

## I. DISPOSICIONES GENERALES

### MINISTERIO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

**22763** *Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.*

#### ÍNDICE

- Preámbulo.
- Título I. Disposiciones generales.
  - Capítulo I. Régimen general.
    - Sección 1.<sup>a</sup> Objeto y ámbito.
      - Artículo 1. Objeto.
      - Artículo 2. Ámbito subjetivo de aplicación.
      - Artículo 3. Concepto de empresa de servicios de Inversión y régimen jurídico.
      - Artículo 4. Supuestos de no aplicación de los requisitos y obligaciones establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, relativo a la prestación de servicios de inversión y otras excepciones relativas a la prestación de servicios y actividades de inversión.
      - Artículo 5. Régimen de las empresas de asesoramiento financiero nacional.
      - Artículo 6. Cuenta propia de las agencias de valores.
    - Sección 2.<sup>a</sup> Reserva de actividad y denominación.
      - Artículo 7. Reserva de denominación.
      - Artículo 8. Habitualidad y profesionalidad.
      - Artículo 9. Incumplimiento de la reserva de actividad y denominación.
      - Artículo 10. Servicios de inversión.
      - Artículo 11. Actividades accesorias.
      - Artículo 12. Modificaciones estatutarias.
      - Artículo 13. Modificaciones de la relación de actividades.
  - Capítulo II. Agentes de las empresas de servicios de inversión y de empresas de asesoramiento financiero nacional.
    - Artículo 14. Contratación de agentes.
    - Artículo 15. Inscripción en el registro de agentes.
    - Artículo 16. Requisitos de los agentes.
    - Artículo 17. Régimen de la representación.
    - Artículo 18. Comunicación y publicidad de las relaciones de representación.
  - Capítulo III. Autorización, registro, suspensión y revocación.
    - Sección 1.<sup>a</sup> Autorización y registro.
      - Artículo 19. Autorización.
      - Artículo 20. Requisitos de autorización para las empresas de servicios de inversión.
      - Artículo 21. Requisitos de autorización para las empresas de asesoramiento financiero nacional.

Artículo 22. Disposiciones aplicables a las entidades de crédito que presten servicios o actividades de inversión.

Artículo 23. Disposiciones aplicables a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

Artículo 24. Disposiciones aplicables a las entidades de crédito y a las empresas de servicios de inversión cuando vendan o asesoren depósitos estructurados.

Artículo 25. Disposiciones aplicables a los miembros o participantes en mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación.

Artículo 26. Denegación de la autorización.

Artículo 27. Requisitos de la solicitud.

Artículo 28. Autorización de empresas de servicios de inversión controladas por otras empresas.

Artículo 29. Modificaciones estructurales.

Sección 2.<sup>a</sup> Suspensión y revocación.

Artículo 30. Suspensión de la autorización.

Artículo 31. Revocación de la autorización.

Artículo 32. Procedimiento de revocación de la autorización.

Título II. Sucursales y prestación de servicios sin sucursal.

Capítulo I. Unión Europea.

Artículo 33. Disposiciones generales.

Artículo 34. Sucursales y agentes vinculados de empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.

Artículo 35. Prestación de servicios sin sucursal por empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.

Artículo 36. Sucursales en España de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.

Artículo 37. Supervisión de sucursales en España de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.

Artículo 38. Medidas preventivas.

Capítulo II. Terceros Estados.

Artículo 39. Disposiciones generales.

Artículo 40. Actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea.

Artículo 41. Actuación transfronteriza en España de empresas de terceros países.

Artículo 42. Obligación de dar información.

Artículo 43. Concesión de la autorización.

Artículo 44. Obligaciones de información de la CNMV a la AEVM sobre sucursales de empresas no autorizada en países de la Unión Europea que operan en España.

Título III. Participaciones significativas.

Artículo 45. Deber de notificación.

Artículo 46. Cómputo de las participaciones en empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional.

Artículo 47. Exclusiones en el cómputo de una participación.

Artículo 48. Influencia significativa.

Artículo 49. Criterios de evaluación y de oposición por la CNMV a la adquisición propuesta.

Artículo 50. Procedimiento de evaluación por la Comisión nacional del Mercado de Valores de la adquisición propuesta».

Artículo 51. Colaboración entre autoridades supervisoras.

Título IV. Gobierno corporativo, idoneidad de los consejeros y consejeras o administradores y administradoras y requisitos de información.

Artículo 52. Principios aplicables al sistema de gobierno corporativo.

Artículo 53. Responsabilidad de la alta dirección.

Artículo 54. Requisitos de gobierno corporativo.

Artículo 55. Requisitos de honorabilidad, honestidad e integridad.

Artículo 56. Requisitos de conocimientos, competencias y experiencia.

Artículo 57. Capacidad para ejercer un buen gobierno e independencia de ideas.

Artículo 58. Empresas de servicios de inversión significativas.

Artículo 59. Valoración de la idoneidad.

Artículo 60. Evaluación de los requisitos de idoneidad por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 61. Política de idoneidad para la selección, control y evaluación de los requisitos de idoneidad por parte de las entidades.

Artículo 62. Comité de nombramientos.

Artículo 63. Plazos para oponerse al nombramiento de nuevos cargos de administración y dirección.

Título V. Sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión.

Capítulo I. Requisitos financieros.

Artículo 64. Facultad de someter a determinadas empresas de servicios de inversión a los requisitos del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Artículo 65. Posibilidad de solicitar la aplicación del régimen prudencial de entidades de crédito.

Sección 1.<sup>a</sup> Fondos propios y liquidez.

Artículo 66. Requisitos de capital inicial de las empresas de servicios de inversión.

Artículo 67. Aplicación del proceso de autoevaluación del capital interno y activos líquidos.

Artículo 68. Requisitos de fondos propios.

Artículo 69. Requisitos específicos de liquidez.

Sección 2.<sup>a</sup> Operaciones financieras con terceros y por cuenta propia.

Artículo 70. Operaciones financieras con entidades financieras.

Artículo 71. Operaciones financieras con personas o entidades vinculadas.

Artículo 72. Operaciones financieras con el público.

Artículo 73. Operaciones por cuenta propia de determinadas agencias de valores.

Artículo 74. Especialidades de las sociedades gestoras de carteras.

Artículo 75. Actividad por cuenta propia de las empresas de asesoramiento financiero.

Sección 3.<sup>a</sup> Salvaguarda de activos y fondos de la clientela.

Artículo 76. Medidas de organización interna en materia de protección de activos de la clientela.

Artículo 77. Protección de los activos de la clientela.

Artículo 78. Custodia de instrumentos financieros de la clientela.

Artículo 79. Depósito de fondos de la clientela.

Artículo 80. Utilización de los instrumentos financieros de la clientela.

Artículo 81. Uso inapropiado de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad.  
Artículo 82. Mecanismos de vigilancia y control respecto a la salvaguarda de los activos de la clientela.

Capítulo II. Requisitos de organización interna y funcionamiento.

Sección 1.<sup>a</sup> Medidas de organización interna.

Artículo 83. Requisitos de organización interna.  
Artículo 84. Medidas de organización interna en materia de conflicto de interés.  
Artículo 85. Medidas de organización interna en materia de gestión de riesgos.  
Artículo 86. Medidas de organización interna en materia de acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, constitución de prenda y celebración de acuerdos de compensación de créditos.

Artículo 87. Otras medidas de organización interna.

Artículo 88. Beneficios discrecionales de pensión.

Artículo 89. Unidad de gestión de riesgos.

Artículo 90. Registros.

Sección 2.<sup>a</sup> Requisitos de transparencia.

Artículo 91. Requisitos de publicación en materia de gestión de riesgos y fondos propios.

Artículo 92. Obligaciones de publicidad en materia de gobierno corporativo y política de remuneraciones.

Artículo 93. Informes de auditores de cuentas.

Artículo 94. Obligaciones de las personas responsables del control de las cuentas anuales y consolidadas.

Artículo 95. Información relativa a los instrumentos financieros y los fondos de la clientela.

Artículo 96. Condiciones aplicables a la provisión de información.

Capítulo III. Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas de servicios de inversión que realizan negociación algorítmica.

Artículo 97. Negociación algorítmica.

Artículo 98. Negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado.

Capítulo IV. Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas de servicios de inversión que realizan acceso electrónico directo.

Artículo 99. Acceso electrónico directo.

Artículo 100. Contratación por vía electrónica.

Capítulo V. Gobierno interno, tratamiento de los riesgos, remuneraciones y transparencia de empresas de servicios de inversión grandes e interconectadas.

Artículo 101. Ámbito de aplicación del presente capítulo.

Sección 1.<sup>a</sup> Gobierno interno y tratamiento de los riesgos.

Artículo 102. Requisitos de organización interna.

Artículo 103. Gestión del riesgo y comité de riesgos.

Artículo 104. Tratamiento de los riesgos.

Sección 2.<sup>a</sup> Política de remuneraciones.

Artículo 105. Políticas de remuneración.

Artículo 106. Facultades de la CNMV relativas a las políticas de remuneraciones de las empresas de servicios de inversión.

Artículo 107. Empresas de servicios de inversión que se benefician de ayudas financieras públicas extraordinarias.

Artículo 108. Remuneración variable.

Artículo 109. Comité de remuneraciones.

Artículo 110. Vigilancia de las políticas de remuneración.

Sección 3.<sup>a</sup> Transparencia.

Artículo 111. Informe anual de empresas de servicios de inversión.

Título VI. Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión.

Capítulo I. Sujetos obligados y clasificación de clientes.

Artículo 112. Clientes profesionales.

Artículo 113. Criterios para determinar el tratamiento como cliente profesional.

Artículo 114. Información referente a la clasificación de clientes.

Sección 1.<sup>a</sup> Conflictos de intereses.

Artículo 115. Conflictos de interés.

Sección 2.<sup>a</sup> Evaluación de la idoneidad y de la conveniencia.

Artículo 116. Test de idoneidad.

Artículo 117. Test de conveniencia.

Sección 3.<sup>a</sup> Documentos contractuales.

Artículo 118. Contenido del contrato.

Artículo 119. Contratos-tipo.

Capítulo II. Incentivos.

Artículo 120. Incentivos.

Artículo 121. Incentivos respecto al asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras.

Artículo 122. Incentivos en relación con el análisis.

Capítulo III. Vigilancia y control de productos financieros.

Sección 1.<sup>a</sup> Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para las empresas de servicios de inversión que produzcan instrumentos financieros.

Artículo 123. Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para las empresas de servicios de inversión que produzcan instrumentos financieros.

Artículo 124. Gestión de los conflictos de interés en la vigilancia y control de productos.

Artículo 125. Valoración de posibles amenazas.

Artículo 126. Organización interna de los productores.

Artículo 127. Acuerdo escrito con terceros productores.

Artículo 128. Mercado objetivo o destinatario de los instrumentos financieros.

Artículo 129. Definición de la estrategia de distribución de los productos.

Artículo 130. Estructura de costes de los instrumentos financieros.

Artículo 131. Información a los distribuidores sobre los instrumentos financieros.

Artículo 132. Revisión de los instrumentos financieros.

Sección 2.<sup>a</sup> Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para los distribuidores.

Artículo 133. Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para los distribuidores.

Artículo 134. Información a obtener por los distribuidores sobre los instrumentos financieros.

Artículo 135. Elección de la gama de instrumentos financieros.

Artículo 136. Mercado objetivo y estrategia de distribución de los productos.

Artículo 137. Revisión de los mecanismos de vigilancia y control y los productos.

Artículo 138. Organización interna de los distribuidores.

Artículo 139. Responsabilidad de los distribuidores.

Sección 3.<sup>a</sup> Mercado equivalente, gestión y ejecución de órdenes.

Artículo 140. Equivalencia del mercado de un tercer país con un mercado regulado.

Artículo 141. Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes.

Capítulo IV. Política de implicación.

Artículo 142. Política de implicación de las empresas de servicios de inversión.

Capítulo V. Deber general de información.

Artículo 143. Deber general de información.

Artículo 144. Información en formato electrónico.

Artículo 145. Obligaciones en materia de costes y gastos asociados.

Título VII. Proveedores de servicios de suministro de datos.

Capítulo I. Autorización de los proveedores de suministro de datos.

Artículo 146. Requisito de autorización.

Artículo 147. Procedimiento de autorización.

Artículo 148. Registro de proveedores de servicios de suministro de datos.

Artículo 149. Requisitos para obtener la autorización y ejercer su actividad.

Artículo 150. Revocación de autorizaciones.

Capítulo II. Requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información por los proveedores de servicios de suministro de datos.

Artículo 151. Requisitos de difusión y tratamiento de la información aplicables a los APA.

Artículo 152. Requisitos de difusión y tratamiento de la información aplicables a los PIC.

Artículo 153. Requisitos de comunicación y tratamiento de la información aplicables a los SIA.

Capítulo III. Requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos.

Artículo 154. Requisitos relativos al órgano de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos.

Artículo 155. Requisitos de organización para la gestión de conflictos de interés.

Artículo 156. Requisitos de organización para asegurar la capacidad de los sistemas, la continuación de la actividad y la calidad de la información.

Artículo 157. Requisitos de organización para la gestión de la externalización de funciones.

