seu desplegament reglamentari.

Article 281. *Infraccions relatives als sistemes de compensació i liquidació i registre de valors.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment per part dels membres de les entitats de contrapartida central de les seves obligacions en matèria d'aportació de garanties quan l'incompliment posi en perill la gestió de riscos de les entitats de contrapartida central, excepte quan aquest incompliment sigui conseqüència de la situació d'insolvència o concurs d'aquells.

2. L'incompliment, per part dels membres dels mercats secundaris oficials i dels membres dels sistemes multilaterals de negociació, de les obligacions a què es refereixen l'article 93.1 i l'article 328.4, respectivament, o la seva coordinació inadequada amb les entitats de contrapartida central i els seus membres, quan aquestes conductes no tinguin un caràcter merament ocasional o aïllat.

3. L'incompliment per part dels dipositaris centrals de valors de les obligacions que estableix l'article 115, quan aquesta conducta no tingui un caràcter merament ocasional o aïllat.

4. L'incompliment per part dels dipositaris centrals de valors i les entitats participants en els sistemes de registre de les normes sobre registre de valors del títol I, capítol II, i del títol IV, capítol I, quan es produeixi un dany patrimonial a una pluralitat d'inversors.

5. L'incompliment per part dels mercats secundaris oficials, dels sistemes multilaterals de negociació, de les entitats de contrapartida central i dels dipositaris centrals de valors així com dels seus respectius membres i entitats participants, de les obligacions que estableix l'article 116.1 quan no es tracti d'un incompliment merament ocasional o aïllat o quan afecti greument el funcionament del sistema d'informació a què es refereix l'article esmentat.

6. La infracció de la prohibició que estableix l'article 15.4 per part dels membres dels mercats secundaris oficials, dels sistemes multilaterals de negociació i de les entitats encarregades dels registres comptables, així com l'administració, per part d'aquestes últimes, dels registres comptables corresponents a valors representats mitjançant anotacions en compte amb retard, inexactitud o una altra irregularitat substancial.

7. L'incompliment, per part de les entitats participants en els sistemes gestionats per dipositaris centrals de valors o en altres sistemes de compensació i liquidació dels mercats secundaris oficials o dels sistemes multilaterals de negociació, de les normes que regulin les seves relacions amb els registres comptables de caràcter central corresponents.

Article 282. *Infraccions per incompliment de les obligacions de transparència i integritat del mercat.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment de l'obligació de consolidació que recull l'article 258.

2. L'incompliment per part de les entitats a què es refereixen els articles 118 a 122, 241 i 258 de l'obligació de sotmetre els seus comptes anuals i informes de gestió individuals i consolidats a la revisió que defineix l'article 118 per part de l'auditor de comptes; l'incompliment de les obligacions de remissió de la informació regulada que preveuen els articles 118 a 122, quan hi hagi interès d'ocultació o negligència greu, atenent la rellevància de la comunicació no efectuada i la demora en què s'hagi incorregut, així com el subministrament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació financera regulada amb dades inexactes o no veraces, o d'informació enganyosa o que ometi aspectes o dades rellevants.

3. La inobservança del deure d'informació que preveuen els articles 123, 125, 126 i 230.4 quan hi hagi interès d'ocultació o negligència greu, atenent la rellevància de la comunicació no efectuada i la demora en què s'hagi incorregut.

4. No publicar la informació exigida, incomplint amb això l'article 431.1 a 3 o l'article 451.1 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, així com la publicació d'aquesta informació de manera incompleta o inexacta.

5. L'incompliment del que disposa l'article 231 quan produeixi una alteració significativa de la cotització.

6. L'incompliment de les obligacions que estableix l'article 227.1 quan el volum dels recursos, valors o instruments financers utilitzats en cometre la infracció sigui rellevant o l'infractor hagi tingut coneixement de la informació per la seva condició de membre dels òrgans d'administració, direcció o control de l'emissor, per l'exercici de la seva professió, treball o funcions, o quan figuri o hagi d'haver figurat als registres a què es refereixen els articles 229 i 230.

7. L'incompliment per part dels emissors de valors de l'obligació que estableix l'article 228, quan amb això s'hagi posat en greu risc la transparència i integritat del mercat, l'incompliment dels requeriments de la Comissió Nacional del Mercat de Valors formulats en virtut de l'article 237, així com el subministrament a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de dades inexactes o no veraces, o l'aportació a aquesta Comissió d'informació enganyosa o que ometi aspectes o dades rellevants.

8. L'incompliment de l'obligació d'adoptar les mesures preventives que estableixen els articles 227.3, 229 i 230, quan aquest incompliment hagi tingut lloc en ocasió d'una operació concreta constitutiva d'informació privilegiada d'acord amb el que preveu l'article 226 d'aquella.

*Article 283. Infraccions per incompliment de mesures d'organització interna i de les exigències prudencials degudes.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. No tenir, les empreses de serveis d'inversió, els seus grups consolidables o els conglomerats financers en què aquelles s'integrin, la comptabilitat i els registres exigits legalment, portar-los amb vicis o irregularitats essencials que impedeixin conèixer la situació patrimonial i financera de l'entitat, del grup consolidable o del conglomerat financer al qual pertanyin, o la naturalesa de les operacions en què mitjanciïn o intervinguin.

2. Presentar, les empreses de serveis d'inversió, els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i els conglomerats financers en què aquestes s'integrin, deficiències en els procediments administratius i comptables; en els mecanismes de control intern, inclosos els relatius a la gestió de riscos; o en la seva estructura organitzativa, quan tals deficiències posin en perill la solvència o la viabilitat de l'entitat o la del grup consolidable o conglomerat financer al qual pertanyi.

3. La falta de procediments, polítiques o mesures a les quals es refereix l'article 193; l'incompliment, no merament ocasional o aïllat, de les obligacions de govern corporatiu i requisits d'organització que preveu l'article 185 o de les obligacions en matèria de remuneracions derivades de l'article 188; i la no-realització del pla general de viabilitat que preveu l'article 193.2.f).

4. La no-constitució del comitè de nomenaments que preveu l'article 186 o del comitè de remuneracions en els termes que estableix l'article 188.

5. L'incompliment, per part de les empreses de serveis d'inversió, d'altres entitats financeres o dels fedataris públics, de les obligacions, limitacions o prohibicions que deriven del que disposen els articles 83 i 84, o de les disposicions o regles dictades d'acord amb el que preveuen els articles 75 i 85 a 88, sense perjudici del que disposen els articles 286 a 287.

6. L'incompliment, per part de les entitats que s'enumeren a l'article 233.1.a).1r i 2n, de les exigències d'estructura de capital o nivell de recursos propis que els siguin aplicables, segons el que preveuen aquesta Llei, les seves normes de desplegament o el dret de la Unió Europea; l'incompliment de les obligacions en les quals hagin de donar accés a aquelles, segons el que preveuen aquesta Llei, les seves normes de desplegament o el dret de la Unió Europea; així com l'incompliment de les excepcions o limitacions que

els imposi la Comissió Nacional del Mercat de Valors sobre els seus preus, tarifes o comissions a aplicar.

7. El pagament o la distribució a titulars d'instruments que computin com a recursos propis en l'empresa de serveis d'inversió quan amb això s'incompleixi l'article 196.6 o els articles 28, 51 o 63 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

8. La reducció dels recursos propis de les empreses de serveis d'inversió o del grup consolidable o conglomerat financer al qual pertanyin, a un nivell inferior al 80 per cent del mínim establert reglamentàriament en funció dels riscos assumits, o per sota del mateix percentatge dels requeriments de recursos propis exigits, si s'escau, per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa o grup determinat, amb permanència en aquesta situació durant, almenys, sis mesos consecutius.

9. Assumir una exposició que excedeixi els límits que estableix l'article 395 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

10. Assumir una exposició al risc de crèdit en una posició de titulització que no satisfaci les condicions que estableix l'article 405 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

11. La falta de remissió per part de les empreses de serveis d'inversió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les dades o documents que li hagin de remetre d'acord amb aquesta Llei i les seves normes de desplegament, amb el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, o que la Comissió Nacional del Mercat de Valors requereixi en l'exercici de les seves funcions, o la remissió d'aquesta informació amb dades inexactes, no veraces o enganyoses, quan amb això es dificulti l'apreciació de la solvència de l'entitat o del grup consolidable o conglomerat financer en què s'integri.

Als efectes d'aquest apartat, s'entén així mateix com a falta de remissió la remissió fora del termini que prevegi la norma corresponent o fora del termini concedit en efectuar, si s'escau, el requeriment oportú.

En particular, s'entenen incloses en aquest apartat la falta de remissió o la remissió incompleta o inexacta de:

a) Les dades que s'esmenten a l'article 101 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

b) La informació sobre grans exposicions, incomplint amb això l'apartat 1 de l'article 394 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny.

c) La informació sobre el compliment de l'obligació de mantenir recursos propis que estableix l'article 92 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013, incomplint amb això l'article 99.1 del Reglament.

d) La informació sobre requisits de liquiditat establerts, així com l'incompliment dels apartats 1 i 2 de l'article 415 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

e) La informació sobre la ràtio de palanquejament, incomplint amb això l'apartat 1 de l'article 430 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny de 2013.

*Article 284. Infraccions per incompliment de l'obligació d'informació i protecció a l'inversor.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. La falta de mesures o polítiques de gestió de conflictes d'interès o la seva inaplicació, no ocasional o aïllada, per part dels qui prestin serveis d'inversió o, si s'escau, dels grups o conglomerats financers en els quals s'integrin les empreses de serveis d'inversió, així com l'incompliment de les obligacions previstes als articles 208, 209 a 217 o la falta de registre de contractes regulat a l'article 218.

2. La falta de polítiques de gestió i execució d'ordres de clients, així com la seva inaplicació, o la seva aplicació sense haver obtingut el consentiment previ de clients, quan en aquests supòsits ho sigui de manera no ocasional o aïllada.

3. L'absència d'un departament o servei d'atenció al client.

*Article 285. Infraccions per incompliment de les mesures adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en l'exercici de la seva potestat supervisora, inspectora i de control i per reiteració d'infraccions greus.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. La falta de remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors per part de les entitats que enumera l'article 233.1.a).1r i 2n en el termini establert a les normes o atorgat per aquesta, de tots els documents, les dades o les informacions que se li hagin de remetre en virtut del que disposen la llei, les seves normes de desplegament o del dret de la Unió Europea, o que la Comissió Nacional del Mercat de Valors requereixi en l'exercici de les seves funcions, quan per la rellevància de la informació o de la demora en què s'hagi incorregut s'ha dificultat greument l'apreciació sobre la seva situació o activitat, així com la remissió d'informació incompleta o amb dades inexactes o no veraces, quan en aquests supòsits la incorrecció sigui rellevant.

2. La no-remissió, de manera reiterada, a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les comunicacions a les quals es refereix l'article 89.

3. L'incompliment de les restriccions o limitacions imposades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors respecte dels negocis, les operacions o la xarxa d'una determinada empresa de serveis d'inversió o grup consolidable.

4. La no-adopció, per part d'una empresa de serveis d'inversió o grup consolidable, en el termini i les condicions fixades a aquest efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de les mesures que aquesta requereix de reforçament o modificació dels seus procediments de control intern, comptables o de valoració, els mecanismes o les estratègies per a la tinença d'una estructura organitzativa o de recursos adequats, quan amb això es posi en risc la seva solvència o viabilitat.

5. La negativa o resistència a l'actuació supervisora o inspectora de la Comissió Nacional del Mercat de Valors per part de les persones físiques i jurídiques a les quals es refereix l'article 233, sempre que hi hagi un requeriment exprés i per escrit sobre això.

6. La delegació per part de les entitats que prestin serveis d'inversió de funcions en tercers quan això disminueixi la capacitat de control intern o de supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

7. L'incompliment de les mesures cautelars aplicades al marge de l'exercici de la potestat sancionadora acordades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i, en especial, les previstes a les lletres e), g), i), j) i k) de l'article 234.2.

8. L'incompliment de les polítiques específiques que, amb caràcter particular, hagin estat exigides per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa de serveis d'inversió o grup consolidable en matèria de provisions, repartiment de dividends, tractament d'actius o reducció del risc inherent a les seves activitats, productes o sistemes, quan aquest incompliment consisteixi a no haver adoptat les referides polítiques en el termini i les condicions fixats a aquest efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'incompliment posi en perill la solvència o viabilitat de l'empresa de serveis d'inversió o del grup.

9. La comissió d'infraccions greus previstes al capítol VI quan durant els cinc anys anteriors a la seva comissió s'hagi imposat a l'infractor una sanció pel mateix tipus d'infracció.

*Article 286. Infraccions per incompliments del Reglament (UE) núm. 236/2012, de 14 de març.*

Sense perjudici de les infraccions que preveu aquest capítol, són infraccions molt greus les accions, omissions o incompliments següents del Reglament (UE) núm. 236/2012, de 14 de març de 2012:

1. L'incompliment de les obligacions contingudes als articles 5 a 8 del Reglament esmentat sense respectar el que especifica el seu article 9, en cas que el retard en la comunicació sigui significatiu o que hagi existit un requeriment per part de la Comissió

Nacional del Mercat de Valors, i l'incompliment del deure de conservació d'informació que conté l'article 9 esmentat.

2. L'incompliment del deure de comunicació a què es refereix l'article 17.9 i 10 del Reglament, quan la demora en la comunicació o el nombre i el volum d'operacions siguin significatius; així com l'incompliment del deure de comunicació que conté l'article 17.11, quan s'hagi produït un retard en la comunicació o hagi existit un requeriment per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

3. La realització de vendes en descobert quan no es compleixin les condicions descrites a l'article 12 del reglament, i concorri almenys una de les següents circumstàncies:

- a) La realització de la venda en descobert no sigui merament ocasional o aïllada.
- b) La realització tingui un impacte important en els preus de l'acció.
- c) L'operació tingui importància relativa respecte al volum negociat en el valor en la sessió en el mercat multilateral d'ordres.
- d) Existeixi una alta volatilitat en el mercat o en el valor en particular.
- e) L'operació augmenti el risc potencial de fallada o retard en la liquidació.