Disposición transitoria primera. Régimen transitorio relativo a la autorización de las entidades de crédito a que se refiere el artículo 4, apartado 1, punto 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Disposición transitoria segunda. Plazo de adaptación a los requisitos de fondos propios.

Disposición derogatoria única. Cláusula derogatoria.

Disposición final primera. Modificación del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

Disposición final segunda. Títulos competenciales.

Disposición final tercera. Habilitaciones normativas.

Disposición final cuarta. Incorporación de Derecho de la Unión Europea.

Disposición final quinta. Entrada en vigor.

I

La reciente Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, incorpora parcialmente al Derecho español la Directiva 2019/2034/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.

La Directiva 2019/2034/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, junto con el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, establecen un nuevo marco de supervisión prudencial para las empresas de servicios de inversión (en adelante, ESI) que no sean de importancia sistémica por su tamaño y grado de interconexión con otros agentes financieros y económicos. Las ESI sistémicas, que son aquellas que cumplan los requisitos del artículo 4, apartado 1, punto 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013, deben obtener autorización como entidad de crédito. Con carácter general son las entidades cuyo valor total de sus activos consolidados o el grupo del que formen parte sea igual o superior a 30.000 millones de euros. Serán entidades de crédito a todos los efectos, supervisadas por el Banco Central Europeo y se les aplicará la supervisión prudencial establecida en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, la Ley 10/2014, así como su desarrollo reglamentario. Actualmente los regímenes prudenciales previstos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 y la Directiva 2013/36/UE con sus respectivas reformas, están pensados para regular los grandes grupos bancarios y reflejar las recomendaciones que para los mismos establece el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Por tanto, tratan de abordar los riesgos comunes que afrontan las entidades de crédito, de manera que quede preservada la capacidad de préstamo de estas entidades de crédito ante fluctuaciones económicas persiguiendo, asimismo, la protección de los depositantes y los contribuyentes ante su posible inviabilidad. Con el nuevo marco que ahora se transpone en la normativa nacional se establecen unos requisitos más adecuados a la naturaleza económica y a los riesgos específicos que pueden entrañar las empresas de servicios de inversión de menor tamaño. A su vez, se alcanza un marco de competencia más equitativo a nivel de la Unión Europea con una supervisión prudencial eficaz y con costes ajustados al riesgo.

La ley ha recogido los aspectos principales de la Directiva 2019/2034/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE, pero es necesario completar su transposición. Por tanto, el presente real decreto tiene como objetivo fundamental finalizar dicha transposición y completar el desarrollo reglamentario del régimen aplicable a las entidades que prestan servicios de

inversión tras los cambios introducidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, profundizando en los principios que ya inspiraron la modificación de dicha ley.

Una de las novedades del nuevo régimen prudencial es la modificación de los requisitos de capital inicial. De esta forma la Directiva 2019/2034/CE establece unos requisitos armonizados entre empresas de servicios con el fin de evitar la fragmentación a nivel de la Unión Europea y el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones.

Con el nuevo régimen prudencial las empresas de asesoramiento financiero (EAF) pasan a tener un capital inicial de 75.000 euros. Hasta ahora el requisito de capital inicial es de 50.000 euros o disponer de un seguro de responsabilidad civil que les permita afrontar la actividad de prestación de asesoramiento financiero. Sin embargo, la Directiva 2019/2034/CE no permite que las empresas de servicios de inversión suscriban un seguro como alternativa al desembolso del capital inicial.

En España las EAF conforman un subsector muy atomizado, en que un número reducido de empresas concentra gran parte de la actividad. La modificación en el requisito de capital inicial con la entrada en vigor de la Directiva 2019/2034/CE podría tener un impacto significativo en este subsector, ya que muchas EAF de pequeño tamaño no podrán afrontar este incremento en el capital inicial. Las EAF, como las ESI en general en España, son empresas pequeñas con una naturaleza y perfil de riesgo muy bajo, con dificultades para competir en contexto actual tras la implementación de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (en adelante, Directiva MIFID II o MIFID II) al estar sometidas a requisitos excesivamente exigentes para su tamaño y cuyo impacto en la estabilidad financiera es prácticamente nulo.

Dado que la Directiva 2019/2034/CE no ofrece margen para conceder flexibilidad a estas empresas se ha establecido un régimen nacional sin pasaporte europeo y sin ser de aplicación el régimen de terceros estados que permita a las EAF seguir funcionando con el seguro. Esta posibilidad viene contemplada en el artículo 3 de la Directiva MiFID II. Las particularidades de este régimen nacional para las empresas de asesoramiento vienen recogidas en el artículo 5 del presente real decreto.

Las empresas de asesoramiento financiero y las empresas de asesoramiento financiero nacionales no tendrán que cumplir con su obligación de adhesión al Fondo de Garantía de Inversiones en tanto no se establezca el régimen de aportaciones que les corresponda conforme a lo establecido en el artículo 188 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

## II

El real decreto consta de ciento cincuenta y siete artículos divididos en siete títulos, tres disposiciones transitorias, una derogatoria y seis finales.

El título I recoge las disposiciones generales aplicables a las empresas de servicios de inversión. Primeramente, aclara el ámbito de aplicación de la norma resaltando que las empresas de mayor tamaño estarán sometidas al régimen prudencial de las entidades de crédito. También se recoge el régimen nacional de las empresas de asesoramiento financiero sin pasaporte europeo y a las que no es de aplicación el régimen de terceros estados. A su vez se establece la reserva de actividad y se desarrollan las actividades y servicios que pueden realizar partiendo de lo establecido en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. Las empresas de servicios de inversión pueden realizar sus actividades a través de agentes, lo cual estará sujeto a una serie de requisitos establecidos en este título I. Por último, se recogen los requisitos de autorización y registro, así como los casos de suspensión y revocación de esta autorización. Como principal novedad destaca la modificación de los requisitos de capital inicial.

El título II recoge el régimen de prestación transfronteriza de servicios de inversión distinguiendo entre la actuación transfronteriza llevada a cabo dentro de la Unión Europea, con requisitos análogos a los nacionales, y la actuación transfronteriza en relación con terceros estados, que requieren una serie de salvaguardas adicionales. En gran parte se recoge lo contenido en la normativa anterior con mejoras técnicas y destacando la concreción de requisitos para empresas de servicios de inversión no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que presten servicios de inversión en España.

En el título III se mejora la sistematización de la regulación de las participaciones significativas respecto a la normativa anterior.

El título IV recoge los requisitos de gobierno corporativo, los requisitos de idoneidad de los consejeros y consejeras o administradores y administradoras, el sistema de valoración de dicha idoneidad, y los requisitos de información aparejados al correspondiente proceso de evaluación.

El título V recoge los sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión de las empresas de servicios de inversión, distinguiendo entre aquellos requisitos que son financieros y los que son de organización interna y funcionamiento. Además, y en lo relativo a los requisitos de organización interna y funcionamiento, se especifican, por un lado, los requisitos de las empresas de servicios de inversión que realizan negociación algorítmica y, por otro, los requisitos de las empresas de servicios de inversión que realizan acceso electrónico directo. A continuación, se dedica un capítulo a los requisitos de gobierno interno, de tratamiento de los riesgos, de remuneraciones y de transparencia, que deberán cumplir aquellas empresas de servicios de inversión que sean grandes e interconectadas. Dado que además las empresas de servicios de inversión de mayor importancia se rigen por los requisitos de las entidades de crédito, el contenido de estos requisitos se simplifica con la transposición de la Directiva 2019/2034/CE, de 17 de marzo.

El título VI establece las normas de conducta aplicables a aquellos que presenten servicios de inversión. En el contexto actual, con el aumento de la digitalización y el mayor acceso a instrumentos y servicios de inversión por parte de personas consumidoras, estas disposiciones son de particular importancia. La normativa anterior ya recogía la mayoría de las disposiciones que provenían de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE. Hay que destacar también la inclusión de un artículo sobre implicación de accionistas en las empresas de servicios de inversión. En este título se lleva a cabo también la transposición de la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión, de 21 de abril de 2021, por la que se modifica la Directiva Delegada (UE) 2017/593 en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos.

Por último, el título VII recoge la regulación de los proveedores de servicios de suministro de datos actualizando las disposiciones que han quedado obsoletas por la entrada en vigor de normativa europea.

La primera disposición transitoria recoge la notificación entre CNMV y Banco de España cuando una empresa ha superado el umbral para convertirse en entidad de crédito. La segunda disposición transitoria permite un plazo de adaptación de seis meses a los nuevos requisitos de capital inicial. La tercera disposición transitoria establece el plazo de adaptación al nuevo régimen de aportaciones del FOGAIN.

La disposición derogatoria única deroga el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, así como aquellas normas de igual o inferior rango que se opongan a lo dispuesto en este real decreto.

En cuanto a las disposiciones finales, la disposición final tercera recoge los títulos competenciales, la disposición final cuarta contempla las habilitaciones normativas, mientras que las disposiciones finales primera y segunda establecen, respectivamente, la

modificación del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva y la modificación del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre Sistemas de Indemnización de los Inversores. La disposición final quinta, a su vez, recoge la incorporación de Derecho de la Unión Europea, que, en este caso, consiste en la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE, en la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, y en la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión, de 21 de abril de 2021, por la que se modifica la Directiva Delegada (UE) 2017/593 en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos. Y, por último, la disposición final sexta se refiere a la entrada en vigor.

### III

Las motivaciones que inspiran el presente real decreto y que emanan de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, son los siguientes: la modernización de los mercados financieros para adaptarlos a las nuevas necesidades; el refuerzo de las medidas dirigidas a la protección de los inversores (se establece en el real decreto un amplio catálogo de normas al que ha de sujetarse la actuación de quienes presten servicios de inversión); la adaptación de los requisitos de organización exigibles a las entidades que prestan servicios de inversión para garantizar que, en general, su organización se adecua a la compleja gama de servicios que prestan y, por último, garantizar una igualdad en las condiciones de competencia en la Unión Europea.

Este real decreto responde a los principios de necesidad, eficacia, proporcionalidad, seguridad jurídica, transparencia, y eficiencia. Por lo que se refiere al principio de necesidad, este real decreto es uno de los instrumentos óptimos para llevar a cabo la transposición de la Directiva 2019/2034/CE, y dar así cumplimiento a las obligaciones del Reino de España en relación con la incorporación de normas de derecho europeo a nuestro ordenamiento jurídico. A su vez se incorpora parcialmente la transposición de la Directiva (UE) 2021/338 conocida como MiFID II *quick fix* y, asimismo, se incorpora aquel contenido del Real Decreto 217/2008 que es a su vez transposición de otra normativa europea.

El principio de eficacia queda salvaguardado, toda vez que este real decreto no impone carga alguna que no esté justificada para conseguir los fines que se persiguen, esto es, principalmente, protección de los inversores y buen funcionamiento de los mercados.

En cuanto al principio de proporcionalidad, ciertamente la transposición del paquete regulatorio de la Directiva 2019/2034/CE, guarda el necesario equilibrio entre proporcionar un marco normativo adecuado, ágil y que favorezca el desarrollo y competitividad de nuestro sector financiero, y de nuestras empresas de servicios de inversión en particular, por un lado; y garantizar la protección al inversor, que redundará en una mayor confianza en el sector financiero y un mejor desempeño por parte de éste de las funciones que debe realizar en el conjunto de la economía española, por el otro.

El principio de seguridad jurídica queda reforzado, en la medida en que el real decreto desarrolla reglamentariamente aquellas cuestiones que por su nivel de detalle o carácter eminentemente técnico deben ser reguladas en normas de rango reglamentario. En este sentido, con el objeto de aportar mayor simplicidad, se ha procedido a resumir y reordenar las disposiciones anteriormente vigentes en lo que respecta al marco regulador aplicable a las empresas de servicios de inversión manteniendo en el texto de la Ley el régimen básico y trasladando al presente real decreto el desarrollo de las mismas. La distribución de materias entre la Ley y este

reglamento mejora así el conocimiento y comprensión de la norma por parte de sus destinatarios, facilitando su interpretación y aplicación.

En aplicación del principio de transparencia, en la fase de consulta pública los interesados pudieron pronunciarse sobre las opciones nacionales contenidas en la Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión.

Por último, en relación con el principio de eficiencia, esta ley no impone carga administrativa alguna adicional que no sea estrictamente necesaria para dar cumplimiento a las obligaciones derivadas de la Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión. El real decreto recoge gran parte del articulado del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, y por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva, y que a su vez refundía dos reales decretos: el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. De esta manera se recoge en un único texto normativo el régimen jurídico aplicable a las entidades que prestan servicios de inversión (empresas de servicios de inversión y sus agentes, entidades de crédito y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva).

Este real decreto se encuentra contemplado en el Plan Anual Normativo de 2023. En cumplimiento de lo previsto en la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno, el proyecto de real decreto ha sido sometido a los trámites de consulta y audiencia pública, en este segundo caso en dos ocasiones, mediante su puesta a disposición de los sectores afectados en la sede electrónica del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Durante su tramitación se ha recabado informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Banco de España, de la Agencia Española de Protección de Datos y del Consejo de Estado.

En su virtud, a propuesta de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, con la aprobación previa de la Ministra de Hacienda y Función Pública, de acuerdo con el Consejo de Estado, y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 7 de noviembre de 2023,

DISPONGO:

TÍTULO I

**Disposiciones generales**

CAPÍTULO I

**Régimen general**

*Sección 1.ª Objeto y ámbito*

Artículo 1. *Objeto.*

1. El presente real decreto tiene por objeto desarrollar lo dispuesto en el título V y en el título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, respecto de las empresas de servicios de inversión. Se desarrolla también lo dispuesto en el título VI de la Ley referido a los proveedores de servicios de suministro de datos.

2. El presente real decreto establece normas sobre los requisitos de autorización de las empresas de servicios de inversión, los requisitos de organización y funcionamiento, el capital inicial y los requisitos de solvencia de las empresas de servicios de inversión y las normas de conducta que deben cumplir en la prestación de servicios de inversión.

3. Asimismo, el presente real decreto establece normas sobre los requisitos de autorización, los requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información por los proveedores de suministro y los requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos.

4. El presente real decreto desarrolla el régimen aplicable a las empresas de asesoramiento financiero nacional contempladas en el artículo 128.5.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

## Artículo 2. *Ámbito subjetivo de aplicación.*

1. El presente real decreto se aplica a las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional teniendo en cuenta los supuestos de no aplicación señalados en los artículos 123.2 a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y 4 de este real decreto. Igualmente se tendrán en cuenta las especialidades establecidas en el artículo 5.

2. A las entidades de crédito que presten servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares de conformidad con lo dispuesto en el artículo 128 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, les serán de aplicación las disposiciones recogidas en el artículo 22.3 y el artículo 24.

3. Las entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea y de terceros Estados que vengán a prestar en territorio español alguno de los servicios y actividades previstos en los artículos 125 y 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo,, se registrarán por lo establecido en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y su desarrollo reglamentario, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 146, apartados 1, 2 y 3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y 37.3 de este real decreto, en cuanto a las sucursales y agentes de entidades de crédito de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios y actividades de inversión en territorio español.

Todos los centros de actividad establecidos por entidades de crédito de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios de inversión en territorio español cuya administración central se encuentre en otro Estado miembro se considerarán una única sucursal.

4. A los efectos de lo dispuesto en los dos apartados anteriores, el Banco de España comunicará a la CNMV, a fin de que esta incorpore la información a sus registros, las entidades de crédito españolas, de otros Estados miembros de la Unión Europea o de terceros Estados autorizadas para prestar en España servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares.

5. A las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado que estuvieran autorizadas para prestar aquellos servicios de inversión y servicios auxiliares expresamente previstos en su normativa de conformidad con lo dispuesto en el artículo 128 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, les serán de aplicación las disposiciones a que se refiere el artículo 23.

6. A los proveedores de suministros de datos les será de aplicación el título VI de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

## Artículo 3. *Concepto de empresa de servicios de inversión y régimen jurídico.*

1. Conforme a lo establecido en el artículo 122 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, son empresas de servicios de inversión aquellas empresas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión o en realizar actividades de inversión con carácter profesional a terceros sobre los instrumentos financieros sometidos a la

Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo y adoptan una de las formas jurídicas que establece el artículo 128.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2. Las empresas de servicios de inversión se rigen por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, el presente real decreto, los restantes reales decretos que desarrollan la ley y que les resulten de aplicación y sus respectivas disposiciones de desarrollo, así como la normativa europea que les sea de aplicación.

*Artículo 4. Supuestos de no aplicación de los requisitos y obligaciones establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, relativo a la prestación de servicios de inversión y otras excepciones relativas a la prestación de servicios y actividades de inversión.*

1. De acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 123.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en desarrollo de lo previsto en el apartado 4 de dicho artículo, los requisitos y obligaciones establecidos en dicha ley y su normativa de desarrollo relativos a la prestación de servicios de inversión, no serán de aplicación a las siguientes personas y entidades:

a) Las entidades sujetas a la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y su normativa de desarrollo, cuando ejerzan las actividades contempladas en dicha ley.

b) Las personas que presten servicios de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices.

c) Las personas que presten un servicio de inversión, cuando dicho servicio se preste de manera accesoria en el marco de una actividad profesional, y siempre que esta última esté regulada por disposiciones legales o reglamentarias o por un código deontológico profesional que no excluyan la prestación de dicho servicio, en los términos previstos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

d) Las personas que negocien por cuenta propia con instrumentos financieros distintos de los derivados sobre materias primas, derechos de emisión, o derivados de estos, y que no presten ningún otro servicio de inversión o realicen ninguna otra actividad de inversión con instrumentos financieros distintos de los derivados sobre materias primas o de derechos de emisión o derivados de estos, a no ser que tales personas:

1.º Sean creadores de mercado,

2.º sean miembros o participantes de un mercado regulado o un Sistema Multilateral de Negociación (en adelante SMN) por una parte, o tengan un acceso electrónico directo a un centro de negociación, por otra, excepto las entidades no financieras que ejecuten en un centro de negociación operaciones que reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la actividad de financiación de tesorería de las mencionadas entidades no financieras o sus grupos,

3.º apliquen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, o

4.º negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes.

Las personas exentas al amparo de las letras a), i) o j) del artículo 123.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, no tendrán que cumplir las condiciones establecidas en esta letra para quedar exentas.

e) Los operadores con obligaciones con arreglo a la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, que, cuando negocien derechos de emisión, no ejecuten órdenes de clientes y no presten servicios o actividades de inversión más que la negociación por cuenta propia, siempre y cuando no apliquen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia.

f) Las personas que presten servicios o actividades de inversión consistentes exclusivamente en la gestión de sistemas de participación de las personas trabajadoras.

g) Las personas que presten servicios o actividades de inversión que consistan únicamente en la gestión de sistemas de participación de personas trabajadoras y en la prestación de servicios o actividades de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices.

h) Los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales (en adelante, SEBC), otros organismos nacionales con funciones similares en la Unión Europea, otros organismos públicos que se encargan de la gestión de la deuda pública o intervienen en ella en la Unión Europea así como a las instituciones financieras internacionales de las que son miembros dos o más Estados miembros que tengan la intención de movilizar fondos y prestar asistencia financiera en beneficio de aquellos de sus miembros que estén sufriendo graves problemas de financiación o que corran el riesgo de padecerlos.

i) Las instituciones de inversión colectiva, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y los fondos de pensiones, independientemente de que estén o no coordinados en el ámbito de la Unión Europea, ni a los depositarios y entidades gestoras de dichas instituciones.

j) Las personas que o bien negocien por cuenta propia, incluidos los creadores de mercado, con derivados sobre materias primas o con derechos de emisión o derivados de estos, excluidas las personas que negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes, o bien presten servicios de inversión, por cuenta ajena, en derivados sobre materias primas o en derechos de emisión o derivados sobre tales derechos a los clientes o proveedores de su actividad principal, siempre que:

1.º Sobre una base individual y agregada, se trate de una actividad auxiliar con respecto a la principal, considerada en relación con el grupo, y

2.º dichas personas no formen parte de un grupo cuya actividad principal sea la prestación de servicios de inversión en el sentido de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, o la realización de una actividad legalmente reservada a las entidades de crédito según la Ley 10/2014, de 26 de junio y no actúen como creadores de mercado en relación con derivados sobre materias primas,

3.º no apliquen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, e

4.º informen a la autoridad competente correspondiente cuando esta lo solicite, del motivo por el que consideran que su actividad es auxiliar con respecto a su principal.

La determinación de una actividad como auxiliar a los efectos de este apartado se realizará de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) 2021/1833 de la Comisión, de 14 de julio de 2021, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo mediante la especificación de los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la actividad principal a nivel de grupo.

k) Las personas que prestan asesoramiento en materia de inversión en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada.

l) Los gestores de la red de transporte, según la definición del artículo 2, apartado 35, de la Directiva (UE) 2019/944 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de junio, de sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se modifica la Directiva 2012/27/UE, o del artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior del gas natural y por la que se deroga la Directiva 2003/55/CE, cuando desempeñen los cometidos que les imponen dichas Directivas; el Reglamento (CE) n.º 714/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, relativo a las condiciones de acceso a la red para el comercio transfronterizo de electricidad y por el que se deroga el Reglamento (CE) n.º 1228/2003, o el Reglamento (CE) n.º 715/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre las condiciones de acceso a las redes de transporte de gas natural y por

el que se deroga el Reglamento (CE) n.º 1775/2005, o los códigos de red o directrices adoptados con arreglo a dichos Reglamentos, a las personas que actúan en su nombre como proveedores de servicios para realizar su cometido en virtud de las directivas o reglamentos mencionados o de los códigos de red o directrices adoptados con arreglo a dichos reglamentos, y a los operadores o administradores de un mecanismo de compensación de energía, una red de distribución o un sistema destinado a mantener en equilibrio la oferta y la demanda de energía cuando lleven a cabo ese tipo de actividades.

Esta excepción solo se aplicará a personas que intervengan en las actividades mencionadas supra si realizan actividades de inversión o prestan servicios o actividades de inversión relacionados con derivados sobre materias primas para llevar a cabo tales actividades. Esta excepción no se aplicará respecto de la gestión de un mercado secundario, incluidas las plataformas de negociación secundaria en derechos financieros de transporte.

2. Los derechos conferidos por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y su desarrollo reglamentario no se harán extensivos a la prestación de servicios en calidad de contraparte en operaciones realizadas por organismos públicos que negocian deuda pública o por miembros del SEBC, dentro de las funciones que les son asignadas en virtud del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y por el Protocolo n.º 4 de los Estatutos del SEBC y del Banco Central Europeo (en adelante, BCE) o en el ejercicio de funciones equivalentes con arreglo a disposiciones nacionales.

3. Lo dispuesto en los artículos 77 y 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se aplicará asimismo a las personas que estén exentas al amparo de este artículo.

4. Las siguientes personas quedarán excluidas de la aplicación de los requisitos y obligaciones establecidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo:

a) Personas que presten servicios de inversión exclusivamente en materias primas, derechos de emisión o derivados sobre estos con la única finalidad de dar cobertura a los riesgos comerciales de sus clientes, siempre que estos últimos sean exclusivamente empresas eléctricas locales en la definición del artículo 2.35, de la Directiva (UE) 2019/944 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de junio, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se modifica la Directiva 2012/27/UE, o compañías de gas natural en la definición del artículo 2.1 de la Directiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, y siempre que estos clientes tengan conjuntamente el 100 por cien del capital o de los derechos de voto de estas personas, ejerzan conjuntamente el control y estén exentos en virtud del artículo 123.1 j) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, si prestan por sí mismos estos servicios de inversión.

b) Personas que presten servicios de inversión exclusivamente en derechos de emisión o derivados sobre estos con la única finalidad de dar cobertura a los riesgos comerciales de sus clientes, siempre que estos últimos sean exclusivamente titulares en la definición del artículo 3.f), de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, y siempre que estos clientes tengan conjuntamente el 100 por ciento del capital o de los derechos de voto de estas personas, ejerzan conjuntamente el control y estén exentos en virtud del artículo 123.1.j) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, si prestan por sí mismos estos servicios de inversión.

c) Personas y entidades que no estén autorizadas a:

1.º Tener fondos o valores de clientes y que, por tal motivo, no puedan en ningún momento colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes, y

2.º prestar servicios y actividades de inversión, a no ser la recepción y transmisión de órdenes sobre valores negociables o la prestación de asesoramiento en materia de inversión en relación con dichos instrumentos financieros.

5. Las personas y entidades a las que se refiere la letra c) del apartado anterior, podrán transmitir únicamente órdenes a las siguientes entidades autorizadas:

- a) Empresas de servicios de inversión autorizadas,
- b) entidades de crédito autorizadas de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE,
- c) sucursales de empresas de servicios de inversión o de entidades de crédito que estén autorizadas en un tercer país y que estén sometidas y se ajusten a normas prudenciales que las autoridades competentes consideren al menos tan estrictas como las establecidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo, en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, o en la Ley 10/2014, de 26 de junio,
- d) instituciones de inversión colectiva autorizadas con arreglo a la legislación de un Estado miembro a vender participaciones al público o a los gestores de tales instituciones; y
- e) sociedades de inversión de capital fijo, con arreglo a la definición del artículo 17.7, de la Segunda Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 54, párrafo segundo, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital, cuyas obligaciones coticen o se negocien en un mercado regulado de un Estado miembro.

6. Las personas previstas en los apartados 4 y 5 que queden excluidas de la aplicación de los requisitos y obligaciones establecidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo:

- a) Estarán sujetas a los requisitos y al régimen de supervisión que en su caso se puedan establecer reglamentariamente, y
- b) no podrán prestar servicios de inversión ni servicios auxiliares en otros Estados de la Unión Europea de conformidad con lo dispuesto en los artículos 143 y 144 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo; tampoco podrán prestar servicios en Estados no miembros de la Unión Europea de conformidad con lo dispuesto en el artículo 150 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo

#### Artículo 5. *Régimen de las empresas de asesoramiento financiero nacional.*

1. De acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 123.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las personas físicas y jurídicas que, en lugar de cumplir con los requisitos financieros establecidos en la sección 1.ª del capítulo VI del título V de la citada ley así como en el capítulo I del título V de este real decreto, cumplan con lo establecido en el presente artículo, y que no estén autorizadas a tener fondos o valores de clientes por lo que, en ningún caso podrán colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes, podrán prestar los servicios previstos en el artículo 125.1.g) y 126.c) y e) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en relación con los instrumentos financieros contemplados en su artículo 2.1.a) y c), con sujeción al resto de preceptos de la citada ley y todos sus desarrollos reglamentarios que sean aplicables a las empresas de asesoramiento financiero, así como la normativa europea que les sea de aplicación. Estas personas físicas y jurídicas se denominarán empresas de asesoramiento financiero nacional.