4. La realització d'operacions amb permutes de cobertura per impagament sobirà quan no estiguin permeses per l'article 14 del mateix Reglament, en un volum significatiu.

5. L'incompliment de les obligacions contingudes als articles 13, 15, 18 i 19 del Reglament.

6. La realització d'operacions que hagin estat prohibides o limitades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en virtut dels articles 20, 21 i 23 del Reglament.

*Article 287. Infraccions per incompliments del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol.*

Sense perjudici de les infraccions que preveu aquest capítol, són infraccions molt greus les accions, omissions o incompliments següents del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012:

- a) L'incompliment, quan posi en risc la solvència o viabilitat de la persona infractora o el seu grup, de les obligacions contingudes als articles 11.1, 11.2, 11.3 i 11.4 i als títols IV i V del Reglament.
- b) L'incompliment de les obligacions contingudes als articles 4 i 10 del Reglament, amb caràcter no merament ocasional o aïllat o amb irregularitats substancials.
- c) L'incompliment de qualsevol de les obligacions que conté l'article 9 del Reglament per part de les contraparts financeres a què es refereix l'article 2.8 del Reglament esmentat i de les entitats de contrapartida central, amb caràcter no merament ocasional o aïllat o amb irregularitats substancials.

*Article 288. Infraccions per incompliments del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.*

Sense perjudici de les infraccions que preveu aquest capítol, són infraccions molt greus les accions, omissions o incompliments següents del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014:

1. Per part dels dipositaris centrals de valors, així com dels qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció en aquestes entitats:

- a) La prestació dels serveis establerts a les seccions A, B, i C de l'annex del Reglament, incomplint el que disposen els articles 16, 25 i 54, llevat que tingui un caràcter merament ocasional o aïllat.
- b) L'obtenció de l'autorització que estableixen els articles 16 i 54 mitjançant declaracions falses o qualsevol altre mitjà il·lícit.
- c) L'incompliment dels requisits de capital que conté l'article 47.1, quan amb això es posi en risc la solvència o viabilitat de l'entitat infractora o el seu grup.

d) L'incompliment, amb caràcter no merament ocasional o aïllat, o amb irregularitats substancials, dels requisits d'organització continguts als articles 26 a 30.

e) L'incompliment, amb caràcter no merament ocasional o aïllat, o amb irregularitats substancials, de les normes de conducta incloses als articles 32 a 35.

f) L'incompliment dels requisits que han de reunir els serveis que presta, continguts als articles 37 a 41, quan amb això es posi en greu risc la integritat del sistema de liquidació o registre, o es perjudiquin greument els interessos dels participants o dels titulars de valors, o es posin en greu risc els valors dels participants o dels seus clients.

g) L'incompliment dels requisits prudencials continguts als articles 43 a 47, quan amb això es posi en risc la solvència o viabilitat de l'entitat infractora o el seu grup.

h) L'incompliment dels requisits que han de reunir els enllaços entre dipositaris centrals de valors continguts a l'article 48, quan amb això es posi en greu risc la integritat i el funcionament del sistema de liquidació o registre.

i) L'incompliment del deure de concedir accés després d'haver estat requerit per la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'acord amb els articles 49 a 53.

2. Per part de les societats rectores de mercats secundaris oficials, de les entitats rectores de sistemes multilaterals de negociació, de les entitats de contrapartida central, dels dipositaris centrals de valors i de les entitats que prestin serveis d'inversió, l'incompliment de les seves obligacions en matèria de disciplina en la liquidació a què es refereixen els articles 6 i 7.

3. Per part de les entitats de crèdit designades, així com dels qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció en aquestes entitats:

a) L'incompliment dels requisits prudencials específics per al risc de crèdit continguts a l'article 59.3, quan amb això es posi en risc la solvència o viabilitat de l'entitat infractora o el seu grup.

b) L'incompliment dels requisits prudencials específics per al risc de liquiditat que conté l'article 59.4, quan amb això es posi en risc la solvència o viabilitat de l'entitat infractora o el seu grup.

**Article 289. *Infraccions relatives a les agències de qualificació creditícia i a les participacions significatives.***

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment de les obligacions que conté l'article 5 bis del Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009, amb caràcter no merament ocasional o aïllat.

2. La falta de remissió, per part de les agències de qualificació creditícia a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, de totes les dades o els documents que se li hagin d'aportar d'acord amb aquesta Llei i el Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009, o aquesta els requereixi en l'exercici de les funcions que li siguin assignades en règim de delegació o de cooperació amb altres autoritats competents, així com la remissió d'informació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb dades inexactes quan amb això es dificulti l'apreciació de l'organització o el funcionament de l'entitat o de la forma d'exercici de les seves activitats.

3. L'adquisició d'una participació significativa de control incomplint el que preveuen els articles 48, 97 a 102, 103 a 110 i 174 a 180, així com el que el titular d'una participació significativa incorri en el supòsit de fet previst a l'article 180.1.

4. La realització d'actes fraudulents o la utilització de persones físiques o jurídiques interposades amb la finalitat d'aconseguir un resultat l'obtenció directa del qual implicaria, almenys, la comissió d'una infracció greu, així com la intervenció o realització d'operacions sobre valors que impliqui simulació de les transferències de la seva titularitat.

5. La realització d'operacions societàries sense complir els requisits que preveu l'article 159.

## CAPÍTOL VI

### Infraccions greus i lleus.

Article 290. *Subjectes responsables.*

Les persones físiques i jurídiques a què es refereix l'article 271 són subjectes responsables d'infraccions greus, quan incorrin en les accions o omissions que tipifica aquest capítol.

Article 291. *Infraccions per incompliment de la reserva d'activitat i l'obligació d'obtenir autoritzacions exigides.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. El nomenament, per part de les entitats que enumera l'article 233.1.a) 1r, 2n i 6è, d'administradors o directors generals i assimilats, sense l'aprovació prèvia de la Comissió Nacional del Mercat de Valors o, quan escaigui, de la comunitat autònoma amb competències en matèria de mercats d'àmbit autonòmic.

2. La falta de comunicació, dipòsit o publicació com a fet rellevant a què es refereix l'article 531.3 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 2/2010, de 2 de juliol. Aquesta infracció s'imposa solidàriament a qualsevol dels participants en el pacte parasocial.

3. L'ús indegut de les denominacions a què es refereix l'article 144.2.

4. La realització, amb caràcter ocasional o aïllat, per part de les persones que prestin serveis d'inversió, d'activitats per a les quals no estan autoritzades.

5. L'efectiva administració o direcció de les entitats a què es refereixen els números 1r, 2n, 3r i 5è de l'article 233.1.a) per part de persones que no hi exerceixin de dret un càrrec de la naturalesa esmentada.

6. La realització, per part d'empreses de serveis d'inversió, o d'altres entitats autoritzades, d'operacions en un mercat secundari oficial o sistema multilateral de negociació de valors o altres instruments financers, que no hagin obtingut les autoritzacions que exigeix aquesta Llei.

Article 292. *Infraccions per incompliment de les obligacions exigides per al funcionament correcte del mercat primari de valors i la negociació d'instruments financers als mercats secundaris de valors.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. La inobservança, per part de les societats rectores dels mercats secundaris oficials, dels requeriments formulats per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en virtut del que estableixen els articles 80 i 81.

2. La denegació injustificada, o els retards injustificats i reiterats, en la transmissió i execució d'ordres de subscripció, compra o venda de valors, en un mercat secundari oficial o sistema multilateral de negociació, que rebin les persones habilitades legalment per exercir aquestes activitats.

3. La falta de comunicació d'informacions als organismes rectors dels mercats secundaris oficials o sistemes multilaterals de negociació, en els casos en què aquesta comunicació sigui preceptiva d'acord amb aquesta Llei, així com l'incompliment de les obligacions de difusió i disposició pública d'informació que contenen els articles 118 a 123, quan no constitueixin infraccions molt greus de conformitat amb el capítol anterior.

4. La realització de publicitat amb infracció de l'article 240 o de les seves normes de desplegament.

5. La realització d'ofertes públiques de venda o subscripció o l'admissió a negociació sense complir els requisits dels articles 33.2, 34, 36.1 o 76, la col·locació de l'emissió sense atènyer-se a les condicions bàsiques que estableix el fullet, en cas que s'hagi



d'elaborar aquest document, o l'omissió de dades rellevants o la inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany en el document esmentat, quan, en tots aquests supòsits, no es consideri infracció molt greu.

6. La col·locació d'emissions a què es refereixen els apartats 1 i 2 de l'article 35 sense complir el requisit d'intervenció d'entitat autoritzada previst en el precepte esmentat, sense atènyer-se a les condicions bàsiques publicitades o l'omissió de dades rellevants o la inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany en l'activitat publicitària esmentada, quan, en tots aquests supòsits, la quantia de l'emissió o el nombre d'inversors afectats no siguin significatius.

7. L'incompliment, per part de les entitats emissores amb valors admesos a negociació en els mercats secundaris de valors, de les seves obligacions respecte del sistema de registre d'aquests valors.

8. L'incompliment de les obligacions que preveu l'article 71.3 quan no constitueixi una infracció molt greu.

9. La falta d'inclusió en l'informe de gestió de les societats cotitzades de la informació que exigeix l'article 262 text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, o l'existència d'omissions o dades falses o enganyoses.

10. La superació, per part de les empreses de serveis d'inversió, dels límits previstos als grans riscos, quan aquests no s'hagin produït de manera sobrevinguda sinó per accions o decisions adoptades per la mateixa entitat.

11. L'incompliment, per part dels membres dels sistemes multilaterals de negociació, els emissors d'instruments financers admesos en aquests sistemes, assessors registrats i qualsevol altra entitat que hi participi, de les normes previstes al títol X, a les seves disposicions de desplegament o als seus reglaments de funcionament, quan aquest incompliment no tingui la consideració d'infracció molt greu de conformitat amb el capítol anterior.

#### Article 293. *Infraccions relatives a l'oferta pública d'adquisició.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. La falta de publicació o de remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de la informació i documentació que s'hagi de publicar o se li hagi d'enviar, com a conseqüència d'actuacions que obliguin a presentar una oferta pública d'adquisició de valors, en el transcurs d'aquesta o una vegada finalitzada, quan no sigui una infracció molt greu.

2. La publicació o el subministrament d'informació o documentació relatives a una oferta pública d'adquisició amb omissió de dades o amb inclusió d'inexactituds, falsedats o dades que induïxin a engany, quan no sigui una infracció molt greu.

#### Article 294. *Infraccions relatives als sistemes de compensació i liquidació i registre de valors.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment, per part dels dipositaris centrals de valors i per part de les entitats participants en els sistemes de registre, de les normes sobre registre de valors del capítol II del títol I i del capítol VI del títol IV, quan no constitueixi una infracció molt greu.

2. L'incompliment, per part dels membres de les entitats de contrapartida central, de les seves obligacions en matèria d'aportació de garanties, quan no constitueixi una infracció molt greu excepte quan aquest incompliment sigui conseqüència de la seva situació d'insolvència o concurs.

3. L'incompliment, per part dels membres dels mercats secundaris oficials i dels membres dels sistemes multilaterals de negociació, de les obligacions a què es refereixen els articles 93 i 328.4, respectivament, o la seva coordinació inadequada amb les entitats de contrapartida central i els seus membres, quan aquestes conductes tinguin un caràcter merament ocasional o aïllat.

4. L'incompliment, per part dels mercats secundaris oficials, dels sistemes multilaterals de negociació, de les entitats de contrapartida central, dels seus membres respectius i de les entitats participants dels dipositaris centrals de valors, de les obligacions que estableix l'article 116.1, quan no es tracti d'una infracció molt greu.

5. L'incompliment, per part dels dipositaris centrals de valors, de les obligacions establertes als articles 114 a 116 quan no constitueixi una infracció molt greu.

*Article 295. Infraccions per incompliment de les obligacions de transparència i integritat del mercat.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment, per part de les entitats compreses als articles 241 i 258, de les normes vigents sobre comptabilització d'operacions, formulació de comptes o sobre la manera en què s'hagin de portar els llibres i registres, així com de les normes sobre consolidació, llevat que constitueixi una infracció molt greu.

2. La percepció, per part dels qui prestin serveis d'inversió, de comissions en una quantia superior als límits si s'escau establerts o sense haver complert el requisit de publicació i comunicació prèvia de les tarifes en el supòsit que això sigui obligatori.

3. La inexistència de la pàgina web prevista a l'article 539.2 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, o la falta de publicació en aquesta pàgina web de la informació que assenyalen l'article esmentat i l'article 228.5 o les seves normes de desplegament.

4. L'incompliment del que disposa l'article 231, quan no constitueixi una infracció molt greu.

5. L'incompliment de les obligacions establertes als articles 226 a 228, quan no constitueixi una infracció molt greu

6. L'incompliment de l'obligació de comunicació a la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'operacions sospitoses de constituir abús de mercat, establerta a l'article 232.

7. L'adopció de les mesures previstes als articles 227.3, 229 i 230 de manera insuficient.

*Article 296. Infraccions per incompliment de mesures d'organització interna i de les exigències prudencials degudes.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. La falta d'elaboració o de publicació de l'informe anual de govern corporatiu o de l'informe anual sobre remuneracions dels consellers a què es refereixen, respectivament, els articles 540 i 541 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, i la disposició addicional setena d'aquesta Llei, o l'existència en aquests informes d'omissions o dades falses o enganyoses; l'incompliment de les obligacions establertes als articles 512 a 517, 525.2, 526, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539, 540 i 541 de la Llei esmentada; no disposar, les entitats emissores de valors admesos a negociació en mercats secundaris oficials, d'una comissió d'auditoria i d'una comissió de nomenaments i retribucions en els termes establerts als articles 529 quaterdecies i quindecies de la referida Llei o l'incompliment de les regles de composició i d'atribució de funcions de les comissions d'auditoria esmentades de les entitats d'interès públic previstes a l'article 529 quaterdecies esmentat.