2. Las empresas de asesoramiento financiero nacional serán autorizadas por la CNMV de acuerdo con el procedimiento previsto en el capítulo III para las empresas de

servicios de inversión con las adaptaciones oportunas y quedarán inscritas en el registro señalado en el artículo 2.1 f) del Real Decreto de Potestades de Supervisión de la CNMV.

3. Las personas jurídicas que ofrezcan servicios de asesoramiento financiero deben cumplir los siguientes requisitos:

1.º Un capital inicial de 50.000 euros; o

2.º Un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía equivalente que permita hacer frente a la responsabilidad por negligencia en el ejercicio de su actividad profesional, con una cobertura mínima de 1.000.000 euros por reclamación de daños, y un total de 1.500.000 euros anuales para todas las reclamaciones.

Las personas físicas que ofrezcan servicios de asesoramiento financiero deberán contar con el seguro al que se refiere el apartado 2.º anterior.

4. Las empresas de asesoramiento financiero nacional no tendrán la consideración de empresa de servicios de inversión, ni podrán prestar sus servicios en otros Estados de la Unión Europea de conformidad con lo dispuesto en los artículos 143 y 144 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. Tampoco podrán prestar servicios en Estados no miembros de la Unión Europea de conformidad con lo dispuesto en el artículo 150 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

5. El cliente deberá dar su consentimiento expreso con carácter previo a la contratación con una empresa de asesoramiento financiero nacional, demostrado claramente por escrito y formalizado mediante su firma o un mecanismo equivalente, de que entiende que la empresa de asesoramiento financiero nacional no puede ejercer su actividad profesional en todo el territorio de la Unión Europea.

#### Artículo 6. *Cuenta propia de las agencias de valores.*

Las agencias de valores que ejecuten órdenes de inversores relativas a instrumentos financieros podrán mantenerlos por cuenta propia siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) Que tales posiciones deriven únicamente de la imposibilidad de la empresa de inversión de cumplir las órdenes precisas recibidas de clientes,
- b) que el valor total de mercado de tales posiciones no supere el 15 por ciento del capital inicial de la empresa,
- c) que la empresa satisfaga los requisitos establecidos en los artículos 21 y 22 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019; y
- d) que tales posiciones revistan un carácter fortuito y provisional y estén estrictamente limitadas al tiempo necesario para realizar la transacción de que se trate.

#### Sección 2.ª *Reserva de actividad y denominación*

#### Artículo 7. *Reserva de denominación.*

1. Las denominaciones sociales de las empresas de servicios de inversión descritas artículo 129.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, incluirán, de forma obligada, la mención a la clase de empresa de servicios de inversión de que se trate: «sociedad de valores», «agencia de valores», «sociedad gestora de carteras», «empresa de asesoramiento financiero», o sus abreviaturas «S.V.», «A.V.», «S.G.C.», y «E.A.F.», en la correspondencia, comunicaciones electrónicas, impresos, publicidad, contratos y, en general, en todas las referencias públicas de cualquier clase que provengan de tales entidades.

2. La denominación de «Empresa de Asesoramiento Financiero Nacional», así como su abreviatura «E.A.F.N.», queda reservada a las entidades contempladas en el

artículo 5, las cuales están obligadas a incluirlas en su denominación. Ninguna otra persona o entidad podrá utilizar esta denominación o abreviatura que induzca a confusión.

3. Las empresas de servicios de inversión extranjeras que actúen en España conservarán su denominación original; no obstante, deberán manifestar en sus referencias públicas y en su publicidad, especialmente en sus relaciones con la clientela, su carácter de empresas de servicios de inversión, así como su régimen de operativa por cuenta propia o ajena.

#### Artículo 8. *Habitualidad y profesionalidad.*

A los efectos previstos en el artículo 129 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se entenderá que concurre la nota de habitualidad cuando las actividades vayan acompañadas de actuaciones comerciales, publicitarias o de otro tipo, tendentes a crear relaciones de clientela, o se basen en la utilización de relaciones de clientela o interés de otro origen; y se entiende que concurre la nota de la profesionalidad cuando las actividades sean realizadas a clientes en general y de forma remunerada.

#### Artículo 9. *Incumplimiento de la reserva de actividad y denominación.*

1. El plazo al que se refiere el artículo 129.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, para imponer una multa coercitiva a quienes se mantengan en el incumplimiento de la reserva de actividad y denominación tras haber sido requeridos, será de treinta días.

Se aplicarán como correspondan los criterios establecidos en el artículo 329 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, para graduar la cuantía de la multa coercitiva.

2. Los requerimientos se formularán previa audiencia de la persona o entidad interesada y las multas se impondrán con arreglo a lo previsto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo. A su vez la CNMV también podrá hacer advertencias públicas respecto a la existencia de esta conducta incumplidora.

Lo dispuesto en este apartado se entiende sin perjuicio de las demás sanciones que procedan con arreglo a lo dispuesto en el título IX de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, ni de las demás responsabilidades, incluso de orden penal, que puedan ser exigibles.

### Sección 3.<sup>a</sup> *Actividades y servicios*

#### Artículo 10. *Servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional solo podrán prestar los servicios y actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros, incluido el alcance general o limitado con que pretendan desarrollarlos, relacionadas en su autorización; y cumplirán todas las normas que afecten al servicio en concreto, especialmente aquellas que se refieran a las relaciones con la clientela. Las citadas empresas no podrán realizar servicios o actividades no incluidos en su autorización, ni hacerlo con un alcance diferente.

2. La lista de servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares que presten las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional, así como los instrumentos financieros sobre los que presten estos servicios se harán constar en los registros de la CNMV en la forma que determine.

#### Artículo 11. *Actividades accesorias.*

1. De acuerdo con los artículos 127.1 y 128.5.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional, podrán realizar las actividades previstas en los artículos 125 y 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, referidas a instrumentos no contemplados en el artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, u otras actividades accesorias que supongan la

prolongación de su negocio, cuando ello no desvirtúe el objeto social exclusivo propio de la empresa. Para el acceso y ejercicio a las actividades accesorias, la entidad estará obligada al cumplimiento de la normativa que en su caso regule la actividad que se pretende realizar.

2. Para que la prestación de una actividad accesorial pueda incluirse en la lista de servicios y actividades a que se refiere el artículo 10.2 de este real decreto de la empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional, debe cumplir una de las dos condiciones siguientes:

a) Implicar la prestación de un servicio de inversión o auxiliar sobre instrumentos que, estén vinculados al sector bancario o de seguros o tengan algún tipo de componente financiero.

b) Suponer la prolongación del negocio de la empresa. Para ello deberá tener un grado de conexión suficiente con el ámbito financiero o el sector financiero, o realizarse con el objetivo de rentabilizar o aprovechar recursos con los que la empresa ya cuenta o que ha desarrollado en relación con actividades vinculadas al sector.

3. Las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional garantizarán una gestión adecuada de los riesgos y de los conflictos de interés que podrían derivarse de llevar a cabo actividades accesorias. A tal efecto aplicarán procedimientos similares a los existentes para la actividad principal y adoptarán medidas adecuadas para controlar, gestionar y mitigar en su caso los riesgos específicos de las actividades accesorias.

4. Las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional controlarán que las actividades accesorias no adquieran un grado de importancia en la actividad global de la entidad que pueda llegar a desvirtuar el objeto social propio de las mismas. La CNMV podrá establecer criterios y umbrales para delimitar cuándo las actividades accesorias desvirtúan por su alcance o volumen el objeto social exclusivo propio de las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional.

5. La realización de actividades accesorias será comunicada por las empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional a la CNMV con quince días hábiles de antelación a la fecha en que vayan a ser efectivas, con el fin de ser incluidas en sus programas de actividades. Se deberá aportar una memoria explicativa de las actividades accesorias, el volumen de ingresos estimados y una declaración confirmando contar con controles de los riesgos que generan, así como con procedimientos para resolver de manera adecuada los conflictos de interés.

## Artículo 12. *Modificaciones estatutarias.*

1. En desarrollo de lo establecido en el artículo 137.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las modificaciones de los estatutos sociales de las empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas se sujetarán al procedimiento de autorización de nuevas entidades, si bien la solicitud de autorización deberá resolverse y notificarse por la CNMV a los interesados, dentro de los dos meses siguientes a su presentación.

2. Cuando la solicitud no sea resuelta y notificada en este plazo, se entenderá estimada.

3. Todas las modificaciones estatutarias, excepto las mencionadas en el apartado 5, deberán ser objeto de inscripción en el Registro Mercantil y en el de la CNMV, y en cuanto a este último, en los plazos y con los requisitos que determine la CNMV mediante Circular.

4. En desarrollo de lo establecido en el artículo 137.5.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y no obstante lo previsto en el apartado 1, no requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV

para su constancia en el registro correspondiente, las modificaciones de los estatutos sociales que tengan por objeto:

a) Cambio de domicilio dentro del territorio nacional, así como el cambio de denominación de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional.

b) Incorporación a los estatutos de las empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional de preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo, o cumplimiento de resoluciones judiciales o administrativas.

c) Las ampliaciones de capital con cargo a reservas de las empresas de servicios de inversión o de las empresas de asesoramiento financiero nacional.

d) Aquellas otras modificaciones para las que la CNMV, en contestación en consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

5. No requerirán autorización previa de la CNMV ni deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV las modificaciones de los estatutos sociales distintas de las previstas en los apartados anteriores y que no guarden relación con la naturaleza específica de la sociedad como empresa de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional; o con los requisitos a las que están sujetas estas entidades.

#### Artículo 13. *Modificaciones de la relación de actividades.*

1. La lista de servicios y actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros de las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional se recogerá en la solicitud de autorización a que se refiere el capítulo III del presente título. Toda alteración posterior de dicha lista deberá someterse al procedimiento previsto en el citado capítulo, si bien el plazo para resolver y notificar la resolución será de tres meses desde el momento de presentación de la modificación en la forma establecida en el artículo 19.

No obstante lo anterior y de acuerdo con el artículo 137.5.b) de la Ley 6/20203, de 17 de marzo, solo deberán ser comunicadas a la CNMV aquellas modificaciones de la lista de servicios y actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros que tengan escasa relevancia por afectar a servicios y actividades no reservadas, a la alteración o reducción de servicios y actividades ya autorizados, o porque así sean consideradas por la CNMV en contestación a la consulta previa formulada al efecto por la empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional afectada.

2. La CNMV podrá denegar la solicitud de modificación de la lista de servicios y actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros en los supuestos establecidos en el artículo 137.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y cuando las normas de conducta que haya adoptado no resulten adecuadas para evitar los conflictos de interés que puedan surgir en el desarrollo de los servicios y actividades contenidos en su solicitud de autorización.

En el caso de empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la modificación del programa de actividades quedará condicionada a la recepción por la CNMV de una comunicación de la autoridad supervisora del país de origen de la empresa de servicios de inversión que indique la modificación de las actividades a realizar en España.

## CAPÍTULO II

### **Agentes de las empresas de servicios de inversión y de empresas de asesoramiento financiero nacional**

#### Artículo 14. *Contratación de agentes.*

1. El ejercicio de la actividad de los agentes de las empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas está sometido a la supervisión de la CNMV, que podrá establecer requisitos adicionales para la cobertura de los riesgos derivados de incumplimientos o fraudes provenientes de su actividad.

2. Podrá actuar como agente de una empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica cualquier persona física o jurídica, a excepción de:

a) Las personas físicas ligadas por una relación laboral a la propia entidad o a cualquier otra que preste servicios de inversión sobre los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

b) Las personas físicas o jurídicas que actúen como agentes de otra empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica o como agentes de entidades de crédito que presten servicios de inversión, salvo que ambas entidades pertenezcan al mismo grupo.

3. La actuación como agente de las personas jurídicas quedará condicionada a la compatibilidad de dicha actividad con su objeto social.

4. Los agentes de las entidades citadas en el apartado 1 deberán cumplir los requisitos previstos en el artículo 20.1.g, así como, cuando sean personas jurídicas, los requisitos relativos al número mínimo de administradores o administradoras previstos para las empresas de asesoramiento financiero en artículo 54 y los requisitos relativos al capital previstos en el 66.3, todo ello con las adaptaciones precisas que, en su caso, se determine mediante orden de la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

5. Las empresas de asesoramiento financiero y las empresas de asesoramiento financiero nacional no podrán ser agentes de otra empresa de servicios de inversión, empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica o entidad de crédito. Las empresas de asesoramiento financiero o empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas podrán designar agentes vinculados, pero únicamente para la promoción y comercialización del servicio de asesoramiento en materia de inversión y servicios auxiliares que estén autorizadas a prestar y para captar negocio, no pudiendo prestar estos agentes el servicio de asesoramiento en materia de inversión del artículo 125.1.g) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

#### Artículo 15. *Inscripción en el registro de agentes.*

1. En desarrollo de lo previsto en los apartados 3 y 4 del artículo 130 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas que contraten agentes deberán inscribir con carácter previo los poderes de los agentes en el Registro Mercantil y notificar a la CNMV su inscripción en el registro correspondiente, una vez comprobado por la empresa de servicios de inversión o por la empresa de asesoramiento financiero nacional que el agente reúne acreditada honorabilidad, el conocimiento, las competencias y la experiencia, previstos en el artículo 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, para prestar los servicios propios de un agente y comunicar con precisión al cliente, o al posible cliente toda la información pertinente sobre el servicio propuesto.

Recibida la notificación, que deberá presentarse por vía telemática en la sede electrónica de la CNMV, esta inscribirá a los agentes en los registros señalados en el

artículo 2.1.g) del Real Decreto por el que se desarrollan las Potestades y Facultades Administrativas de la CNMV en relación con los Mercados de Valores y las Empresas de Servicios de Inversión. El plazo máximo para que la CNMV realice la inscripción será de tres meses desde que recibe la notificación correspondiente. La inscripción en el registro de la CNMV será requisito necesario para que los agentes puedan iniciar su actividad.

2. Cuando la empresa de servicios de inversión o la empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica concluya su relación con un agente, deberá otorgar escritura de revocación de poder e inscribirla en el Registro Mercantil, y comunicarlo inmediatamente a la CNMV, para su anotación en el correspondiente registro.

3. Las entidades de crédito que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 128.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, estén autorizadas para la prestación de servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares, podrán designar agentes en los términos y condiciones establecidos en el artículo 130 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el presente capítulo. En este caso, los agentes se inscribirán en el registro que, a tal efecto, exista en el Banco de España y se regirán por lo dispuesto en la normativa bancaria que les sea de aplicación, en lo que no resulte contradictorio con lo previsto en este artículo. El Banco de España comunicará estas inscripciones a la CNMV para que las inscriba en su registro, en los mismos términos que, para las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas, prevé el artículo 130.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

#### Artículo 16. *Requisitos de los agentes.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 130 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los agentes deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Actuar en exclusiva para una sola empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica, o para varias del mismo grupo.
- b) No ostentar representación alguna de los inversores ni desarrollar actividades que puedan entrar en conflicto con el buen desempeño de sus funciones.
- c) Los requisitos de honorabilidad, conocimiento, competencias y experiencia del 164.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.
- d) No percibir de la clientela honorarios, comisiones o cualquier otro tipo de remuneración.
- e) No podrán subdelegar sus actuaciones.

2. Las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas deberán, como requisito previo al nombramiento de agentes:

- a) Disponer de los medios necesarios para controlar de forma efectiva la actuación de sus agentes y hacer cumplir las normas y procedimientos internos de las entidades que les resulten aplicables.
- b) Asegurarse de que los agentes cumplen lo dispuesto en el apartado 1.c), que no desarrollan actividades que puedan afectar negativamente a la prestación de los servicios encomendados, que informan a la clientela o posible clientela del nombre de la entidad a la que representan y de que actúan en su nombre y por su cuenta cuando se pongan en contacto o antes de negociar con cualquier cliente o posible cliente.
- c) Otorgar a los agentes poder suficiente para actuar en nombre y por cuenta de la entidad en la prestación de servicios que se les encomienden.

#### Artículo 17. *Régimen de la representación.*

1. Las empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas que designen agentes serán responsables del

cumplimiento por éstos de todas las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores en los actos que realicen.

2. Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 130 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas deberán disponer de los medios necesarios para controlar de forma efectiva la actuación de sus agentes y hacer cumplir las normas y procedimientos internos de las entidades que les resulten aplicables. A tal fin, con anterioridad a la formalización del negocio jurídico de representación o apoderamiento, habrán de comprobar la suficiencia y adecuación de la organización administrativa y de los medios, de los procedimientos operativos, de control interno y contables y, en su caso, de los sistemas informáticos que vayan a utilizar aquellos en el desarrollo ulterior de sus actuaciones. En el caso de que la representación vaya a otorgarse a una persona jurídica, las comprobaciones anteriores se extenderán a su situación económico-financiera. Las entidades condicionarán la contratación de sus agentes a la comprobación satisfactoria de los aspectos mencionados en este párrafo.

De igual manera, las entidades impondrán a sus agentes que sus actuaciones se realicen conforme a los procedimientos operativos, de control interno y contables que a tal efecto desarrollen las empresas a las que representan, en especial en lo referido a efectivo o instrumentos de pago, así como imponer la utilización de sistemas informáticos que aseguren una adecuada integración de los datos e informaciones entre los agentes y la empresa a la que representen. A estos efectos, los agentes habrán de permitir y colaborar en aquellas auditorías operativas, de procedimientos y control interno que sobre tales procedimientos y sistemas lleven a cabo las empresas a las que representan. Las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas condicionarán en su caso el mantenimiento del negocio jurídico de representación o apoderamiento al cumplimiento por sus agentes de estas medidas.

3. Se prohíbe el establecimiento de sistemas de remuneración escalonados vinculados a la venta multinivel a las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas que designen agentes cuando la remuneración de alguno de dichos agentes se determine o quede vinculada de algún modo al volumen de actividad desarrollada por otros agentes que se encuentren situados en niveles inferiores en más de dos escalones dentro de dicha red de venta multinivel.

4. Sin perjuicio del correspondiente apoderamiento notarial, que deberá estar inscrito en el Registro Mercantil en el que se detalle el alcance de la representación y su ámbito geográfico, el contrato privado de representación se celebrará por escrito y especificará, de forma exhaustiva, el ámbito de las operaciones y servicios en que podrá actuar el agente, el sistema de facturación, liquidación y cobro de los servicios de representación, y el régimen excepcional de las operaciones personales del agente, conforme lo previsto en los artículos 28 y 29 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

5. Toda entrega o recepción de fondos, incluido el efectivo, deberá realizarse directamente entre la empresa de servicios de inversión y el inversor, sin que los fondos puedan estar ni siquiera de manera transitoria en poder o en cuenta del agente.

6. En ningún caso, los valores o instrumentos financieros de la clientela podrán, ni siquiera transitoriamente, estar en poder o en depósito de los agentes, debiendo quedar depositados directamente a nombre de aquéllos.

7. Los mandatos con poderes para una sola operación deberán formularse igualmente por escrito y detallarán, de forma específica, la operación singular de que se trate y todos los aspectos a que se refiere el apartado 4 anterior. Asimismo, deberá figurar la firma de aceptación del mandatario al poder recibido.

## Artículo 18. *Comunicación y publicidad de las relaciones de representación.*

1. La CNMV podrá recabar de las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional representadas y de sus agentes cuantas informaciones estime necesarias sobre los extremos relacionados con las materias objeto de su competencia.

2. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 130 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional exigirán de sus agentes que pongan de manifiesto su condición en cuantas relaciones establezcan con la clientela, identificando la entidad que representan y el ámbito del poder recibido. En este sentido, los agentes estarán obligados a exhibir el apoderamiento notarial a todos los clientes que lo soliciten.

3. Las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional deberán disponer de un archivo cuyo contenido determinará la CNMV, relativo al soporte documental de las relaciones de agencia establecidas y los mandatos otorgados.

## CAPÍTULO III

### **Autorización, registro, suspensión y revocación**

#### *Sección 1.ª Autorización y Registro*

## Artículo 19. *Autorización.*

1. La solicitud de autorización de empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional se realizará electrónicamente de conformidad con el artículo 131.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y conforme a los formularios y plantillas que figuran en los anexos I y II del Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1945 de la Comisión, de 19 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con las notificaciones presentadas por empresas de servicios de inversión solicitantes o autorizadas, o destinadas a ellas, de conformidad con la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014; e incluirá la información prevista en el Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión.

Las personas y entidades citadas en el párrafo anterior facilitarán a la CNMV toda la información que esta precise para que pueda comprobar que dicha empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional ha adoptado, en el momento de la solicitud de la autorización, todas las medidas necesarias para cumplir con las obligaciones establecidas en materia de autorización en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en este real decreto y en las disposiciones de desarrollo de los mismos.

2. De acuerdo con el artículo 124.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la CNMV requerirá informe previo del Banco de España para la autorización cuando a las empresas de servicios de inversión se les apliquen los requisitos prudenciales establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, y en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y sus normas de desarrollo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1, apartado 5, del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019. En dicho informe, el Banco de España recogerá las posibles objeciones al cumplimiento de los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para aplicar el régimen prudencial de las

entidades de crédito a empresas de servicio de inversión, en el ámbito de sus competencias como supervisor consolidado.

3. La CNMV comunicará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, con periodicidad trimestral, los procedimientos de autorización incoados indicando los elementos esenciales del expediente que se haya de tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la CNMV.

4. No se practicarán inscripciones en el registro de la CNMV en el caso de que entre la fecha de notificación de la autorización y la de solicitud de inscripción en el Registro hubiera transcurrido más de un año.

5. Cuando se trate de empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas físicas, la inscripción en el registro de la CNMV se producirá con carácter simultáneo a la autorización.

#### Artículo 20. *Requisitos de autorización para las empresas de servicios de inversión.*

1. En desarrollo de lo previsto en el artículo 134.1 y 3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión deberán cumplir los requisitos siguientes para obtener y conservar la autorización como empresa de servicios de inversión:

a) Tener por objeto social exclusivo la realización de las actividades que sean propias de las empresas de servicios de inversión, de conformidad con lo establecido en los artículos 125 y 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

b) Revestir la forma de sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada, constituida por tiempo indefinido, con una denominación ajustada a lo previsto en el artículo 129 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el artículo 7 y que las acciones o participaciones integrantes de su capital social tengan carácter nominativo.

c) Cuando se trate de una entidad de nueva creación, deberá constituirse por el procedimiento de fundación simultánea y no reservar ventajas o remuneraciones especiales de clase alguna a sus fundadores.

d) Contar con un capital inicial mínimo totalmente desembolsado en efectivo y con los recursos propios mínimos establecidos en el artículo 171.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y las disposiciones de este real decreto.

e) Cumplir con los requisitos de gobierno corporativo y de idoneidad de los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las empresas de servicios de inversión previstos en los artículos 161, 163.1 y 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y de los artículos 52 y 54.

Los miembros del órgano de administración de las entidades dominantes contempladas en el artículo 138.1.b) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberán cumplir con los requisitos de gobierno corporativo y de idoneidad previstos en el apartado anterior.

Asimismo, las y los responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave que, conforme a un enfoque basado en el riesgo, hayan sido considerados como tales para el desarrollo diario de la actividad de las empresas de servicios de inversión, que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 124 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, apliquen los requisitos prudenciales establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, y en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y sus normas de desarrollo, así como de las entidades dominantes a que se refiere el párrafo anterior, deberán cumplir con los requisitos de idoneidad previstos en las letras a) y b) del artículo 164.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

f) Adherirse al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

g) Disponer de los procedimientos, medidas y medios necesarios para cumplir con los requisitos de organización interna y funcionamiento y con las normas de conducta previstas en los artículos 176, 177, 178, 179 y 180, así como en el título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565, de 25 de

abril de 2016. En especial, deberán contar con procedimientos y órganos adecuados para prevenir e impedir la realización de operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, en los términos establecidos en la Ley 10/2010, de 28 de abril, y en su normativa de desarrollo.

Dichos procedimientos se documentarán en un manual de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo. La CNMV recabará del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias la emisión del informe preceptivo al que se refiere el artículo 45.4.i) de la Ley 10/2010, de 28 de abril, salvo en los casos exceptuados por el Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba su Reglamento.

Cuando la entidad pretenda prestar servicios por medios telemáticos deberá disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado.

h) Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.

i) Remitir a la CNMV toda la documentación completa prevista en el Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, así como en este real decreto.

j) Contar con las medidas de promoción de la igualdad y de conciliación previstas en el título IV la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres, en particular, con planes de igualdad y protocolos de prevención del acoso sexual y por razón de sexo en el trabajo.

2. Cuando el organismo rector del mercado regulado solicite la autorización para la gestión de un SMN o Sistema Organizado de Contratación (SOC) y las personas que gestionen el SMN o SOC sean las mismas que las que gestionan dicho mercado, se presumirá que esas personas cumplen los requisitos de idoneidad establecidos en la letra e) del apartado 1.

3. Cuando la solicitud de autorización se refiera a la prestación del servicio de gestión de un SMN o un SOC, el organismo rector o la empresa de servicios de inversión deberá, además, someter a la aprobación de la CNMV unas normas internas de funcionamiento del SMN o del SOC conforme a lo dispuesto en el artículo 134.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como en los artículos 121.2 y 122 del real decreto de instrumentos financieros, que deberán:

a) Establecer normas claras y transparentes que regulen el acceso al SMN y al SOC de acuerdo con las condiciones establecidas y que fijen los criterios para determinar los instrumentos financieros que puedan negociarse en el sistema.

b) Establecer normas y procedimientos que regulen la negociación en estos sistemas de manera justa y ordenada, estableciendo criterios objetivos que permitan una ejecución eficaz de las órdenes.

c) Implantar mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.