2. Presentar, les empreses de serveis d'inversió, els grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i els conglomerats financers en què aquestes s'integrin, deficiències en els procediments administratius i comptables; en els mecanismes de control intern, inclosos els relatius a la gestió de riscos; o en la seva estructura organitzativa, una vegada que hagi transcorregut el termini concedit a aquest efecte per a la seva esmena per part de les autoritats competents i sempre que això no constitueixi una infracció molt greu.

3. L'incompliment, per part d'aquells que no siguin empreses de serveis d'inversió, ni entitats financeres, ni fedataris públics, de les obligacions, limitacions o prohibicions que

derivin del que disposen els articles 83 i 84 o de les disposicions o regles dictades d'acord amb el que preveuen els articles 75, i 85 a 88, sense perjudici del que disposen els articles 286 a 288.

4. L'administració, per part de les entitats que esmenta l'article 241, dels llibres de comptabilitat i registres obligatoris amb un retard superior a quatre mesos.

5. La inobservança ocasional o aïllada pels qui prestin serveis d'inversió de les obligacions de selecció i avaluació dels membres del consell d'administració, directors generals i assimilats, que preveu l'article 183; de les obligacions de govern corporatiu que preveu l'article 185, i els requisits d'organització que preveu l'article 193, així com de les obligacions en matèria de remuneracions que preveu l'article 188 o la inobservança ocasional o aïllada pels qui prestin serveis d'inversió de les obligacions, regles i limitacions previstes als articles 195, 208, 209 a 216, 218, 220 i 221 a 224.

6. El mal funcionament del departament o servei d'atenció al client.

7. L'incompliment merament ocasional o aïllat de l'obligació de mantenir actualitzat el Pla general de viabilitat a què es refereix l'article 193.2.f)

8. La inobservança, per part de les empreses de serveis d'inversió, de les regles que es dictin a l'empara del que preveu l'article 190.1.b).

9. L'incompliment de l'obligació de fer pública la informació a què es refereixen l'article 191 i l'article 192, així com la publicació d'aquesta informació amb omissions o dades falses, enganyoses o no veraces.

10. Incórrer, les empreses de serveis d'inversió o el grup consolidable o conglomerat financer al qual pertanyin, en cobertura insuficient dels requeriments de recursos propis mínims, establerts reglamentàriament o exigits, si s'escau, per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa o grup determinat, i romangui en aquesta situació per un període d'almenys sis mesos, sempre que això no constitueixi una infracció molt greu de conformitat amb el que disposa el capítol anterior.

11. L'incompliment de les polítiques específiques que, amb caràcter particular, hagin estat exigides per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a una empresa de serveis d'inversió o grup consolidable en matèria de provisions, repartiment de dividends, tractament d'actius o reducció del risc inherent a les seves activitats, productes o sistemes, quan les polítiques referides no s'hagin adoptat en el termini fixat a aquest efecte per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i l'incompliment no sigui constitutiu d'infracció molt greu de conformitat amb el que disposa l'article 279.

*Article 297. Infraccions per incompliment de les mesures adoptades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en l'exercici de la seva potestat supervisora, inspectora i de control i per reiteració d'infraccions greus.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. La no-remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les comunicacions que preveu l'article 89 quan no constitueixi una infracció molt greu, o la comunicació reiterada d'operacions de manera defectuosa.

2. La comissió d'infraccions lleus previstes al capítol VI quan durant els dos anys anteriors a la seva comissió l'infractor hagi estat objecte de sanció pel mateix tipus d'infracció.

*Article 298. Infraccions per incompliments de reglaments de la Unió Europea.*

Sense perjudici de les infraccions que preveu aquest capítol, són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. Els incompliments següents del Reglament (UE) núm. 236/2012, de 14 de març de 2012:

a) L'incompliment de les obligacions de comunicació i publicació que conté l'article 9 del Reglament, i les que conté l'article 17 del Reglament, quan no constitueixi una infracció molt greu.

b) Les conductes descrites als apartats 1 a 4 de l'article 286, quan no constitueixin infraccions molt greus.

2. Els incompliments següents del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol:

a) L'incompliment de les obligacions a què es refereix l'article 287, quan no constitueixi una infracció molt greu.

b) L'incompliment amb caràcter no merament ocasional o aïllat, o amb irregularitats substancials, de qualsevol de les obligacions que conté l'article 9 del Reglament, per les contraparts no financeres a què es refereix l'article 2.9 del Reglament esmentat.

3. L'incompliment, per part dels dipositaris centrals de valors, així com dels qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció a les entitats esmentades, de les obligacions a què es refereix l'article 288.1.a) a h), excepte la lletra b), quan no constitueixi una infracció molt greu.

4. L'incompliment, per part de les entitats de crèdit designades, així com dels qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció a les entitats esmentades, dels requisits a què es refereix l'article 288.3.a) i b), quan no constitueixi una infracció molt greu.

*Article 299. Infraccions relatives a les agències de qualificació creditícia i a les participacions significatives.*

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. L'adquisició d'una participació com la descrita a l'article 175.1 sense haver-la comunicat a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, l'incompliment de les obligacions que estableix el 181, així com l'augment o la reducció d'una participació significativa, incomplint el que preveuen els articles 48.1, 99, 103 a 110 i 179.1.

2. Els incompliments previstos a l'article 278.1 i als apartats 4, 6 i 7 de l'article 279, quan tinguin caràcter ocasional o aïllat.

*Article 300 Infraccions lleus.*

1. Constitueixen infraccions lleus de les entitats i persones a què es refereix l'article 271, les infraccions de preceptes d'observança obligada compresos a les normes d'ordenació i disciplina del mercat de valors que no constitueixin una infracció greu o molt greu de conformitat amb el que disposen els articles 277 a 299.

2. En particular, són infraccions lleus:

a) La falta de remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, en el termini establert a les normes o atorgat per aquesta, de tots els documents, les dades o les informacions que se li hagin de remetre en virtut del que disposa aquesta Llei o requereixi en l'exercici de les seves funcions i en virtut del Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre, en l'exercici de les funcions que li siguin assignades en règim de delegació o de cooperació amb altres autoritats competents, així com mancar al deure de col·laboració davant d'actuacions de supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, inclosa la no-compareixença davant d'una citació per prendre la declaració, quan aquestes conductes no constitueixin una infracció greu o molt greu d'acord amb el que preveuen els articles 277 a 299.

b) L'incompliment singular en el marc d'una relació de clientela de les normes de conducta que preveu el capítol I del títol VII.

c) L'incompliment de l'obligació continguda a l'article 8 quinquies del Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre de 2009, de fer constar, si s'escau, la no-designació d'almenys una agència de qualificació creditícia amb una quota inferior al 10 per cent del mercat total.

3. Constitueixen infraccions lleus en relació amb el Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012, la falta de remissió dins del termini a la Comissió Nacional del

Mercat de Valors de tots els documents, les dades o les informacions que se li hagin de remetre en l'exercici de les funcions que li siguin assignades en règim de delegació o de cooperació amb altres autoritats competents, així com mancar al deure de col·laboració davant d'actuacions de supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, inclosa la no-compareixença davant d'una citació per prendre la declaració, quan aquestes conductes no constitueixin una infracció greu o molt greu d'acord amb el que preveuen els articles anteriors.

Així mateix, tenen la consideració d'infraccions lleus l'incompliment de les obligacions derivades del Reglament (UE) núm. 236/2012, de 14 de març de 2012, i del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012, que no constitueixin una infracció greu o molt greu de conformitat amb el que disposen els apartats anteriors.

## CAPÍTOL VII

### Prescripció de les infraccions

Article 301. *Prescripció de les infraccions.*

1. Les infraccions molt greus i greus prescriuen al cap de cinc anys i les lleus al cap de dos anys.

2. El termini de prescripció de les infraccions es comença a comptar des del dia en què s'hagi comès la infracció. En les infraccions derivades d'una activitat continuada, la data inicial del còmput és la de finalització de l'activitat o la de l'últim acte amb què la infracció es consumeixi.

3. Interromp la prescripció la iniciació, amb coneixement de l'interessat, del procediment sancionador, i el termini de prescripció torna a comptar si l'expedient sancionador està paralitzat durant tres mesos per causa no imputable a aquells contra els qui s'adreça.

## CAPÍTOL VIII

### Sancions

Article 302. *Sancions per infraccions molt greus.*

Per la comissió d'infraccions molt greus s'imposa a l'infractor una o més de les sancions següents:

1. Multa per un import de fins a la més alta de les quantitats següents:
  - el quintuple del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció,
  - el 5 per cent dels recursos propis de l'entitat infractora,
  - el 5 per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o
  - 600.000 euros.

En el cas d'empreses de serveis d'inversió que incompleixin les normes que conté el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, o que cometin les infraccions molt greus a què es refereix l'article 275.4.a), la multa que s'imposi és per un import de fins a la més alta de les quantitats següents:

- el quintuple del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció;
- el 10 per cent del volum de negocis net anual total, inclosos els ingressos bruts procedents d'interessos a percebre i els ingressos assimilats, els rendiments d'accions i altres valors de renda fixa o variable, i les comissions o corretatges a cobrar, de conformitat

amb l'article 316 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, que hagi efectuat l'empresa en l'exercici anterior,

- els recursos propis de l'entitat infractora,
- el 5 per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o
- 10.000.000 d'euros.

Si l'empresa a què es refereix aquest apartat és una filial, els ingressos bruts pertinents són els ingressos bruts resultants dels comptes consolidats de l'empresa matriu de la qual depengui en l'exercici anterior.

En el cas dels dipositaris centrals de valors i de les entitats de crèdit designades a què es refereix l'article 54.2.b) del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, que cometin les infraccions molt greus a què es refereix l'article 288.1 i 3, la multa que s'imposa ascendeix, com a mínim, al doble de l'import del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció, en cas que es pugui determinar i, com a màxim, fins a la més alta de les quantitats següents:

- el quíntuple del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció,
- el deu per cent del volum de negocis total anual de l'entitat infractora, segons els últims comptes disponibles aprovats per l'òrgan de direcció,
- el cinc per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o
- 20.000.000 d'euros.

Si l'entitat infractora és una matriu o filial de l'empresa matriu que hagi d'elaborar estats financers consolidats, el volum de negocis total anual aplicable és el que figura en els últims estats financers consolidats disponibles.

En el cas d'incompliments de les obligacions contingudes als articles 118 a 126, que constitueixin una infracció molt greu, la multa que s'imposa és:

i) En el cas de persones jurídiques, per un import de fins a la més alta de les quantitats següents:

- 10.000.000 d'euros o el cinc per cent del seu volum de negocis anual total, segons els últims comptes anuals aprovats disponibles. Si la persona jurídica és una empresa matriu, o una filial d'una empresa matriu, que hagi d'establir comptes financers consolidats d'acord amb la normativa mercantil, el volum de negocis total que s'ha de tenir en compte és el volum de negocis anual total o el tipus d'ingrés corresponent, de conformitat amb la normativa sobre comptabilitat aplicable, segons el compte consolidat anual més recent disponible aprovat de l'empresa matriu última.

- El doble de l'import dels beneficis obtinguts o de les pèrdues evitades gràcies a l'incompliment, en cas que es puguin determinar.

ii) En el cas de persones físiques, per un import de fins a la més alta de les quantitats següents: 2.000.000 d'euros, o el doble de l'import dels beneficis obtinguts o de les pèrdues evitades gràcies a l'incompliment, en cas que es puguin determinar.

2. Suspensió o limitació del tipus o volum de les operacions o activitats que pugui efectuar l'infractor en els mercats de valors durant un termini no superior a cinc anys.

3. Suspensió de la condició de membre del mercat secundari oficial o del sistema multilateral de negociació corresponent per un termini no superior a cinc anys.

4. Exclusió de la negociació d'un instrument financer en un mercat secundari o en un sistema multilateral de negociació.

5. Revocació de l'autorització si es tracta d'empreses de serveis d'inversió, entitats gestores del mercat de deute públic o altres entitats inscrites en els registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Si es tracta d'empreses de serveis d'inversió autoritzades en un altre Estat membre de la Unió Europea, aquesta sanció de revocació s'entén substituïda per la prohibició que iniciï noves operacions en el territori espanyol.

6. Suspensió en l'exercici del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en una entitat financera per un termini no superior a cinc anys.

7. Separació del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en una entitat financera, amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció en aquesta entitat per un termini no superior a cinc anys.

8. Separació del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en qualsevol entitat financera, amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció en qualsevol altra entitat de les que preveu l'article 233.1.a) i 233.c).2n, 4t i 5è per un termini no superior a deu anys.

Si es tracta de la infracció prevista a l'article 282.8, s'imposa en tot cas la sanció recollida a l'apartat 1 d'aquest article, sense que la multa pugui ser inferior a 30.000 euros i, a més, una de les sancions previstes als apartats 2, 3 o 5 d'aquest article, segons correspongui per la condició de l'infractor.

Així mateix, si es tracta de l'incompliment de la reserva d'activitat prevista a l'article 278.2, s'imposa a l'infractor la sanció recollida a l'apartat 1 d'aquest article, i en aquest cas s'entén per benefici brut els ingressos obtinguts per l'infractor en el desenvolupament de l'activitat reservada, sense que la multa pugui ser inferior a 600.000 euros.