#### Artículo 21. *Requisitos de autorización para las empresas de asesoramiento financiero nacional.*

De conformidad con lo previsto en el artículo 134.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de asesoramiento financiero nacional deberán cumplir, para obtener y conservar la correspondiente autorización, con los siguientes requisitos:

a) Si se trata de personas jurídicas, lo previsto en el artículo 20.1, en las letras a), b), c), primera frase de la letra e), letra f), así como en la letra g), excepto en los supuestos de los artículos 178 a 180 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en las letras h) e i). En caso de estar dirigidas por una única persona física, deberán cumplir

adicionalmente con lo previsto en el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

b) si se trata de personas físicas, además de lo previsto en las letras f) y g) a excepción de los artículos 178 a 180 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en la letra i) del apartado 1 del artículo 20, deberán cumplir las siguientes condiciones:

- 1.º Tener capacidad para ejercer el comercio.
- 2.º Tener su residencia en España.
- 3.º Cumplir con los requisitos de idoneidad previstos en el artículo 164.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.
- 4.º Disponer de mecanismos alternativos que aseguren la gestión adecuada y prudente de la empresa de asesoramiento financiero nacional y la debida consideración del interés de su clientela y de la integridad del mercado.
- 5.º Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

c) Los relativos al capital inicial contemplados en el artículo 5.3.

d) Adhesión al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

*Artículo 22. Disposiciones aplicables a las entidades de crédito que presten servicios o actividades de inversión.*

1. Las entidades de crédito, aunque no sean empresas de servicios de inversión según la Ley 6/2023, de 17 de marzo, podrán realizar habitualmente todos los servicios y actividades previstos en los artículos 125 y 126 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, siempre que su régimen jurídico, sus estatutos y su autorización específica les habiliten para ello.

2. En el procedimiento por el que se autorice a las entidades de crédito para la prestación de servicios y actividades de inversión o servicios auxiliares será preceptivo el informe de la CNMV.

3. Los siguientes preceptos serán de aplicación a las entidades de crédito cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión:

a) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:

- 1.º 49.
- 2.º 52.
- 3.º 54.
- 4.º 62.
- 5.º 66.
- 6.º 68.
- 7.º 69.
- 8.º 70.
- 9.º 130.
- 10.º 142.
- 11.º 146.
- 12.º 148.
- 13.º 149.
- 14.º 151.
- 15.º 162, párrafos 1 y 2.
- 16.º 176.
- 17.º 177.
- 18.º 178.
- 19.º 179.
- 20.º 181.
- 21.º 180.
- 22.º 275.

- 23.º 276.
- 24.º 277.
- 25.º Los títulos VIII, y IX

b) Del Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, los siguientes artículos:

- 1.º 121.
- 2.º 140.

c) Del presente real decreto, los siguientes artículos: 33, 34, apartados 7 y 8; 35.5; 37, apartados 2 y 3; 38, apartado 4; 43, apartado 2; 52, apartados 1 y 2; 83; 97; 98; 99, y 142.

*Artículo 23. Disposiciones aplicables a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

Serán de aplicación a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, cuando presten los servicios y actividades de inversión de recepción y transmisión de órdenes, gestión de carteras, asesoramiento en materia de inversión y custodia y administración de instrumentos financieros las siguientes disposiciones:

a) Del presente real decreto, el artículo 4.1, relativo a los supuestos de no aplicación de los requisitos y obligaciones establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 32.4.

b) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:

- 1.º 176.2.a), b), c), d), e) f) y h).
- 2.º 176.3.b), d) y e).
- 3.º 177.
- 4.º 192.
- 5.º 193.
- 6.º 194.
- 7.º 195.
- 8.º 196.
- 9.º 197.
- 10.º 198.
- 11.º 199.
- 12.º 200.
- 13.º 201.
- 14.º 202.
- 15.º 203.
- 16.º 204.
- 17.º 205.
- 18.º 206.
- 19.º 207.
- 20.º 208.
- 21.º 209.
- 22.º 210.
- 23.º 211.
- 24.º 212.
- 25.º 213.
- 26.º 214.
- 27.º 215.
- 28.º 216; y
- 29.º 217.

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

Artículo 24. *Disposiciones aplicables a las entidades de crédito y a las empresas de servicios de inversión cuando vendan o asesoren depósitos estructurados.*

Serán de aplicación a las entidades de crédito, a las sociedades de valores y a las agencias de valores cuando vendan o asesoren a su clientela depósitos estructurados, las siguientes disposiciones:

- a) Del presente real decreto, el artículo 52, apartados 1 y 2.
- b) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:

- 1.º 128.
- 2.º 162, párrafos primero y segundo.
- 3.º 176.2.a), b), c), d) y e).
- 4.º 177.
- 5.º 181.
- 6.º 197.
- 7.º 198.
- 8.º 199.
- 9.º 200.
- 10.º 201.
- 11.º 202.1.
- 12.º 203.
- 13.º 204.
- 14.º 205.
- 15.º 206.
- 16.º 207.
- 17.º 208.
- 18.º 210.
- 19.º 211.
- 20.º 212.
- 21.º 213.
- 22.º 214.
- 23.º 215.
- 24.º 216.
- 25.º 217.
- 26.º 218.1.b).
- 27.º 274.
- 28.º 275.
- 29.º 276.
- 30.º 277.
- 31.º 278; y
- 32.º El título IX de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

El compartimento de garantía de depósitos del Fondo de Garantía de Depósitos garantizará el principal de los depósitos estructurados con garantía del principal recibidos por la entidad de crédito.

Artículo 25. *Disposiciones aplicables a los miembros o participantes en mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación.*

Serán de aplicación a los miembros o participantes en mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación que no estén obligados a obtener autorización en virtud de las excepciones contenidas en el artículo 4.1, letras a), e), i) y j), las siguientes disposiciones:

- a) Los artículos 97, 98 y 99.
- b) El artículo 180 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Artículo 26. *Denegación de la autorización.*

De acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 136 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la CNMV podrá denegar la autorización para constituir una empresa de servicios de inversión o una empresa de asesoramiento financiero nacional por el incumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios establecidos para obtenerla y, además, por las siguientes causas:

a) Cuando atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad, no se considere adecuada la idoneidad de los accionistas o de los socios que vayan a tener una participación significativa, tal y como se define en el artículo 152 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y de conformidad con el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

La CNMV solicitará informe del Servicio Ejecutivo de la Comisión para la Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, a fin de obtener una valoración adecuada de lo dispuesto en el artículo 9.e) del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, remitiendo a dicho Servicio Ejecutivo cuanta información haya recibido respecto de los accionistas o de los socios que vayan a tener una participación significativa que pueda ser relevante para la valoración.

La referencia efectuada a los accionistas o a los socios en este artículo se entenderá realizada a los empresarios en el caso de las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas físicas.

b) La falta de transparencia en la estructura del grupo al que eventualmente pueda pertenecer la entidad, o la existencia de vínculos estrechos con otras empresas de servicios de inversión, empresas de asesoramiento financiero nacional u otras personas físicas o jurídicas que impidan el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión de la CNMV, y, en general, la existencia de graves dificultades para inspeccionarla u obtener la información que la CNMV estime necesaria para el adecuado desarrollo de sus funciones supervisoras.

c) Cuando las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un Estado no miembro de la Unión Europea por las que se rijan las personas físicas o jurídicas con las que la empresa mantenga vínculos estrechos, o las dificultades que suponga su aplicación, impidan el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión.

d) Si la CNMV no está convencida de que los miembros del órgano de dirección de la entidad gozan de la honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes y dedican un tiempo suficiente al desempeño de su cometido; o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que el órgano de administración de la empresa de servicios de inversión o de las empresas de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica o las personas que se encarguen de su efectiva dirección podrían suponer una amenaza para la gestión efectiva, adecuada y prudente de la misma y para la debida consideración de la integridad del mercado.

e) Cuando existan graves conflictos de interés entre los cargos, responsabilidades o funciones ostentados por los miembros del órgano de administración de las entidades citadas en la letra d) anterior o por el empresario, en el caso de empresas de

asesoramiento financiero nacional que sean personas físicas y otros cargos, responsabilidades o funciones que ostenten de forma simultánea.

Artículo 27. *Requisitos de la solicitud.*

1. La solicitud de autorización para la creación de una empresa de servicios de inversión o de una empresa de asesoramiento financiero nacional o la transformación en cualesquiera de dichas figuras deberá ir acompañada de los documentos establecidos por el Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión.

2. En todo caso, cabrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en este real decreto y disposiciones de desarrollo.

3. Cuando se solicite la transformación de una sociedad limitada o sociedad anónima en empresa de servicios de inversión o en una empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica, además de los documentos anteriores se acompañará:

a) Un balance intermedio auditado, cerrado no antes del último día del trimestre anterior al momento de presentación de la solicitud, con una mención expresa y detalle suficiente de las posibles contingencias que pudieran afectar a la valoración del patrimonio. El balance se formulará con los mismos criterios, estructura y forma que el que corresponde incluir en las cuentas anuales.

b) Declaración de que la escritura pública de constitución y, en su caso, sus modificaciones posteriores, no contienen cláusula alguna que limita la capacidad de la entidad para constituirse como empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional.

4. Corresponderá a la CNMV la creación y gestión de un registro de miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las entidades dominantes de empresas de servicios de inversión españolas contempladas en el artículo 20.1.e), segundo párrafo, que no sean entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, entidades aseguradoras o reaseguradoras u otras entidades reguladas para la prestación de servicios bancarios, del mercado de valores y de inversión o de seguros, donde deberán inscribirse obligatoriamente los administradores, administradoras, directores, directoras y asimilados de aquellas.

Con carácter previo a la inscripción en dicho registro, conforme establece el artículo 138.1.b) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los nombramientos de nuevos miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las entidades dominantes citadas en el párrafo anterior, deberán ser objeto de comunicación previa a la CNMV, en los supuestos contemplados en el artículo 59.4.a), en la forma y plazos establecidos en su artículo 60.1.

Los nombramientos deberán comunicarse a la CNMV para la inscripción en dicho registro, una vez cumplido el trámite de comunicación previa a que se refiere el párrafo anterior y obtenida la no oposición de esta, dentro de los quince días hábiles siguientes a su aceptación del cargo.

Artículo 28. *Autorización de empresas de servicios de inversión controladas por otras empresas.*

1. La CNMV consultará previamente con la autoridad competente del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea la autorización de una empresa de servicios de inversión cuando se de alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la nueva empresa vaya a estar controlada por una empresa de servicios de inversión, un organismo rector del mercado o una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro.

b) Que su control vaya a ejercerse por la empresa matriz de una empresa de servicios de inversión o de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro.

c) Que su control vaya a ejercerse por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito autorizada en ese Estado miembro.

2. La CNMV consultará previamente con la autoridad competente del Estado miembro de la Unión Europea responsable de la supervisión de las entidades de crédito o las entidades aseguradoras o reaseguradoras la autorización de una empresa de servicios de inversión o un organismo rector de mercado cuando se de alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la nueva empresa vaya a estar controlada por una entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.

b) Que su control vaya a ejercerse por la empresa dominante de una entidad de crédito o una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en la Unión Europea.

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

3. Las consultas a las que se refieren los apartados anteriores se llevarán a cabo en particular, para evaluar la idoneidad de los accionistas o de los socios y la honorabilidad y experiencia de las personas que dirijan efectivamente las actividades de la empresa de servicios de inversión y que participen en la gestión de otra entidad del mismo grupo; y podrán reiterarse para la evaluación continuada del cumplimiento de dichos requisitos por parte de las empresas de servicios de inversión españolas.

4. Se entenderá que existe una relación de control a los efectos de este artículo siempre que se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

5. Las consultas contempladas en los apartados 1 y 2 se realizarán conforme a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos establecidos al efecto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/981 de la Comisión, de 7 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución con respecto a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la consulta a otras autoridades competentes antes de la concesión de una autorización de conformidad con la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

Artículo 29. *Modificaciones estructurales.*

1. A efectos de este real decreto se considerarán modificaciones estructurales la transformación, fusión, escisión y segregación de una rama de actividad en las que esté involucrada, al menos, una empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica o cualquier acuerdo que tenga efectos económicos o jurídicos análogos a los anteriores, así como las modificaciones estatutarias que deriven de las mismas.

2. Las modificaciones estructurales están sometidas al procedimiento de autorización y requisitos previstos en este capítulo.