En cas que una empresa de serveis d'inversió adquireixi una participació malgrat l'oposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, independentment de qualsevol altra sanció que es pugui imposar, s'ha de disposar la suspensió de l'exercici dels drets de vot corresponents o bé la nul·litat dels vots emesos o la possibilitat d'anul·lar-los.

Si es tracta d'infraccions comeses per les persones a què es refereix l'article 233.1.b), les sancions s'han d'imposar d'acord amb el que estableix l'article 275, sense perjudici de la capacitat d'altres autoritats competents de la Unió Europea per imposar sancions d'acord amb el que disposa el Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre.

#### Article 303. Sancions per infraccions greus.

Per la comissió d'infraccions greus s'imposa a l'infractor una o més de les sancions següents:

1. Multa per un import de fins a la més alta de les xifres següents:

- el doble del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció,
- el 2 per cent dels recursos propis de l'entitat infractora,
- el 2 per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o
- 300.000 euros.

En el cas d'empreses de serveis d'inversió que incompleixin les normes que conté el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, o que cometin les infraccions greus a què es refereix l'article 275.4.a), la multa que s'imposa és per un import de fins a la més alta de les xifres següents:

- el doble del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció,
- el 5 per cent del volum de negocis net anual total, inclosos els ingressos bruts procedents d'interessos a percebre i ingressos assimilats, els rendiments d'accions i altres valors de renda fixa o variable, i les comissions o corretatges a cobrar, de conformitat amb l'article 316 del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, que hagi efectuat l'empresa en l'exercici anterior,
- el 2 per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o
- 5.000.000 d'euros.

Si l'empresa a què es refereix aquest apartat és una filial d'una empresa matriu, els ingressos bruts pertinents són els ingressos bruts resultants dels comptes consolidats de l'empresa matriu en l'exercici anterior.

En el cas dels dipositaris centrals de valors i de les entitats de crèdit designades a què es refereix l'article 54.2.b) del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, que cometin les infraccions greus a què es refereix l'article 298.3 i 4, la multa que s'imposa ascendeix, com a mínim, al doble de l'import del benefici brut obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció, en cas que es pugui determinar i, com a màxim, fins a la més alta de les quantitats següents:

- el doble del benefici obtingut com a conseqüència dels actes o les omissions en què consisteix la infracció,
- el cinc per cent del volum de negocis total anual de l'entitat infractora, segons els últims comptes disponibles aprovats per l'òrgan de direcció,
- el dos per cent dels fons totals, propis o aliens, utilitzats en la infracció, o
- 10.000.000 d'euros.

Si l'entitat infractora és una matriu o filial de l'empresa matriu que hagi d'elaborar estats financers consolidats, el volum de negocis total anual aplicable és el que figura en els últims estats financers consolidats disponibles.

2. Suspensió o limitació del tipus o volum de les operacions o activitats que pugui efectuar l'infractor en els mercats de valors durant un termini no superior a un any.

3. Suspensió de la condició de membre del mercat secundari oficial o del sistema multilateral de negociació corresponent per termini no superior a un any.

4. Suspensió per un termini no superior a un any en l'exercici del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en una entitat financera.

Quan es tracti de la infracció prevista a l'article 295.5, en relació amb l'incompliment de les obligacions que estableix l'article 227, s'imposa en tot cas la sanció recollida a l'apartat 1 d'aquest article i, a més, una de les sancions previstes als apartats 2 o 3, sense que la multa que, si s'escau, s'imposi, pugui ser inferior a 12.000 euros.

La comissió de la infracció prevista a l'article 296.9 comporta, en tot cas, la cancel·lació de la inscripció del representant o apoderat en els registres de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

En cas que una empresa de serveis d'inversió adquireixi una participació significativa malgrat l'oposició de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, independentment de qualsevol altra sanció que es pugui imposar, es disposa la suspensió de l'exercici dels drets de vot corresponents o bé la nul·litat dels vots emesos o la possibilitat d'anul·lar-los.

#### Article 304. *Publicitat de les sancions.*

Les sancions per infraccions molt greus i greus s'han de publicar al «Butlletí Oficial de l'Estat» una vegada siguin fermes en la via administrativa.

#### Article 305. *Sancions per infraccions lleus.*

1. Per la comissió d'infraccions lleus s'imposa a l'infractor la sanció de multa per un import de fins a 30.000 euros.

2. Quan es tracti d'infraccions comeses per les persones a què es refereix l'article 233.1.b), les sancions s'han d'imposar d'acord amb el que estableixen els articles 274 a 276 d'aquesta Llei, sense perjudici de la capacitat d'altres autoritats competents de la Unió Europea per imposar sancions d'acord amb el que disposa el Reglament (CE) núm. 1060/2009, de 16 de setembre.

#### Article 306. *Sanció complementària per infraccions molt greus als qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció.*

A més de la sanció que correspon imposar a l'infractor per la comissió d'infraccions molt greus, quan la infractora sigui una persona jurídica es pot imposar una o més de les



sancions següents als qui hi exerceixin càrrecs d'administració o direcció i siguin responsables de la infracció:

1. Multa per un import de fins a 400.000 euros.

En el cas d'empreses de serveis d'inversió que incompleixin les normes que conté el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, o que cometin les infraccions molt greus a què es refereix l'article 275.4.a), la multa que s'ha d'imposar és per un import de fins a 5.000.000 d'euros.

En el cas dels dipositaris centrals de valors i de les entitats de crèdit designades a què es refereix l'article 54.2.b) del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, que cometin les infraccions molt greus a què es refereix l'article 288.1 i 3 la multa que s'ha d'imposar és per un import de fins a 5.000.000 d'euros.

2. Suspensió en l'exercici del càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor en l'entitat per un termini no superior a tres anys.

3. Separació del càrrec amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció a la mateixa entitat per un termini no superior a cinc anys.

4. Separació del càrrec amb inhabilitació per exercir càrrecs d'administració o direcció en qualsevol entitat de les que preveu l'article 233.1.a) o en una entitat de crèdit per un termini no superior a deu anys.

5. Amonestació pública en el «Butlletí Oficial de l'Estat» de la identitat de l'infractor i la naturalesa de la infracció o amonestació privada.

Quan es tracti de la infracció prevista a l'article 282.6, s'imposa en tot cas la sanció recollida a l'apartat 1, sense que la multa pugui ser inferior a 30.000 euros.

**Article 307. Sanció complementària per infraccions greus als qui exerceixin càrrecs d'administració o direcció.**

A més de la sanció que correspon imposar a l'infractor per la comissió d'infraccions greus, quan la infractora sigui una persona jurídica es pot imposar una o més de les sancions següents als qui hi exerceixin càrrecs d'administració o direcció i siguin responsables de la infracció:

1. Multa per un import de fins a 250.000 euros.

En el cas d'empreses de serveis d'inversió que incompleixin les normes que conté el Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny, o que cometin les infraccions greus a què es refereix l'article 275.4.a), la multa que s'ha d'imposar és per un import de fins a 2.500.000 euros.

En el cas dels dipositaris centrals de valors i de les entitats de crèdit designades a què es refereix l'article 54.2.b) del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014, que cometin les infraccions greus a què es refereix l'article 298.3 i 4, la multa que s'ha d'imposar és per un import de fins a 2.500.000 d'euros.

2. Suspensió en l'exercici de qualsevol càrrec d'administració o direcció que ocupi l'infractor a l'entitat per un termini no superior a un any.

3. Amonestació pública en el «Butlletí Oficial de l'Estat» de la identitat de l'infractor i la naturalesa de la infracció o amonestació privada.

Quan es tracti de la infracció prevista a l'article 295.5, en relació amb l'incompliment de les obligacions que estableix l'article 227, s'imposa en tot cas la sanció recollida a l'apartat 1, sense que la multa pugui ser inferior a 12.000 euros.

**Article 308. Publicitat de les sancions complementàries.**

Les sancions imposades d'acord amb el que disposen els articles 306 i 307 s'han de publicar al «Butlletí Oficial de l'Estat» una vegada siguin fermes en via administrativa.

Article 309. *Sancions per infraccions referides a obligacions dels grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió i dels conglomerats financers.*

1. Quan les infraccions tipificades als articles 289 a 300 es refereixin a obligacions dels grups consolidables d'empreses de serveis d'inversió, se sanciona l'entitat obligada i, si escau, els seus administradors i directius.

2. Així mateix, quan aquestes infraccions es refereixin a les obligacions dels conglomerats financers, les mesures sancionadores previstes en aquesta Llei s'apliquen a l'entitat obligada quan aquesta sigui una empresa de serveis d'inversió o una societat financera mixta de cartera, sempre que en aquest últim cas correspongui a la Comissió Nacional del Mercat de Valors exercir la funció de coordinador de la supervisió addicional del conglomerat financer esmentat. Aquestes mesures sancionadores es poden estendre, si escau, als administradors i directius de l'entitat obligada.

Article 310. *Criteris determinants de les sancions.*

1. Les sancions aplicables en cada cas per la comissió d'infraccions molt greus, greus o lleus es determinen de conformitat amb els criteris que recull l'article 29.3 de la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, i els següents:

- a) La naturalesa i l'entitat de la infracció.
- b) El grau de responsabilitat de la persona física o jurídica responsable de la infracció.
- c) La solidesa financera de la persona física o jurídica responsable de la infracció reflectida, entre d'altres elements objectivables, en el volum de negocis total de la persona jurídica responsable o en els ingressos anuals de la persona física.
- d) La gravetat i persistència temporal del perill ocasionat o del perjudici causat.
- e) Les pèrdues causades a tercers per la infracció.
- f) Els guanys obtinguts o, si s'escau, les pèrdues evitades com a conseqüència dels actes o les omissions constitutius de la infracció, en la mesura que es puguin determinar.
- g) Les conseqüències desfavorables dels fets per al sistema financer o l'economia nacional.
- h) La circumstància d'haver procedit a l'esmena de la infracció per iniciativa pròpia.
- i) La reparació dels danys o perjudicis causats.
- j) La col·laboració amb la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sempre que la persona física o jurídica hagi aportat elements o dades rellevants per esclarir els fets investigats, sense perjudici de la necessitat de garantir la restitució dels beneficis obtinguts o de les pèrdues evitades per aquesta col·laboració.
- k) En el cas d'insuficiència de recursos propis, les dificultats objectives que puguin haver concorregut per assolir o mantenir el nivell legalment exigít.
- l) La conducta anterior de l'entitat en relació amb les normes d'ordenació i disciplina que l'afectin, atenent les sancions fermes que li hagin estat imposades, durant els últims cinc anys.

2. Per determinar la sanció aplicable entre les que preveuen els articles 306 i 307, s'han de prendre en consideració, a més, les circumstàncies següents:

- a) El grau de responsabilitat en els fets que concorri en l'interessat.
- b) La conducta anterior de l'interessat, en la mateixa entitat o en una altra, en relació amb les normes d'ordenació i disciplina, prenent en consideració a aquest efecte les sancions fermes que li hagin estat imposades durant els últims cinc anys.
- c) El caràcter de la representació que exerceixi l'interessat.

Article 311. *Mesures d'intervenció o substitució.*

1. És aplicable a les entitats que enumera l'article 233.1.a).1r a 6è el que disposen per a les entitats de crèdit l'article 106 i el títol III, capítol V, de la Llei 10/2014, de 26 de

juny. La competència per acordar les mesures d'intervenció o substitució correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. Les resolucions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que posin fi al procediment són susceptibles de recurs d'alçada davant el ministre d'Economia i Competitivitat.

*Article 312. Requeriment al presumpte responsable d'infraccions lleus.*

1. En el cas de conductes tipificades com a infraccions lleus d'acord amb el que preveu l'article 300.2.b), la Comissió Nacional del Mercat de Valors, abans de la incoació de l'expedient sancionador, pot requerir, motivant la no-afectació de la conducta de manera significativa als interessos públics protegits per aquesta Llei, al presumpte responsable perquè en un termini de 30 dies:

- a) adopti les mesures oportunes per evitar la continuïtat o reiteració de la conducta,
- b) indemnitzi, si n'hi ha, els perjudicis patrimonials causats amb la seva conducta als inversors quan siguin identificables, i
- c) justifiqui el compliment complet del que preveuen els dos apartats anteriors.

2. El requeriment degudament notificat interromp el termini de prescripció de la infracció i es reinicia l'endemà del venciment del termini establert al mateix requeriment.

3. El compliment i l'acreditació del que exigeix el requeriment ha de ser valorat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors a l'efecte de considerar totalment satisfets els objectius de la supervisió.

*Article 313. Informació i notificació d'infraccions i sancions administratives.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de facilitar cada any a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats informació agregada relativa a les infraccions comeses per incompliment de les obligacions d'aquesta Llei, així com a les sancions imposades.

2. En cas que s'hagi divulgat públicament una mesura administrativa o una sanció, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de notificar simultàniament aquest fet a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

3. Així mateix, amb subjecció als requisits de secret professional, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de notificar a l'Autoritat Bancària Europea totes les sancions administratives imposades a les empreses de serveis d'inversió que tinguin la consideració d'entitat a l'efecte de la definició prevista a l'article 4.1, punt 3, del Reglament (UE) núm. 575/2013, de 26 de juny.

## TÍTOL IX

### **Règim fiscal de les operacions sobre valors**

*Article 314. Exempció de l'impost sobre el valor afegit i de l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats.*

1. La transmissió de valors, admesos o no a negociació en un mercat secundari oficial, està exempta de l'impost sobre el valor afegit i de l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats.

2. Queden exceptuades del que disposa l'apartat anterior les transmissions de valors no admesos a negociació en un mercat secundari oficial efectuades en el mercat secundari, que tributen en l'impost al qual estiguin subjectes com a transmissions oneroses de béns immobles, quan mitjançant aquestes transmissions de valors s'hagi pretès eludir el pagament dels tributs que haurien gravat la transmissió dels immobles propietat de les entitats a les quals representin els valors esmentats.

Sense perjudici del que disposa el paràgraf anterior, s'entén, llevat que hi hagi una prova en contra, que s'actua amb ànim d'elusió del pagament de l'impost corresponent a la transmissió de béns immobles en els supòsits següents:

a) Quan s'obtingui el control d'una entitat l'actiu de la qual estigui format en almenys el 50 per cent per immobles radicats a Espanya que no estiguin afectes a activitats empresarials o professionals, o quan, una vegada obtingut aquest control, augmenti la quota de participació en aquesta entitat.

b) Quan s'obtingui el control d'una entitat en l'actiu de la qual s'incloguin valors que li permetin exercir el control en una altra entitat l'actiu de la qual estigui integrat almenys en un 50 per cent per immobles radicats a Espanya que no estiguin afectes a activitats empresarials o professionals, o quan, una vegada obtingut aquest control, augmenti la quota de participació en aquesta entitat.

c) Quan els valors transmesos hagin estat rebuts per les aportacions de béns immobles efectuades en ocasió de la constitució de societats o de l'ampliació del seu capital social, sempre que aquests béns no s'afectin a activitats empresarials o professionals i que entre la data d'aportació i la de transmissió no hagi transcorregut un termini de tres anys.

3. En els supòsits en què la transmissió de valors quedi subjecta als impostos esmentats sense exempció, segons el que preveu l'apartat 2 anterior, s'apliquen les regles següents:

1a Per fer el còmput de l'actiu, els valors nets comptables de tots els béns comptabilitzats s'han de substituir pels seus respectius valors reals determinats a la data en què tingui lloc la transmissió o adquisició. A aquests efectes, el subjecte passiu està obligat a formar un inventari de l'actiu en la data esmentada i a facilitar-lo a l'Administració tributària quan li ho requereixi.

2a Com que es tracta de societats mercantils, s'entén obtingut el control esmentat quan directament o indirectament s'assoleixi una participació en el capital social superior al 50 per cent. A aquest efecte també s'han de computar com a participació de l'adquirent els valors de les altres entitats que pertanyen al mateix grup de societats.

3a En els casos de transmissió de valors a la mateixa societat tenidora dels immobles per a la seva amortització posterior per part d'aquesta, s'entén a efectes fiscals que té lloc el supòsit d'elusió que defineixen les lletres a) o b) de l'apartat anterior. En aquest cas és subjecte passiu l'accionista que, com a conseqüència de les operacions esmentades, obtingui el control de la societat, en els termes indicats anteriorment.

4a En les transmissions de valors que, de conformitat amb l'apartat 2, estiguin subjectes a l'impost sobre el valor afegit i no exemptes, que han de tenir la consideració de lliurament de béns als efectes d'aquest impost, la base imposable es determina en proporció al valor de mercat dels béns que s'hagin de computar com a immobles. Sobre això, en els supòsits que recull l'apartat 2.c), la base imposable de l'impost és la part proporcional del valor de mercat dels immobles que van ser aportats en el seu moment corresponent a les accions o participacions transmeses.

5a En les transmissions de valors que, d'acord amb el que exposa l'apartat 2, hagin de tributar per la modalitat de transmissions patrimonials oneroses de l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats, per a la pràctica de la liquidació, s'han d'aplicar els elements de l'impost esmentat a la part proporcional del valor real dels immobles, calculat d'acord amb les regles que conté la seva normativa. Amb aquesta finalitat s'ha de prendre com a base imposable:

– En els supòsits a què es refereix l'apartat 2.a), la part proporcional sobre el valor real de la totalitat de les partides de l'actiu que, a l'efecte de l'aplicació d'aquest precepte, s'hagin de computar com a immobles, que correspongui al percentatge total de participació que es passi a tenir en el moment de l'obtenció del control o, una vegada obtingut, onerosament o lucrativament, el control esmentat, al percentatge en què augmenti la quota de participació.

– En els supòsits a què es refereix l'apartat 2.b), per determinar la base imposable només s'han de tenir en compte els immobles d'aquelles amb un actiu que estigui integrat almenys en un 50 per cent per immobles no afectes a activitats empresarials o professionals.

– En els supòsits a què es refereix l'apartat 2.c), la part proporcional del valor real dels immobles que van ser aportats al seu dia corresponent a les accions o participacions transmeses.

#### Article 315. *Obligació de comunicació a l'Administració tributària.*

1. Les entitats emissores de valors, les societats i agències de valors i els altres intermediaris financers queden obligats a comunicar a l'Administració tributària qualsevol operació d'emissió, subscripció i transmissió de valors en què hagin intervingut. Aquesta comunicació implica la presentació de relacions nominals de compradors i venedors, classe i nombre dels valors transmesos, preus de compra o venda, data de la transmissió i número d'identificació fiscal de l'adquirent i transmissor en els terminis i en la forma que es determini per reglament.

2. Als efectes que preveu l'apartat anterior, qui pretengui adquirir o transmetre valors ha de comunicar, en el moment de donar l'ordre corresponent, el seu número d'identificació fiscal a l'entitat emissora i els intermediaris financers respectius, que no l'han d'atendre fins al compliment de l'obligació esmentada.

#### Article 316. *Exempcions fiscals.*

La Comissió Nacional del Mercat de Valors gaudeix de les mateixes exempcions fiscals que atribueixi al Banc d'Espanya la legislació vigent.

## TÍTOL X

### **Altres sistemes de negociació: sistemes multilaterals de negociació i internalització sistemàtica**

## CAPÍTOL I

### **Sistemes multilaterals de negociació**

#### Article 317. *Definició.*

Té la consideració de sistema multilateral de negociació qualsevol sistema, operat per una entitat rectora de les referides a l'article 319, que permeti reunir, dins del sistema i segons les seves normes no discrecionals, els diversos interessos de compra i de venda sobre instruments financers de múltiples tercers per donar lloc a contractes, de conformitat amb el que disposa aquesta Llei.

#### Article 318. *Creació.*

1. La creació de sistemes multilaterals de negociació és lliure, amb subjecció al règim de verificació prèvia i supervisió per part de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. En particular, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de verificar que l'entitat rectora compleix el que estableix aquest capítol i té l'autorització corresponent d'acord amb el que disposen els articles 149 a 153, i ha de declarar caducada l'autorització i denegar-la quan concorri alguna de les causes recollides als articles 154 i 155, respectivament.

Article 319. *Entitats rectores.*

1. Qualsevol sistema multilateral de negociació està regit per una entitat rectora, que és responsable de la seva organització i funcionament interns, i és titular dels mitjans necessaris per gestionar el mercat.
2. Pot ser entitat rectora d'un sistema multilateral de negociació:
  - a) Una empresa autoritzada a prestar el servei d'inversió previst a l'article 140.h).
  - b) Una societat rectora d'un mercat secundari oficial,
  - c) Una entitat constituïda a aquest efecte per una o diverses societats rectores de mercats secundaris oficials, que ha de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que ha d'estar participada al 100 per cent per una o diverses societats rectores.

Article 320. *Reglament de funcionament.*

1. Les entitats rectores han d'elaborar un reglament de funcionament específicament referit a la gestió del sistema multilateral de negociació que ha de ser autoritzat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i s'ha de sotmetre al règim de publicitat que es determini per reglament, que inclou la inscripció en el registre corresponent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

2. El reglament, que té caràcter públic, s'ha de regir per criteris transparents, objectius i no discriminatoris i ha de regular les matèries següents:

- i) Aspectes generals:
  - a) Instruments financers que es poden negociar.
  - b) Informació pública que ha d'estar disponible respecte als valors admesos a negociació, perquè els inversors puguin fonamentar les seves decisions. Aquesta informació ha d'incloure, si s'escau, una descripció del tipus i la naturalesa de les activitats empresarials de l'entitat emissora. L'abast de la informació ha de tenir present la naturalesa dels valors i la dels inversors les ordres dels quals es puguin executar en el sistema.
  - c) Tipus de membres, de conformitat amb el que disposen els apartats 2 i 3 de l'article 69, els seus drets i obligacions.
  - d) Règim de garanties.
  - e) Drets i obligacions dels emissors i de qualssevol altres participants en el sistema multilateral de negociació, entre els quals s'inclou, si s'escau, un assessor registrat, designat per l'emissor, que ha de vetllar perquè els emissors compleixin correctament, tant des de la perspectiva formal com substantiva, les seves obligacions d'informació enfront de la societat rectora i enfront dels inversors. El reglament determina el marc general de relació d'aquests assessors amb els emissors, així com l'àmbit i l'abast de les funcions que han d'exercir i les seves obligacions.
- ii) Negociació:
  - a) Accés a la condició de membre.
  - b) Modalitats d'ordres.
  - c) Supòsits d'interrupció, suspensió i exclusió de negociació dels valors negociats.
  - d) Contingut i regles de difusió d'informació prèvia a la negociació efectiva.
  - e) Contingut i regles de difusió d'informació sobre les operacions efectivament negociades.
  - f) Obligacions i mitjans, si s'escau, per procurar la liquiditat de la contractació.
  - g) Procediment a seguir, segons el cas, per a l'exclusió de negociació dels valors, amb especificació de les obligacions de l'entitat emissora.
- iii) Registre, compensació i liquidació d'operacions:
  - a) Existència, si s'escau, d'entitats de contrapartida central o altres mecanismes de novació de les operacions.

b) Mètodes previstos o admissibles per a la liquidació i, si s'escau, compensació de les operacions.

iv) Supervisió i disciplina de mercat.

a) Mètodes de supervisió i control per l'entitat rectora de l'observança efectiva del reglament del mercat, així com dels preceptes d'aquesta Llei i altres normes que siguin aplicables, especialment en allò que concerneix les normes sobre abús de mercat per part d'emissors, membres, assessors registrats i altres participants.

b) Règim disciplinari que l'entitat rectora ha d'aplicar en cas d'incompliment del reglament del mercat, independentment de les sancions administratives que siguin aplicables d'acord amb el que preveu aquesta Llei.

c) Procediment que ha d'aplicar l'entitat rectora per posar en coneixement de la Comissió Nacional del Mercat de Valors les incidències o conductes dels seus membres que puguin constituir una infracció d'aquesta Llei o les seves normes de desplegament o incompliment de les regles contingudes en el reglament del sistema multilateral de negociació.

#### Article 321. *Obligacions de remissió d'informació.*

1. Les entitats rectores han de remetre, amb caràcter trimestral, a la Comissió Nacional del Mercat de Valors informació sobre les pràctiques i actuacions que, d'acord amb el que preveu el seu reglament intern, desenvolupin en matèria de supervisió del sistema multilateral de negociació. Aquesta informació s'ha de remetre en el termini d'un mes des de la finalització del període a què faci referència.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot determinar el contingut exacte i el format específic que han d'utilitzar les entitats rectores per complir aquesta obligació.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar a les entitats rectores tota la informació addicional que sigui necessària per vetllar pel funcionament correcte dels sistemes multilaterals de negociació.

#### Article 322. *Normes de conducta i d'abús de mercat.*

1. Els membres dels sistemes multilaterals de negociació han de complir les obligacions establertes als articles 209 a 218 i 221 a 224 en relació amb els seus clients, quan en actuar per compte d'ells executin les seves ordres mitjançant els sistemes d'un sistema multilateral de negociació.

2. No obstant el que preveu l'apartat anterior, no són aplicables els articles referits a les operacions efectuades, d'acord amb les normes que regulen el sistema multilateral de negociació, entre els seus membres o entre el mateix sistema multilateral de negociació i els seus membres respecte a l'ús del sistema multilateral de negociació.

3. El capítol II del títol VII és aplicable a la negociació en els sistemes multilaterals de negociació.

#### Article 323. *Obligacions d'informació*

1. Quan correspongui, les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació han de proporcionar o, si s'escau, assegurar-se que hi ha informació públicament disponible que permeti que els usuaris es puguin formar una opinió sobre els instruments negociats, tenint en compte tant la naturalesa dels usuaris com els tipus d'instruments negociats en el sistema multilateral de negociació.

2. La responsabilitat per l'elaboració de la informació a publicar relativa als emissors dels instruments negociats correspon, almenys, a la seva entitat emissora i als seus administradors. Aquests són responsables pels danys i perjudicis causats als titulars dels valors com a resultat que aquesta informació no presenti una imatge fidel de l'emissor.

3. Quan un valor negociable admès a negociació en un mercat regulat es negociï també en un sistema multilateral de negociació sense el consentiment del seu emissor,

aquest no està subjecte a cap obligació d'informació financera inicial, contínua o «ad hoc» en relació amb aquest sistema multilateral de negociació.

*Article 324. Supervisió del compliment de les normes dels sistemes multilaterals de negociació i d'altres obligacions legals.*

1. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació han d'establir mecanismes i procediments eficaços, que corresponguin a les necessitats del sistema multilateral de negociació, per supervisar amb regularitat el compliment de les seves normes per part dels seus usuaris, així com les operacions efectuades per aquests d'acord amb els seus sistemes, per tal de detectar infraccions de les esmentades normes o anomalies en les condicions de negociació o d'actuació que puguin suposar un abús de mercat.

2. Les entitats que assenyala l'apartat anterior han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors qualsevol incompliment significatiu de les seves normes o qualsevol anomalia en les condicions de negociació o d'actuació que pugui suposar un abús de mercat. També han de comunicar, sobre la base de la informació que hagin sol·licitat dels emissors, qualsevol possible incompliment de la normativa aplicable als emissors esmentats.