3. No obstante lo anterior, las siguientes modificaciones estructurales estarán exentas del procedimiento de autorización y de los requisitos previstos en este capítulo, debiendo únicamente ser comunicadas a la CNMV en el plazo de 10 días desde su inscripción en el Registro Mercantil:

- a) Transformación de Sociedad Limitada en Sociedad Anónima y viceversa.
- b) La fusión por absorción por parte de la empresa de servicios de inversión o de una empresa de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica de una sociedad íntegramente participada y por absorción de sociedad participada al menos al noventa por ciento.
- c) La fusión por absorción cuando la sociedad absorbente sea una entidad de crédito sujeta al régimen de autorización establecido en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y disposiciones de desarrollo.
- d) Aquellas otras modificaciones estructurales para las que la CNMV, en contestación a consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización

4. En la tramitación de la autorización de las modificaciones estructurales, la CNMV comprobará:

- a) Que el cambio de estructura de la sociedad como consecuencia de la operación societaria no pueda significar merma alguna de los requisitos que para la constitución de las empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional estén establecidos en la Ley o en este real decreto.
- b) Que, cuando se produzca la desaparición de una empresa de servicios de inversión o de una empresa de asesoramiento financiero nacional, no sufra perjuicios la clientela, y que, en su caso, se liquidarán ordenadamente las operaciones pendientes de la empresa de servicios de inversión.

5. La CNMV podrá exigir, cuando ello resulte necesario, la acreditación de que el capital inicial y patrimonio neto de la entidad resultante de una operación societaria supera los capitales mínimos establecidos en el artículo 66, en el caso de empresas de servicios de inversión, y en el artículo 5.3 en el caso de empresas de asesoramiento financiero nacional. A tal efecto, podrá requerir la presentación de balances auditados, incluidos los de las entidades del grupo consolidable, cerrados no antes del último día del trimestre anterior al momento de presentación de la solicitud.

## *Sección 2.<sup>a</sup> Suspensión y revocación*

### *Artículo 30. Suspensión de la autorización.*

1. De acuerdo con lo establecido en el artículo 140 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la CNMV podrá suspender, con carácter total o parcial, los efectos de la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión, a una empresa de asesoramiento financiero nacional o a una de las entidades contempladas en el artículo 23. Cuando la suspensión sea parcial, afectará a algunas actividades o al alcance con el que estas se autorizaron.

2. La medida de suspensión de actividades se acordará y producirá sus efectos según lo previsto en el artículo 32, salvo cuando se dé algún supuesto que tenga un régimen específico en la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

### *Artículo 31. Revocación de la autorización.*

1. De acuerdo con lo previsto en el artículo 140.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión, o a una empresa de asesoramiento financiero nacional o entidades a que se refiere el artículo 23 o a una

sucursal de una entidad con sede en Estados no miembros de la Unión Europea podrá revocarse en los siguientes supuestos:

a) Si no da comienzo a las actividades autorizadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de la notificación de la autorización, por causa imputable al interesado.

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

c) Si interrumpe, de hecho, las actividades específicas autorizadas durante un período superior a seis meses.

d) Si durante un año no se tiene actividad efectiva o es inferior al diez por ciento de la media de actividad anual de los últimos cinco años o serie disponible, salvo que se justifique ante la CNMV que esta circunstancia concurre por causas ajenas a la voluntad de la entidad.

e) Si incumple de forma sobrevinida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización.

f) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones previstas en los artículos 171.a) y 176.2.c), e) y f) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

g) Cuando se dé el supuesto previsto en el artículo 158.1 de dicha Ley.

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

i) Como sanción, según lo previsto en el título IX de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

j) Si la empresa de servicios de inversión, empresa de asesoramiento financiero nacional o entidad a la que se hace referencia en el artículo 23 deja de pertenecer al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VII de dicha ley.

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

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

m) Cuando se incumplan de manera grave y sistemática las disposiciones relativas a las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, empresas de asesoramiento financiero nacional o de las entidades a que se refiere el artículo 23, de acuerdo con la Ley 6/2023, de 17 de marzo, con su normativa de desarrollo o con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

2. Sólo podrá ser revocada la autorización por falta de idoneidad de algún socio de modo excepcional, de acuerdo con lo previsto en el artículo 140.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

## Artículo 32. *Procedimiento de revocación de la autorización.*

1. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo de las Administraciones Públicas, correspondiendo a la CNMV cuando proceda, su tramitación y resolución. El inicio del procedimiento se realizará de oficio, notificando el acuerdo a la persona o entidad implicada, que podrá formular alegaciones en los términos previstos en el artículo 76 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas. El plazo para resolver y notificar el resultado del procedimiento será de tres meses. El vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, traerá consigo la caducidad del procedimiento.

Se estará a lo dispuesto en los artículos 312 y 313 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en el caso de que el motivo de la revocación constituya una sanción, y a lo dispuesto en el artículo 189.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en caso de que la persona o entidad deje de pertenecer al fondo de garantía de inversiones.

2. La resolución que acuerde la revocación será inmediatamente ejecutiva. Una vez notificada, la empresa interesada no podrá realizar nuevas operaciones. La CNMV comunicará al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital la revocación de la autorización otorgada. La resolución deberá inscribirse en el Registro Mercantil, en el caso de entidades, y en todo caso en el de la CNMV, y será notificada a la AEVM, en el caso de empresas de servicios de inversión y de las entidades a que se refiere el artículo 23. Asimismo, se publicará en el «Boletín Oficial del Estado», produciendo desde entonces efectos frente a terceros.

3. La CNMV podrá acordar que la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad. Cuando la disolución afecte a miembros del mercado, la CNMV y los órganos rectores de los mercados regulados, por sí mismos o a requerimiento de aquella, podrán acordar todas las medidas cautelares que se estimen pertinentes en aras de la protección de los inversores y del funcionamiento regular de los mercados de valores, y, en especial:

- a) Acordar el traspaso a otra entidad de los valores negociables, instrumentos financieros y efectivo que le hubiera confiado su clientela.
- b) Exigir alguna garantía específica a los liquidadores designados por la sociedad.
- c) Nombrar a los liquidadores.
- d) Intervenir las operaciones de liquidación.

Si en virtud de lo previsto en este precepto, o en otros de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, hubiese que nombrar liquidadores o interventores de la operación de liquidación, será de aplicación, con las adaptaciones pertinentes, lo contemplado en el título III, capítulo V, de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

4. Cuando la revocación no lleve consigo la disolución de la empresa de servicios de inversión o entidad a que se refiere el artículo 23, ésta deberá proceder de forma ordenada a liquidar las operaciones pendientes, y, en su caso, a traspasar los valores negociables, instrumentos financieros y efectivo que le hubiera confiado su clientela. La CNMV podrá acordar las medidas cautelares oportunas, incluida la intervención de la liquidación de las operaciones pendientes.

5. Cuando una entidad acuerde su disolución por alguna de las causas previstas en el artículo 363 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, se entenderá revocada la autorización, pudiendo la CNMV acordar para su ordenada liquidación cualquiera de las medidas señaladas en el apartado 3.

6. Cuando la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad y ésta tuviera saldos de instrumentos financieros pendientes de traspaso a sus clientes, la entidad notificará fehacientemente a estos a su última dirección de correo conocida, para que en el plazo de un mes desde su recepción realicen las gestiones necesarias para realizar dichos traspasos.

Transcurrido el plazo anterior sin que se hubieran efectuado los correspondientes traspasos, la entidad procederá, por cuenta y riesgo de sus titulares, a la venta de los instrumentos financieros. Cuando los instrumentos financieros estén admitidos en un centro de negociación, la venta se realizará a través de estos. El importe de la venta, una vez deducidos los gastos, se traspasará a la cuenta bancaria designada por el cliente conforme al artículo 76.2, y en caso de que esto no fuera posible, se depositará a disposición de sus titulares en la Caja General de Depósitos.

En caso de que la entidad tuviera saldos de efectivo de su clientela procederá a su traspaso a la cuenta bancaria comunicada por esta conforme al artículo 76.2. Si por cualquier circunstancia ello no fuera posible, la entidad notificará fehacientemente a su clientela esta circunstancia y la necesidad de que efectúe las gestiones necesarias para realizar dichos traspasos en el plazo de un mes desde la recepción de dicha comunicación. Transcurrido este plazo sin que se hubieran efectuado los correspondientes traspasos, la entidad depositará el saldo de cada cliente a su disposición en la Caja General de Depósitos. Las comunicaciones efectuadas en virtud

de esta disposición reproducirán expresamente su contenido en la parte que resulte aplicable al caso concreto de cada cliente.

Además de las comunicaciones anteriores, la entidad publicará a través de su página web, y con simultaneidad al plazo de un mes concedido para realizar los traspasos, un anuncio en el que advierta de manera general a su clientela que ha procedido conforme a lo previsto en este apartado.

En los casos de renuncia voluntaria a su autorización, las entidades podrán acogerse al procedimiento previsto en este apartado cuando encuentren dificultades para la devolución de los instrumentos financieros y saldos de efectivo a sus titulares.

7. La revocación de la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea determinará la revocación de la autorización de la sucursal operante en España.

8. En el caso de que la CNMV tenga conocimiento de que a una empresa de servicios de inversión de otro Estado miembro de la Unión Europea operante en España le ha sido revocada la autorización, acordará de inmediato las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades y se salvaguarden los intereses de los inversores. Sin perjuicio de las facultades de su autoridad supervisora y en colaboración con ella, la CNMV podrá acordar las medidas previstas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, para garantizar una correcta liquidación.

## TÍTULO II

### Sucursales y prestación de servicios sin sucursal

#### CAPÍTULO I

#### Unión Europea

##### Artículo 33. *Disposiciones generales.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en su normativa específica, la sección 1.<sup>a</sup> del capítulo III del título V de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, será también aplicable a las entidades de crédito españolas y a las autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes de los Estados miembros de la Unión Europea o por las autoridades competentes de otros Estados del Espacio Económico Europeo, en cuanto a su actuación transfronteriza en otros estados miembros del Espacio Económico Europeo, siempre que esta se lleve a cabo a través de la utilización de agentes vinculados.

2. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que decidan llevar a cabo actuación transfronteriza en otro Estado miembro de la Unión Europea deberán realizar las notificaciones a que se refieren los artículos 143 a 145 y 147 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en los términos previstos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/1018 de la Comisión, de 29 de junio de 2016, que completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican la información que deben notificar las empresas de servicios de inversión, los organismos rectores del mercado y las entidades de crédito.

3. La CNMV es la autoridad competente para recibir las notificaciones contempladas en el apartado 2 relativas a la actuación transfronteriza de empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea, así como a la actuación transfronteriza de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea en España.

4. Sin perjuicio de otras notificaciones y procedimientos que sean de aplicación conforme a lo dispuesto en su normativa específica, el Banco de España es la autoridad competente para recibir las notificaciones a que se refiere el apartado 2, relativas a la actuación transfronteriza de entidades de crédito españolas en Estados miembros de la

Unión Europea, así como a la actuación transfronteriza de entidades de crédito de Estados miembros de la Unión Europea en España.

5. Las notificaciones que, en el ámbito de la actuación transfronteriza en la Unión Europea regulada en esta sección, realicen las empresas de servicios de inversión españolas y de otros Estados miembros de la Unión Europea, no podrán referirse únicamente a la prestación de servicios auxiliares, debiendo contener, al menos, un servicio o actividad de inversión.

6. Cuando una empresa de servicios de inversión de la Unión Europea preste en España los mismos servicios o actividades de inversión así como servicios auxiliares, tanto en régimen de prestación de servicios sin sucursal como por medio del establecimiento de una sucursal o, a través de un agente vinculado establecido en España, en todos los casos dirigidos a clientes minoristas, se entenderá que tales servicios o actividades son prestados siempre por la sucursal o, en su caso, por el agente vinculado establecido en España.

7. Las empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea que realicen las comunicaciones contempladas en los artículos 145 y 147 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, al objeto de llevar a cabo actuación transfronteriza en España, siempre y cuando su autorización, sus estatutos y su régimen jurídico le habiliten para ello, no requerirán de la obtención de una autorización adicional por parte de las autoridades supervisoras españolas, ni estarán obligadas a aportar un fondo de dotación, o a cualquier medida de efecto equivalente, no debiendo por tanto cumplir ningún requisito adicional, salvo, en su caso, los relativos a la supervisión de las sucursales establecidos en el artículo 146 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

8. La CNMV verificará que toda entidad que realice una comunicación conforme al artículo 145 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, esté adherida a un sistema de indemnización de los inversores autorizado en virtud de las disposiciones de transposición de la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores.

La obligación establecida en el apartado anterior se aplicará en relación con los depósitos estructurados con garantía del principal emitidos por entidades de crédito que sean miembros de un sistema de garantía de depósitos reconocido en virtud de las disposiciones de transposición de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos.

#### Artículo 34. *Sucursales y agentes vinculados de empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.*

1. En la notificación a la que se refiere el artículo 143 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberá indicarse:

a) Los Estados miembros en cuyo territorio se propone establecer una sucursal o los Estados miembros en los que no ha establecido una sucursal pero en los que se propone utilizar agentes vinculados allí establecidos.

b) Un programa de actividades en que se especifiquen los servicios o actividades de inversión, así como los servicios auxiliares, que se propone llevar a cabo.

c) La estructura organizativa prevista de la sucursal además de la indicación de si la sucursal prevé utilizar agentes vinculados, junto con la identidad de dichos agentes vinculados.

d) En caso de que se vaya a recurrir a agentes vinculados en un Estado miembro en el que la empresa de servicios de inversión no haya establecido una sucursal, una descripción de la manera en que se propone utilizar al agente o agentes vinculados y una estructura organizativa, incluido el esquema jerárquico, que indique de qué modo se integran el agente o agentes en la estructura organizativa de la empresa de servicios de inversión.

e) La dirección en el Estado miembro de acogida donde puede obtenerse documentación.

f) Los nombres del personal de alta dirección responsable de la gestión de la sucursal o del agente vinculado.