*Article 325. Requisits de transparència.*

1. A fi de procurar la transparència del sistema i l'eficiència en la formació dels preus, els sistemes multilaterals de negociació estan obligats a difondre informació de caràcter públic sobre les operacions sobre accions admeses a negociació en el sistema que al seu torn es negociïn en mercats regulats en relació amb les posicions de compra i venda existents en cada moment i en relació amb les operacions ja concloses en el sistema esmentat d'acord amb les disposicions contingudes en aquest article i en els articles 326 i 327.

2. El ministre d'Economia i Competitivitat, si ho considera necessari, pot estendre l'aplicació dels requisits de transparència continguts en aquest article i en els articles 326 i 327 a altres instruments financers diferents de les accions o bé a accions que únicament es negociïn en el sistema.

3. Les disposicions contingudes en aquest article i en els articles 326 i 327 s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

4. Sense perjudici de la informació de caràcter públic que preveuen aquest article i els articles 326 i 327, les comunitats autònomes amb competència en la matèria i respecte a operacions efectuades en el seu àmbit territorial poden establir qualsevol altre deure d'informació.

*Article 326. Requisits de transparència prèvia a la negociació.*

1. Els sistemes multilaterals de negociació han de fer pública la informació següent abans de la negociació respecte a les accions admeses a negociació en aquests sistemes que al seu torn es negociïn en mercats regulats:

- a) els preus de compra i venda existents en cada moment; i
- b) la profunditat de les posicions de negociació a aquests preus que es difonguin a través dels seus sistemes.

2. La informació referida s'ha de posar a disposició del públic en condicions comercials raonables i de manera contínua en l'horari normal de negociació.

3. No obstant el que preveuen els apartats anteriors, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot eximir els sistemes multilaterals de negociació de publicar la informació esmentada a l'apartat 1, atenent el model de sistema multilateral de negociació o el tipus i volum de les ordres.



En especial, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot no imposar l'obligació esmentada en el cas d'operacions de gran volum en comparació amb el volum estàndard de mercat per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions.

*Article 327. Requisits de transparència posterior a la negociació.*

1. Els sistemes multilaterals de negociació han de fer pública la informació següent, respecte a les accions admeses a negociació en aquests sistemes que al seu torn es negociïn en mercats regulats, sobre les operacions ja conclòses:

- a) el preu,
- b) el volum, i
- c) l'hora d'execució.

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

3. No obstant el que preveuen els apartats anteriors, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot autoritzar els sistemes multilaterals de negociació a ajornar la publicació de les dades de les operacions efectuades en funció del seu tipus o volum.

En especial, poden autoritzar l'ajornament de la publicació en el cas d'operacions de gran volum en comparació amb el volum estàndard per a aquestes accions o per a aquest tipus d'accions. En aquests casos, els sistemes multilaterals de negociació han d'obtenir de la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'aprovació prèvia dels mètodes proposats d'informació ajornada, i han de revelar els mètodes esmentats de manera clara als membres del sistema i al públic inversor.

4. L'obligació prevista en aquest article no s'aplica a les dades de les operacions efectuades en un sistema multilateral de negociació que es facin públiques mitjançant els sistemes d'un mercat regulat.

*Article 328. Acords de contrapartida central i de compensació i liquidació.*

1. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació han de prendre les mesures necessàries per facilitar la liquidació eficient de les operacions efectuades en el sistema multilateral de negociació, i han d'informar clarament els usuaris de les responsabilitats que l'entitat assumeix en la liquidació d'operacions executades en el sistema multilateral de negociació.

2. Per tal d'atendre la liquidació de les operacions sobre valors negociables executades en sistemes multilaterals de negociació, les seves entitats rectores han de subscriure acords amb almenys un dipositari central de valors i, si s'escau, amb una o diverses entitats de contrapartida central, sense perjudici del dret dels emissors a disposar que els seus valors siguin registrats en qualsevol dipositari central de valors de conformitat amb l'article 49 del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.

Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació poden subscriure, amb la comunicació prèvia a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, acords amb entitats de contrapartida central i dipositaris centrals de valors d'un altre Estat membre, per a la compensació o liquidació d'algunes o totes les transaccions que hagin conclòses amb membres del mercat dels seus sistemes respectius. La Comissió Nacional del Mercat de Valors només es pot oposar a l'establiment dels acords referits quan consideri que puguin menyscabar el funcionament ordenat del sistema multilateral de negociació o, en el cas d'un sistema de liquidació, les condicions tècniques no assegurin la liquidació eficaç i econòmica de les operacions.

3. És aplicable als sistemes multilaterals de negociació el que estableixen els articles 94, 95, 96 i 114, 115 i 116 per als mercats secundaris oficials pel que fa a la liquidació d'operacions i de drets o obligacions de contingut econòmic associats als valors, les garanties orientades a mitigar el risc de liquidació i els drets i les obligacions relacionats amb el sistema d'informació per a la supervisió de la negociació, compensació, liquidació i registre de valors.

4. S'han de determinar per reglament els valors les operacions efectuades dels quals en els segments de contractació multilateral dels sistemes multilaterals de negociació estan subjectes a mecanismes que permetin la seva liquidació ordenada i bon fi mitjançant la intervenció necessària d'una entitat de contrapartida central.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de tenir en compte la tasca de vigilància del sistema de compensació i liquidació portada a terme pel Banc d'Espanya o per les altres autoritats amb competència en la matèria, a l'efecte d'evitar repeticions innecessàries dels controls.

#### Article 329. *Accés remot als sistemes multilaterals de negociació.*

1. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació espanyol poden establir mecanismes apropiats per facilitar l'accés i la utilització a distància dels seus sistemes a usuaris o membres establerts al territori d'altres estats membres. Amb aquesta finalitat, l'entitat ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'Estat membre en què tingui previst establir els mecanismes esmentats. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar aquesta informació a l'Estat membre en què es prevegin establir aquests mecanismes en el termini d'un mes des de la seva recepció. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de comunicar a l'autoritat competent de l'Estat d'acollida, a petició d'aquesta i en un termini raonable, la identitat dels membres del sistema multilateral de negociació establerts a l'Estat membre esmentat.

2. Les entitats rectores d'un sistema multilateral de negociació d'altres estats membres de la Unió Europea poden establir en territori espanyol mecanismes per facilitar l'accés i la utilització a distància dels seus sistemes a usuaris o membres establerts en territori espanyol. És necessari per a això que la Comissió Nacional del Mercat de Valors rebi una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen en què s'indiqui la intenció d'establir aquests mecanismes en territori espanyol. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot sol·licitar a aquesta autoritat competent la comunicació, en un termini de temps raonable, de la identitat dels membres del sistema multilateral de negociació.

## CAPÍTOL II

### **Disposicions comunes als mercats secundaris oficials i als sistemes multilaterals de negociació**

#### Article 330. *Mesures preventives.*

1. Quan Espanya sigui un Estat membre d'acollida d'un mercat regulat o d'un sistema multilateral de negociació i la Comissió Nacional del Mercat de Valors tingui motius clars i demostrables per creure que aquest mercat regulat o sistema multilateral de negociació infringeix les obligacions derivades de les disposicions adoptades en virtut de la Directiva 2004/39/CE, ha de comunicar els fets a l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen del mercat regulat o del sistema multilateral de negociació.

En cas que, malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, el mercat regulat esmentat o sistema multilateral de negociació persisteixi en una actuació clarament perjudicial per als interessos dels inversors a Espanya o per al funcionament correcte dels mercats, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, després d'informar l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, ha d'adoptar totes les mesures pertinents per a la seva protecció. Entre les mesures s'inclou la possibilitat d'impedir que el mercat regulat esmentat o sistema multilateral de negociació posi els seus mecanismes a disposició de membres remots establerts a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha d'informar sense demora la Comissió Europea i l'Autoritat Europea de Valors i Mercats de les mesures adoptades. La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot fer constar la situació davant l'Autoritat Europea de Valors i Mercats, que pot actuar de conformitat amb les facultats que li confereix l'article 19 del Reglament (UE) núm. 1095/2010.

2. Qualsevol mesura adoptada en aplicació del que disposa aquest article que impliqui sancions o restriccions de les activitats d'un mercat regulat o sistema multilateral de negociació ha de ser degudament motivada i comunicada al mercat regulat o sistema multilateral de negociació afectat.

## CAPÍTOL III

### Internalització sistemàtica

#### Article 331. *Àmbit d'aplicació.*

1. El que disposa aquest capítol és aplicable a les entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió subjectes a aquesta Llei que executin al marge d'un mercat regulat o d'un sistema multilateral de negociació, per compte propi, ordres de clients sobre accions admeses a negociació en mercats regulats sempre que aquesta actuació es desenvolupi de manera organitzada, freqüent i sistemàtica i que es refereixi a ordres l'import de les quals sigui igual o inferior al volum estàndard del mercat que correspongui al valor en funció del que descriu l'apartat següent.

2. S'entén per volum estàndard del mercat per a una categoria d'accions qualsevol volum representatiu del valor mitjà aritmètic de les ordres executades en el mercat per a les accions incloses a la categoria d'accions esmentada.

3. Les accions s'agrupen en categories sobre la base del valor mitjà aritmètic de les ordres executades en el mercat per a aquella acció. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar almenys un cop l'any, mitjançant una circular, la categoria d'accions a la qual pertany cada acció i l'ha de transmetre a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

4. El mercat per a cada acció està compost per totes les ordres executades a la Unió Europea respecte a aquella acció, exceptuant aquelles amb una escala que sigui de gran magnitud en comparació amb el volum estàndard de mercat per a aquella acció.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de publicar regularment les accions que tinguin un mercat líquid als efectes d'aquest article, la categoria d'accions a la qual pertany cada acció d'acord amb el que disposa l'apartat 3 anterior i els altres aspectes necessaris perquè les entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió puguin complir les obligacions que estableix aquest article.

#### Article 332. *Obligacions d'informació.*

1. Quan les accions tinguin un mercat líquid, els internalitzadors sistemàtics han de fer públiques cotitzacions en ferm amb caràcter general, de manera que puguin ser conegudes fàcilment pels interessats, en condicions comercials raonables. Quan es tracti d'accions per a les quals no existeixi un mercat líquid, els internalitzadors sistemàtics es poden limitar a difondre les seves cotitzacions en ferm als seus clients, amb la petició prèvia d'aquests.

Els internalitzadors sistemàtics poden decidir el volum o volums d'ordre per als quals donen cotització. Per a una acció concreta, cada cotització ha d'incloure un o diversos preus de compra i/o un o diversos preus de venda per a una o diverses mides d'ordre inferiors al volum estàndard del mercat per a la classe d'accions a la qual pertany l'acció concreta esmentada. El preu o els preus que cotitzin han de reflectir les condicions vigents en el mercat per a l'acció esmentada.

La difusió d'aquests preus s'efectua de manera regular i contínua durant l'horari normal de negociació. Els internalitzadors sistemàtics poden actualitzar els seus preus en qualsevol moment. Quan es donin condicions excepcionals de mercat, els poden retirar.

2. Els internalitzadors sistemàtics han de fer públic el volum i el preu de les seves transaccions efectuades fora de mercats regulats o sistemes multilaterals de negociació, sobre accions admeses a negociació en mercats regulats, i l'hora en què s'hagin conclòs. Aquesta informació s'ha de fer pública com més aviat millor, d'una manera fàcilment accessible i en condicions raonables per als interessats, i és aplicable el que estableix

l'article 327.3 pel que fa als requisits de transparència posterior a la negociació i els ajornaments a la publicació de les dades autoritzades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en virtut de l'article 85.3.

3. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de controlar que els internalitzadors sistemàtics actualitzin regularment els preus de compra i de venda que fan públics de conformitat amb l'apartat 1 i que els preus esmentats reflecteixen les condicions imperants en el mercat.

4. Les disposicions que conté aquest article s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

#### Article 333. *Execució d'ordres.*

1. Sempre que en fer-ho respectin l'obligació de millor execució que regula els articles 221 a 224, els internalitzadors sistemàtics han d'executar les ordres que rebin dels seus clients detallistes als preus cotitzats en ferm en vigor en el moment de la recepció de l'ordre.

2. Així mateix, han d'executar les ordres que rebin dels seus clients professionals als preus cotitzats en ferm en vigor en el moment de la recepció de l'ordre. No obstant això, poden executar les ordres esmentades a un preu millor que el difós en ferm, en casos justificats, sempre que el preu esmentat estigui dins d'un interval de caràcter públic proper a les condicions de mercat i sempre que les ordres siguin d'un volum més gran que el volum habitualment realitzat per un inversor detallista.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de controlar que els internalitzadors sistemàtics compleixen les condicions de millora de preus que estableix aquest apartat.

3. Respecte de les operacions en què l'execució de diversos valors sigui part d'una única operació o en el cas d'ordres subjectes a condicions diferents del preu actual del mercat, els internalitzadors sistemàtics poden executar, a més, ordres procedents dels seus clients professionals a preus diferents dels cotitzats sense haver de complir les condicions que estableix l'apartat anterior.

4. Quan es produeixi una situació en què un internalitzador sistemàtic que cotitzi una sola cotització, o la cotització més elevada del qual sigui inferior al volum estàndard del mercat, rebí una ordre d'un client d'un volum superior al seu volum de cotització, però inferior al volum estàndard del mercat, pot decidir executar aquella part de l'ordre que excedeixi el seu volum de cotització, sempre que s'executi al preu cotitzat, excepte en cas que es permeti el contrari d'acord amb les condicions que estableixen els dos paràgrafs anteriors. En els casos en què l'internalitzador sistemàtic doni cotitzacions per a diferents volums i rebí una ordre compresa entre aquests volums, que opti per executar, l'ha d'executar a un dels preus cotitzats d'acord amb les disposicions dels articles 221 a 224, excepte en cas que es permeti el contrari d'acord amb les condicions que estableixen els dos apartats anteriors d'aquest article.

5. Les disposicions que conté aquest article s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

#### Article 334. *Tractament dels clients.*

1. Els internalitzadors sistemàtics poden triar, basant-se en la seva política comercial i de manera objectiva i no discriminatòria, els inversors als qui donen accés a les seves cotitzacions. A aquest efecte, han de disposar de normes clares que regulin l'accés a les seves cotitzacions. Les entitats poden suspendre o negar-se a iniciar relacions comercials amb un inversor determinat basant-se en consideracions comercials com ara la situació financera de l'inversor, el risc de contrapartida o el de la liquidació final de l'operació.

2. Els internalitzadors sistemàtics poden limitar de manera no discriminatòria el nombre d'operacions d'un mateix client que es comprometen a executar als preus en ferm anunciats, per limitar el risc de quedar exposats a operacions múltiples d'un mateix client.

També poden limitar, de manera no discriminatòria i de conformitat amb les disposicions de l'article 221 relatives a la gestió d'ordres, el nombre total d'operacions de diferents

clients que han d'executar al mateix temps, quan el nombre o volum de les ordres procedents dels seus clients excedeixi considerablement el normal.

3. Les disposicions que conté aquest article s'han d'aplicar d'acord amb el que estableix el Reglament (CE) núm. 1287/2006, de 10 d'agost de 2006.

Disposició addicional primera. *Mercat interbancari de dipòsits.*

El mercat interbancari de dipòsits no queda subjecte a les normes d'aquesta Llei. Correspon al Banc d'Espanya regular i supervisar el funcionament del mercat esmentat.

Disposició addicional segona. *Règim jurídic de les emissions de les diputacions forals del País Basc.*

Les emissions de valors efectuades per les diputacions forals de la Comunitat Autònoma del País Basc s'assimilen, a tots els efectes, i tenint en compte les característiques especials de les hisendes forals, a les emissions efectuades per una comunitat autònoma.

Disposició addicional tercera. *Règim jurídic dels drets d'emissió que no siguin instruments financers.*

1. Les empreses que presten serveis d'inversió i les entitats de crèdit autoritzades a prestar serveis d'inversió, a més de fer les activitats que recull l'article 140, poden presentar ofertes en nom dels seus clients a les subhastes de drets d'emissió de gasos d'efecte d'hivernacle, que no siguin instruments financers, a què es refereix el Reglament (UE) núm. 1031/2010 de la Comissió, de 12 de novembre de 2010, sobre el calendari, la gestió i altres aspectes de les subhastes dels drets d'emissió de gasos d'efecte d'hivernacle d'acord amb la Directiva 2003/87/CE del Parlament Europeu i del Consell, per la qual s'estableix un règim per al comerç de drets d'emissió de gasos d'efecte d'hivernacle en la Comunitat. Amb aquesta finalitat, han d'incloure aquesta activitat en el programa d'activitats a què es refereix l'article 149.

2. La Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'autoritat competent per sancionar les persones responsables de l'incompliment al nostre territori dels articles 37 a 42 del Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010, en relació amb les subhastes de drets d'emissió de gasos d'efecte d'hivernacle, que no siguin instruments financers, celebrades al nostre territori o fora.

3. Als efectes del que disposa l'apartat anterior, la Comissió Nacional del Mercat de Valors disposa de les facultats de supervisió i inspecció que preveu aquesta norma.

4. En cas d'incompliment dels articles 37 a 42 del Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010, és aplicable el règim sancionador previst al capítol II del títol VIII d'aquesta Llei en relació amb les operacions amb informació privilegiada o que puguin constituir manipulació de mercat, amb les particularitats següents:

- a) S'exceptua el que disposen l'article 282.7 i l'article 295.3.
- b) La remissió continguda a l'article 282.8 s'entén feta únicament a l'article 227.3, a l'article 229.2.d) i al 229.3.
- c) La remissió continguda a l'article 295.7 s'entén feta únicament a l'article 227.3, a l'article 229.2.d) i al 229.3, i les plataformes de subhastes i les entitats supervisoras de les subhastes són els subjectes obligats.
- d) La remissió continguda a l'article 295.5 s'entén feta únicament a l'article 227, amb excepció del seu apartat 2.

5. Constitueix una infracció molt greu l'incompliment de les normes de conducta a què es refereix l'article 59 del Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010, així com l'incompliment de l'obligació d'adoptar les disposicions estructurals a què es refereix l'article 42.4 del Reglament esmentat, quan hagi tingut lloc en ocasió d'una operació concreta constitutiva d'informació privilegiada.

Constitueix una infracció greu l'adopció de les mesures que preveu l'article 42.4 del Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010, de manera insuficient.

6. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de cooperar amb altres autoritats competents de la Unió Europea, amb les plataformes de subhastes i amb l'entitat supervisora de les subhastes sempre que sigui necessari per portar a terme les funcions que estableix el Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010, i en relació amb les matèries i en els termes que regula el Reglament esmentat.

7. S'exceptua del deure de secret regulat a l'article 248 les informacions que la Comissió Nacional del Mercat de Valors hagi de facilitar a les autoritats competents, amb les plataformes de subhastes i amb l'entitat supervisora de les subhastes, en matèria de subhastes de drets d'emissió de conformitat amb el Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010.

8. Als efectes del que preveuen els apartats anteriors, són aplicables les definicions d'informació privilegiada i manipulació del mercat que recull l'article 37 del Reglament (UE) núm. 1031/2010, de 12 de novembre de 2010.

*Disposició addicional quarta. Comercialització a detallistes de participacions preferents, instruments de deute convertibles i finançaments subordinats computables com a recursos propis.*

1. La comercialització o col·locació entre clients o inversors detallistes d'emissions de participacions preferents, instruments de deute convertibles o finançaments subordinats computables com a recursos propis de conformitat amb la normativa de solvència d'entitats de crèdit, exigeix el compliment dels requisits següents:

a) L'emissió ha de disposar d'un tram dirigit exclusivament a clients o inversors professionals d'almenys el cinquanta per cent del total de l'emissió, sense que el nombre total d'aquests inversors pugui ser inferior a cinquanta, i sense que sigui aplicable a aquest supòsit el que preveu l'article 206 d'aquesta Llei.

b) En el cas d'emissions de participacions preferents, o instruments de deute convertibles d'entitats que no siguin societats cotitzades, en els termes de l'article 495 de la Llei de societats de capital, el valor nominal unitari mínim dels valors és de 100.000 euros. En el cas de la resta d'emissions, el valor nominal unitari mínim és de 25.000 euros.

Aquesta disposició té la consideració de norma d'ordenació i disciplina del mercat de valors, i el seu incompliment constitueix una infracció molt greu de conformitat amb el que preveu el títol VIII d'aquest text refós.

2. El que disposen les lletres a) i b) anteriors no és aplicable en l'àmbit de les accions de gestió d'instruments híbrids de capital i de deute subordinat regulats en el capítol VII d'aquesta Llei ni als instruments híbrids de capital i de deute subordinat emesos per tal de canviar altres valors d'aquest tipus emesos abans del 31 d'agost de 2012.

*Disposició addicional cinquena. Restriccions relatives a les inversions financeres temporals d'entitats sense ànim de lucre.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors, el Banc d'Espanya i el Ministeri d'Economia, cada un en l'àmbit de la seva supervisió, han d'aprovar codis de conducta que continguin les regles específiques a les quals s'han d'ajustar les inversions financeres temporals que facin les fundacions, establiments, institucions i associacions sense ànim de lucre, col·legis professionals, fons de promoció d'ocupació, mútues d'assegurances, mutualitats de previsió social, mútues col·laboradores amb la Seguretat Social i, si s'escau, les altres entitats subjectes a tipus de gravamen reduïts en l'impost sobre societats, que no tinguin un règim específic de diversificació d'inversions amb la finalitat d'optimitzar la rendibilitat de l'efectiu de què disposin i que puguin destinar a obtenir rendiments d'acord amb les seves normes de funcionament.

2. Els òrgans de govern, administració o direcció de les entitats referides a l'apartat anterior han de presentar un informe anual sobre el grau de compliment dels codis esmentats perquè ho coneguin el protectorat o els seus partícips, associats o mutualistes.

Disposició addicional sisena. *La Societat de Gestió dels Sistemes de Registre, Compensació i Liquidació de Valors i les societats propietàries d'entitats de contrapartida central, dipositaris centrals de valors i mercats secundaris oficials espanyols.*

1. La «Societat de Gestió dels Sistemes de Registre, Compensació i Liquidació de Valors», d'ara endavant, la Societat de Sistemes, actua com a dipositari central de valors d'acord amb el que disposen els articles 97 a 102 d'aquesta Llei i exerceix aquelles altres funcions que li encarregui el Govern, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

La Societat de Sistemes assumeix les funcions del Servei de Compensació i Liquidació de Valors i del Banc d'Espanya, en tant que gestors dels sistemes de registre, compensació i liquidació dels valors negociats en els mercats que tenen encomanats. La Societat de Sistemes es crea mitjançant la transformació de la societat «Promotora para la Sociedad de Gestión de los Sistemas Españoles de Liquidación, S.A.» constituïda amb la participació del Servei de Compensació i Liquidació de Valors i el Banc d'Espanya.

L'assumpció efectiva per part de la Societat de Sistemes de les seves funcions s'efectua després de la modificació de l'objecte i denominació social de la societat «Promotora para la Sociedad de Gestión de los Sistemas Españoles de Liquidación, S.A.» i de la modificació societària consistent en la distribució del capital social de la Societat de Sistemes entre els accionistes del sistema de compensació i liquidació de valors i del Banc d'Espanya, amb les ampliacions o reduccions de capital necessàries. Les aportacions no dineràries que rebí la Societat de Sistemes han de ser objecte de valoració per part d'un expert designat a aquest efecte de comú acord pel Servei de Compensació i Liquidació de Valors i el Banc d'Espanya, que produeix els efectes previstos al capítol II del títol III del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

No és aplicable a les operacions societàries anteriors el que disposen els articles 304, 334 i 343 del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

El nomenament dels membres del Consell d'Administració, directors generals i assimilats de la Societat de Sistemes està subjecte a l'aprovació de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Mentre la Societat de Sistemes no estableixi altres disposicions i decisions en l'exercici de les funcions de direcció, administració i ordenació que li atribueix aquesta Llei, continuen en vigor les disposicions i decisions que en la data que la Societat de Sistemes va assumir efectivament les seves funcions regeixin els sistemes de registre, compensació i liquidació de valors gestionats fins aleshores pel Servei de Compensació i Liquidació de Valors i pel Banc d'Espanya.

La Societat de Sistemes i el Banc d'Espanya han de mantenir la coordinació deguda per tal de substituir la normativa vigent per les regles de la Societat de Sistemes que s'aprovin en el futur.

Els actes i documents legalment necessaris per a les operacions societàries a què es refereix aquest article estan exempts de tributs i exaccions de qualsevol classe. Així mateix, els actes i documents esmentats no meriten drets aranzelaris, notariais ni registrals.

2. Sense perjudici de les competències que corresponen a les comunitats autònomes respecte dels sistemes de compensació, liquidació i registre de valors i dels mercats secundaris, el Govern pot autoritzar, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, un cop escoltades les comunitats autònomes amb competència en la matèria i a proposta del ministre d'Economia i Competitivitat, que una o diverses entitats adquireixin, directament o indirectament, la totalitat del capital o una participació que atribueixi a l'adquirent o als adquirents el control, directe o indirecte, de totes o algunes de

les societats que administrin entitats de contrapartida central, dipositaris centrals de valors i mercats secundaris oficials espanyols i que, a partir d'aquesta adquisició, correspongui a aquesta o aquestes entitats la titularitat del capital esmentat.

Té la consideració de participació de control aquella que, de conformitat amb el capítol IX del títol IV d'aquesta Llei i les seves normes de desplegament, obligaria a formular una oferta pública d'adquisició sobre la totalitat del capital de la societat corresponent.

3. Correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors autoritzar els estatuts pels quals es regeixen aquestes entitats adquirents i les seves modificacions, amb les excepcions que s'estableixin per reglament, així com autoritzar el nomenament dels membres del seu consell d'administració i dels seus directors generals, els quals han de reunir els requisits de l'article 152.1.f). Si les entitats adquirents no tenen el seu domicili social a Espanya i els seus estatuts i modificacions i els requisits dels membres del consell d'administració i directors generals han estat verificats per l'autoritat competent d'un altre Estat membre de la Unió Europea o per l'autoritat supervisora d'un Estat no membre de la Unió Europea el règim d'organització i funcionament del qual sigui similar al de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, correspon a aquesta última comprovar aquestes verificacions.

4. El Govern, mitjançant un reial decret, ha de determinar el règim aplicable a les ofertes d'adquisició de les accions representatives del capital de les entitats referides, el règim de publicitat a què s'han de sotmetre les seves participacions accionaries, el règim al qual s'han de sotmetre les entitats esmentades per recollir en els seus estatuts socials qualsevol limitació o especialitat als drets derivats de les seves accions i qualsevol altre aspecte que sigui necessari per a l'aplicació d'aquesta disposició i per garantir la supervisió adequada de les entitats esmentades.

5. És necessària l'autorització del Govern per tal que l'entitat o, si s'escau, les entitats que tinguin, directament o indirectament, la totalitat del capital o una participació de control de totes o, si s'escau, algunes de les societats a què es refereix el paràgraf primer de l'apartat segon puguin portar a terme qualsevol acte dispositiu pel qual deixin de ser titulars, directament o indirectament, de la totalitat del capital social que tinguin a cadascuna de les societats esmentades o pel qual perdin el control, directe o indirecte, d'aquestes últimes. Aquesta autorització s'atorga un cop escoltades les comunitats autònomes amb competència en la matèria, amb l'informe previ de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i a proposta del ministre d'Economia i Competitivitat.

6. No s'aplica el règim de participacions significatives que preveuen els articles 48.1 i 99 a les transmissions subjectes a les autoritzacions administratives que preveu aquesta disposició.

7. La supervisió de les entitats esmentades correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Disposició addicional setena. *Informe anual de govern corporatiu en entitats cotitzades sense forma de societat anònima.*

El que preveu l'article 540 del Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, pel qual s'aprova el text refós de la Llei de societats de capital, és aplicable, de conformitat amb la seva naturalesa jurídica, a les entitats diferents de les societats anònimes cotitzades que emetin valors que es negociïn en mercats oficials de valors.

Es faculta el Ministeri d'Economia i Competitivitat i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors per establir, tenint en compte la naturalesa jurídica de les diferents categories d'entitats a les quals sigui aplicable aquesta disposició, mesures concretes sobre el contingut i l'estructura de l'informe de govern corporatiu.



Disposició addicional vuitena. *Obligacions en matèria de retribucions de les societats les accions de les quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial.*

1. Els directius de societats les accions de les quals estiguin admeses a negociació en un mercat secundari oficial han de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors els lliuraments d'accions i els drets d'opció sobre accions que rebin en execució d'un sistema de retribució de la societat esmentada. Igualment han de comunicar els sistemes de retribució, i les seves modificacions, referenciats al valor de les accions que s'estableixin respecte d'aquests. Aquesta comunicació s'ha de sotmetre al règim de publicitat dels fets rellevants, establert a l'article 228.

2. El que disposa l'apartat 1 en el cas de societats les accions de les quals estiguin admeses a cotització en un mercat secundari oficial també és aplicable en relació amb els lliuraments d'accions i de drets d'opció sobre accions que rebin, en execució de sistemes de retribució de les societats esmentades, els seus administradors, així com amb els sistemes de retribució, i les seves modificacions, referenciats al valor de les accions que s'estableixin per als administradors esmentats. El Govern ha de desplegar aquesta disposició, amb especial referència al termini, la forma i l'abast del compliment de l'obligació de comunicació.

3. Les societats cotitzades que amb data 1 de gener de l'any 2000 tenien vigent algun sistema de retribució consistent en el lliurament d'accions, o de drets d'opció sobre accions o qualsevol altre sistema de retribució referenciat al valor de les accions, dirigit als seus administradors o als seus directius, han de registrar, amb caràcter previ a l'execució o cancel·lació del sistema de retribució, en la Comissió Nacional del Mercat de Valors, un suplement del fullet que tinguin en vigor, o un nou fullet específic, en què es proporcioni informació detallada i individualitzada sobre les accions i opcions o liquidacions que corresponen a administradors i directius. En relació amb els que tinguin exclusivament la condició de directius, la informació es pot presentar de manera agregada. Com a documentació acreditativa, als efectes d'emissions i ofertes públiques de valors, s'ha de presentar per al seu registre l'acord de la junta general d'accionistes en què s'aprova o es ratifica el sistema de retribució.

4. Als efectes d'aquesta disposició s'entén per directius els directors generals i assimilats que exerceixin les seves funcions d'alta direcció sota dependència directa dels òrgans d'administració, de comissions executives o de consellers delegats de les societats cotitzades.

Disposició addicional novena. *Termini per resoldre i notificar procediments sancionadors.*

El termini per resoldre i notificar la resolució en el procediment sancionador aplicable als subjectes que actuen en els mercats financers, regulat pel Reial decret 2119/1993, de 3 de desembre, és d'un any, ampliable de conformitat amb el que preveuen els articles 23 i 32 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre.

Disposició addicional desena. *Memòria supervisora i òrgan de control intern del Banc d'Espanya.*

1. El Banc d'Espanya ha de disposar d'un òrgan de control intern la dependència funcional i capacitat d'informe del qual s'ha de regir pels principis d'imparcialitat, objectivitat i ha d'evitar que es produeixin conflictes d'interessos.

2. El Banc d'Espanya ha d'elaborar anualment una memòria sobre la seva funció supervisora en relació amb les seves actuacions i procediments portats a terme en aquesta matèria i de la qual es pugui deduir informació sobre l'eficàcia i eficiència d'aquests procediments i actuacions. En aquesta memòria s'ha d'incloure un informe de l'òrgan de control intern sobre l'adequació de les decisions adoptades pels òrgans de govern del Banc d'Espanya a la normativa procedimental aplicable en cada cas. Aquesta memòria ha de ser aprovada pel Consell de Govern del Banc d'Espanya i s'ha de remetre a les Corts Generals i al Govern de la nació.

Disposició addicional onzena. *Supervisió de la comissió d'auditoria d'entitats d'interès públic.*

La supervisió del compliment del que estableix la disposició addicional tercera de la Llei 22/2015, de 20 de juliol, d'auditoria de comptes, respecte a la comissió d'auditoria d'entitats d'interès públic, correspon a la Comissió Nacional del Mercat de Valors de conformitat amb el que disposa el títol VIII d'aquest text refós. Aquesta competència s'entén sense perjudici de la que té l'Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes en matèria de supervisió de l'activitat d'auditoria de comptes.

Disposició transitòria primera. *Règim per a determinats augments en la participació en una societat cotitzada.*

Qui, a data de 13 d'agost de 2007, tingui un percentatge de drets de vot d'una societat cotitzada igual o superior al 30 per cent i inferior al 50 per cent queda obligat a formular una oferta pública d'adquisició en els termes del capítol IX del títol IV d'aquesta Llei, quan amb posterioritat es doni alguna de les circumstàncies següents:

a) Que adquireixi en un sol acte o en actes successius accions de la societat esmentada fins a incrementar la seva participació en, almenys, un 5 per cent en un període de 12 mesos.

b) Que arribi a un percentatge de drets de vot igual o superior al 50 per cent.

c) Que adquireixi una participació addicional i designi un nombre de consellers que, units, si s'escau, als que ja s'haguessin designat, representin més de la meitat dels membres de l'òrgan d'administració de la societat.

El Govern pot establir els punts que jutgi necessaris per aplicar aquesta disposició, així com les operacions exceptuades d'aquest règim.

En tot cas, la Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de dispensar condicionalment, en els termes que s'estableixin per reglament, de l'obligació de formular l'oferta pública d'adquisició establerta a l'apartat a), quan una altra persona o entitat, directament o indirectament, tingui un percentatge de vot igual o superior al que tingui l'obligat a formular l'oferta.

Disposició transitòria segona. *Quotes participatives de les caixes d'estalvis i quotes participatives d'associació de la Confederació Espanyola de Caixes d'Estalvis.*

Les quotes participatives de les caixes d'estalvis i les quotes participatives d'associació de la Confederació Espanyola de Caixes d'Estalvis que hagin estat emeses abans de la publicació d'aquest text refós, continuen tenint caràcter de valor negociable al qual es refereix l'article 2.1 d'aquesta Llei fins a la seva amortització completa.

Disposició transitòria tercera. *Adaptació a les novetats de la Directiva 2013/50/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 22 d'octubre de 2013.*

1. Els terminis als quals es refereixen els articles 118 i 119 són aplicables als informes financers anuals i els informes financers semestrals que s'hagin de publicar a partir del 20 de desembre de 2015.

2. Les obligacions que recull l'article 125.3 no són aplicables fins a la data que determinin les normes de desplegament d'aquesta Llei i de la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió.

Disposició transitòria quarta. *Nou sistema de compensació, liquidació i registre de valors i aplicació del Reglament (UE) núm. 909/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juliol de 2014, sobre la millora de la liquidació de valors a la Unió Europea i els dipositaris centrals de valors i pel qual es modifiquen les directives 98/26/CE i 2014/65/UE i el Reglament (UE) núm. 236/2012.*

1. Les modificacions introduïdes als articles 9, 15, 45.2 g), 93.1, 94, 95, 97 a 102, 114 a 117, 62, 281.1 a 6, 294. 1 a 5, 328 pels apartats quatre a vuit, deu, dotze, tretze, quinze,

vint-i-u, vint-i-dos i vint-i-nou de la lletra A) de la disposició final primera de la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió, no són aplicables als mercats secundaris oficials, sistemes multilaterals de negociació i dipositaris centrals de valors que a l'entrada en vigor d'aquesta Llei estiguin constituïts i operant a Espanya fins a la data que determinin les normes de desplegament d'aquesta Llei i de la Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió.

2. Les obligacions que es deriven del Reglament (UE) núm. 909/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juliol de 2014, sobre la millora de la liquidació de valors a la Unió Europea i els dipositaris centrals de valors i pel qual es modifiquen les directives 98/26/CE i 2014/65/UE i el Reglament (UE) núm. 236/2012, són exigibles d'acord amb el que preveuen els articles 69 i 76 del Reglament referit.

3. Els valors representats mitjançant títols físics admesos a negociació en mercats secundaris oficials o sistemes multilaterals de negociació han de modificar la seva forma de representació a anotacions en compte d'acord amb el que disposa l'article 76.2 del Reglament (UE) núm. 909/2014, de 23 de juliol de 2014.

4. S'han d'adoptar per reglament, i en els terminis que si s'escau s'estableixin, les mesures necessàries per unificar els sistemes de registre per mitjà de saldos de la renda variable, la renda fixa i el deute públic representat mitjançant anotacions en compte, sense perjudici de les particularitats que s'hagin de predicar de cadascun d'aquests valors. Els reglaments dels dipositaris centrals de valors s'han de modificar per incorporar els canvis precisos derivats del que disposa aquesta norma i del seu desplegament reglamentari.

5. La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de supervisar els canvis tècnics necessaris per emprendre la reforma dels sistemes actuals de compensació, liquidació i registre dels mercats secundaris oficials de valors.

*Disposició transitòria cinquena. Règim transitori de les societats les accions de les quals s'estiguin negociant exclusivament en un sistema multilateral de negociació, que assoleixin una capitalització borsària superior a cinc-cents milions d'euros.*

El termini de sis mesos a què es refereix l'article 77.3 d'aquesta Llei comença a comptar el 28 d'abril de 2015.

*Disposició transitòria sisena. Pla general de viabilitat.*

El Pla general de viabilitat previst a l'article 193.2 f) és exigible a les entitats un cop transcorreguts sis mesos des que es completi el desplegament reglamentari en què s'especifica el seu contingut.

*Disposició transitòria setena. Conveni de col·laboració entre la Comissió Nacional del Mercat de Valors i el Banc d'Espanya.*

El conveni de col·laboració previst a l'article 255.2 s'ha de subscriure en el termini de 14 mesos des de l'entrada en vigor d'aquesta Llei.

*Disposició transitòria vuitena. El mercat de deute públic en anotacions.*

1. Mentre no es despleguin per reglament els preceptes d'aquesta Llei corresponents al mercat de deute públic en anotacions, i no s'aprovi el Reglament del mercat al qual fa menció l'article 60.4 d'aquesta Llei, romanen vigents les normes reglamentàries que, amb caràcter previ a l'entrada en vigor d'aquesta Llei, estiguin regulant el mercat referit i no s'oposin al que preveu aquesta.

2. Les emissions de valors d'entitats i societats públiques diferents de les que assenyala l'article 59 que es negociïn al mercat de deute públic en anotacions amb anterioritat al 18 de novembre de 1998 es poden seguir negociant en aquest mercat fins al seu venciment.

Disposició transitòria novena. *Serveis autonòmics de compensació i liquidació de valors.*

En relació amb les funcions que estan exercint els serveis de compensació i liquidació de valors autonòmics, únicament es produeix l'assumpció de funcions per un dipositari central de valors, si s'escau, amb subjecció al que disposi la normativa vigent de la comunitat autònoma corresponent.

Disposició transitòria desena. *Referències normatives.*

1. Fins que es produeixi l'entrada en vigor de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, i de la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, la remissió feta en aquesta Llei a aquestes normes s'ha d'entendre referida a la Llei 30/1992, de 26 de novembre, de règim jurídic de les administracions públiques i del procediment administratiu comú, o a la Llei 6/1997, de 14 d'abril, d'organització i funcionament de l'Administració General de l'Estat, segons correspongui.

2. Concretament, la correlació dels articles és la següent:

a) A l'article 16.2 la referència que es fa a la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, i a la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, s'ha d'entendre feta a la Llei 30/1992, de 26 de novembre, i a la Llei 6/1997, de 14 d'abril.

b) A l'article 176.3 la referència que es fa a l'article 68 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, s'ha d'entendre referida a l'article 71 de la Llei 30/1992, de 26 de novembre.

c) A l'article 234.6 la referència a l'article 41.5 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, s'ha d'entendre feta a l'article 59.4 de la Llei 30/1992, de 26 de novembre.

d) A l'article 273.2 la referència als articles 23 i 32 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, s'ha d'entendre feta als articles 42.6 i 49 de la Llei 30/1992, de 26 de novembre.

e) A l'article 274 la referència a la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, i a la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, s'ha d'entendre feta a la Llei 30/1992, de 26 de novembre.

f) A l'article 310 la referència a l'article 29.3 de la Llei 40/2015, d'1 d'octubre, s'ha d'entendre feta a l'article 131.3 de la Llei 30/1992, de 26 de novembre.

g) A la disposició addicional novena les referències als articles 23 i 32 de la Llei 39/2015, d'1 d'octubre, s'han d'entendre fetes als articles 42.6 i 49 de la Llei 30/1992, de 26 de novembre.

Disposició final primera. *Títol competencial.*

El text refós de la Llei del mercat de valors es dicta de conformitat amb el que preveu l'article 149.1.6a, 11a i 13a de la Constitució espanyola, que atribueix a l'Estat la competència exclusiva sobre legislació mercantil, bases de l'ordenació de crèdit, banca i assegurances, i bases i coordinació de la planificació general de l'activitat econòmica, respectivament.

Disposició final segona. *Facultat de desplegament.*

El Govern pot dictar les normes reglamentàries necessàries per desplegar el que disposa aquesta Llei.