Cuando la empresa de servicios de inversión española recurra a un agente vinculado establecido en otro Estado miembro de la Unión Europea, dicho agente vinculado se asimilará a la sucursal, en caso de que se haya establecido una, y estará sujeto al régimen establecido en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto para las sucursales.

g) Los demás aspectos a los que se refiere el artículo 6 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1018 de la Comisión, de 29 de junio de 2016.

2. Salvo que tenga razones para dudar de la idoneidad de la estructura administrativa o de la situación financiera de la entidad, habida cuenta de las actividades que ésta se proponga realizar, la CNMV deberá enviar toda la información remitida por la empresa de servicios de inversión española a la que se refiere el apartado 1 a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con lo establecido en el artículo 252 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en el plazo de tres meses a partir de su recepción, e informar debidamente de ello a la empresa de servicios de inversión.

Además, la CNMV deberá remitir a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, los datos sobre el fondo de garantía de inversiones al que la entidad esté adherida, así como cualquier modificación que pueda producirse al respecto.

3. Si la CNMV acuerda no remitir la información al Estado miembro de acogida por cualquiera de las causas señaladas en el apartado anterior, deberá comunicarlo a la empresa de servicios de inversión en el plazo de tres meses desde la recepción de la información, indicando las razones de su negativa.

4. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1, la empresa de servicios de inversión deberá comunicarlo por escrito a la CNMV como mínimo un mes antes de hacerla efectiva. La CNMV lo comunicará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

5. En caso de cierre, la sucursal deberá comunicar a la autoridad competente del Estado miembro de acogida esta situación al menos con tres meses de antelación a la fecha prevista para ello.

6. La sucursal podrá establecerse e iniciar sus actividades cuando haya recibido la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de acogida o, en ausencia de esta, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la CNMV a aquella autoridad competente.

7. Cuando una entidad de crédito española recurra a un agente vinculado establecido en otro Estado miembro de la Unión Europea para la prestación de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, lo notificará al Banco de España, facilitándole la información recogida en el apartado 1.

8. El Banco de España seguirá el procedimiento establecido en el primer párrafo del apartado 2 y en el apartado 3.

El agente vinculado podrá iniciar sus actividades cuando haya recibido la comunicación de la autoridad competente para la supervisión prudencial de las entidades de crédito del Estado miembro de acogida o, en ausencia de esta, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación del Banco de España a aquella autoridad competente.

Dicho agente estará sujeto al régimen establecido en el artículo 143 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto para las sucursales.

**Artículo 35. *Prestación de servicios sin sucursal por empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.***

1. En la notificación a la que se refiere el artículo 144 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberá indicarse:

- a) El Estado miembro en el que tenga previsto operar.
- b) Un programa de actividades en el que se especifiquen los servicios o actividades de inversión, así como los servicios auxiliares que se propone llevar a cabo y la indicación de si se prevé utilizar para ello agentes vinculados establecidos en España y su identidad.

Cuando la empresa de servicios de inversión tenga previsto utilizar agentes vinculados establecidos en España, la CNMV comunicará en el plazo de un mes a partir de la recepción de toda la documentación a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con lo establecido en el artículo 252 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la identidad de los agentes vinculados que aquella tenga intención de utilizar en dicho Estado miembro. La CNMV dará acceso a esa información a la AEVM, de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

c) El nombre, la dirección y los datos de contacto de la empresa de servicios de inversión, junto con el nombre de una persona de contacto concreta en la empresa de servicios de inversión.

2. La CNMV deberá remitir la información prevista en el apartado anterior a la autoridad competente del Estado miembro de acogida en el plazo de un mes desde su recepción.

3. La empresa de servicios de inversión podrá comenzar a prestar los servicios o actividades de inversión, así como los servicios auxiliares de que se trate en el Estado miembro de acogida a partir de la remisión de la información por la CNMV prevista en el apartado anterior.

4. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 1, la empresa de servicios de inversión informará por escrito de dicho cambio a la CNMV al menos un mes antes de aplicar la modificación. La CNMV informará de la modificación a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

5. Lo dispuesto en el apartado 1.b) en relación con los agentes vinculados será igualmente aplicable a las entidades de crédito que deseen llevar a cabo servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea, en régimen de libre prestación de servicios mediante la utilización de agentes vinculados establecidos en España, siendo el Banco de España, la autoridad competente a los efectos de recibir y realizar las correspondientes notificaciones. Asimismo, el Banco de España dará acceso a la información relativa a la identidad de los agentes vinculados a la AEVM, de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

**Artículo 36. *Sucursales en España de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.***

1. En el caso de comunicaciones sobre el establecimiento de sucursal de conformidad con el artículo 145 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, una vez recibida la comunicación, la CNMV procederá a notificar su recepción a la empresa de servicios de inversión. Esta deberá inscribir la sucursal en el registro correspondiente de la CNMV y en el Registro Mercantil, comunicando a la CNMV la fecha del inicio efectivo de sus actividades. Si la CNMV no efectúa esta comunicación, la sucursal podrá establecerse e

iniciar sus actividades en el plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la autoridad competente del Estado de origen.

Lo previsto en este apartado se aplicará con independencia de lo que resulte de las normas relativas al Registro Mercantil.

Transcurrido un año desde que se hubiera notificado a la empresa de servicios de inversión la recepción de la comunicación efectuada por su autoridad supervisora, sin que se haya inscrito la sucursal en el correspondiente registro de la CNMV, no se podrá solicitar la inscripción en el registro correspondiente.

2. En caso de notificaciones referidas a la utilización de agentes vinculados establecidos en España, cuando la empresa de servicios de inversión no tenga en España una sucursal, la CNMV procederá a notificar su recepción a la empresa de servicios de inversión, así como a la inscripción de dicho agente en el registro correspondiente de la CNMV.

El agente vinculado podrá iniciar sus actividades cuando haya recibido la comunicación de la CNMV a que se refiere el párrafo anterior o, en ausencia de esta, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la autoridad competente Estado miembro de origen.

3. En caso de cierre, la sucursal o, en su caso, el agente vinculado establecido en España cuando no exista sucursal, deberá comunicar a la CNMV esta situación al menos con tres meses de antelación a la fecha prevista para ello.

4. Cuando la entidad de crédito de un Estado miembro de la Unión Europea recurra a un agente vinculado establecido en España para la prestación de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, lo notificará a la autoridad competente de su Estado Miembro de origen, facilitándole la información recogida en el artículo 34.1, para que ésta remita, a su vez, la correspondiente notificación al Banco de España.

El agente vinculado podrá iniciar sus actividades cuando haya recibido la comunicación del Banco de España o, en ausencia de esta, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Dicho agente vinculado estará sujeto a lo dispuesto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto para las sucursales.

#### Artículo 37. *Supervisión de sucursales en España de empresas de servicios de inversión de Estados miembros de la Unión Europea.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 146 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la CNMV tendrá derecho a examinar las medidas adoptadas por la sucursal o, en su caso, por el agente vinculado establecido en España, cuando no exista sucursal, sobre los servicios o actividades de inversión así como servicios auxiliares o actividades llevados a cabo en territorio español y a pedir las modificaciones estrictamente necesarias para garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 146 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2. La CNMV podrá exigir, con fines estadísticos, que todas las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito comunitarias que tengan sucursales en territorio español o, en ausencia de sucursal, agentes vinculados establecidos en España, les informen periódicamente sobre las actividades de esas sucursales o de esos agentes vinculados.

También podrá exigir a las sucursales de las empresas de servicios de inversión la información que sea necesaria para supervisar el cumplimiento de las obligaciones establecidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y, en especial, en el artículo 146 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. Estas exigencias no podrán ser más estrictas que las que se imponen a las empresas españolas para supervisar el cumplimiento de esas mismas normas.

3. Lo dispuesto en los apartados 1 a 3 del artículo 146 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, resultará también de aplicación en el caso de sucursales o agentes vinculados de

entidades de crédito de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares en territorio español.

#### Artículo 38. *Medidas preventivas.*

1. En virtud de lo establecido en el artículo 148 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cuando la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que una empresa de servicios de inversión autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea que opera en España mediante sucursal, o, en su caso, mediante agente vinculado establecido en España, cuando no exista sucursal, o en régimen de prestación de servicios sin sucursal, infringe obligaciones derivadas de disposiciones nacionales adoptadas en virtud de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, que no confieran competencias a la CNMV, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, la empresa de servicios de inversión persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, la CNMV, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes, incluida la posibilidad de impedir que las empresas de servicios de inversión infractoras efectúen nuevas operaciones en territorio español. La CNMV informará sin demora acerca de estas medidas a la Comisión Europea y a la AEVM. La CNMV podrá instar a la AEVM a actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, cuando la CNMV compruebe que la sucursal en España de una empresa de servicios de inversión comunitaria o el agente vinculado de dicha empresa establecido en España, cuando no exista sucursal, no cumple las obligaciones establecidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en especial: en el título V, capítulo I, y en los artículos 192 a 223 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como en las disposiciones dictadas en desarrollo de estos preceptos; y las obligaciones establecidas en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, que confieren competencias a la CNMV exigirá a la empresa de servicios de inversión que ponga fin a su situación irregular.

3. Toda medida adoptada en aplicación de lo dispuesto en este artículo o el artículo 148 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, que implique sanciones o restricciones de las actividades de una empresa de inversión deberá ser debidamente motivada y notificada a la empresa de servicios de inversión afectada.

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

## CAPÍTULO II

### Terceros Estados

#### Artículo 39. *Disposiciones generales.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 149.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cuando una empresa de un país que no sea un Estado Miembro de la Unión Europea preste servicios o actividades de inversión a una persona establecida en España a iniciativa exclusiva de dicha persona, se entenderá que dicha actividad no tiene lugar en territorio español y en consecuencia no se le aplicará lo dispuesto en esta

sección y sus disposiciones de desarrollo a la prestación de tales servicios o actividades ni a las relaciones vinculadas específicamente con los mismos.

La iniciativa de tales personas no facultará a la empresa del tercer país a comercializar nuevas categorías de productos de inversión o servicios de inversión para dichas personas.

2. Sin perjuicio de las relaciones intragrupo, cuando una empresa de un tercer país, incluso a través de una entidad que actúe en su nombre o que tenga vínculos estrechos con dicha empresa de un tercer país o con cualquier otra persona que actúe en nombre de dicha entidad, capte clientela o posible clientela en España o promocióne o anuncie en España sus servicios o actividades de inversión, junto con servicios auxiliares, no podrá considerarse que dichos servicios se prestan a iniciativa exclusiva de la clientela, por lo que le será de aplicación lo dispuesto en este capítulo y sus disposiciones de desarrollo, y, adicionalmente, en caso de que tal empresa tenga la condición de entidad de crédito, lo dispuesto al efecto en la Ley 10/2014, de 26 de junio, y sus disposiciones de desarrollo.

3. Las empresas de terceros países cuyo marco jurídico y de supervisión haya sido reconocido por la Comisión Europea como efectivamente equivalente de conformidad con el artículo 47.1 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, estando vigente tal decisión de equivalencia englobando en su ámbito de aplicación los servicios y actividades en cuestión, y que dispongan en España de una sucursal autorizada por la CNMV o el Banco de España para prestar servicios o actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, podrán prestar tales servicios o actividades en otros Estados miembros de la Unión Europea a clientes profesionales y a contrapartes elegibles, definidos en los artículos 194 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, previo cumplimiento de los requisitos de información establecidos en el artículo 144 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

4. La sucursal de la empresa del tercer país cumplirá las obligaciones establecidas en los artículos 52 y 53, 176 al 180, 192 a 212 y 213 a 224 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo; así como en los artículos 3 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y las medidas adoptadas con arreglo a dichas disposiciones, y estará sujeta a la supervisión de la CNMV o del Banco de España, en su caso.

#### Artículo 40. *Actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea.*

1. Las empresas de servicios de inversión españolas que soliciten autorización para la actuación transfronteriza en virtud de lo dispuesto en el artículo 150 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberán incluir en la solicitud la siguiente información:

- a) Información del Estado en cuyo territorio pretenden actuar,
- b) una relación de actividades en la que se indique, en particular, las operaciones que pretende realizar,
- c) en su caso, su domicilio en el Estado de acogida, la estructura de la organización de la sucursal y los establecimientos a través de los que operará, el nombre del personal de alta dirección responsable de la sucursal y la información suficiente para acreditar el cumplimiento de los requisitos de idoneidad contemplados en los artículos 55, 56 y 57; y
- d) en caso de solicitudes de prestación de servicios sin sucursal, descripción de los medios que asignará la empresa de servicios de inversión española a la realización y control de dicha actividad.

Toda modificación de las informaciones a que se refiere el apartado anterior habrá de ser comunicada por la empresa de servicios de inversión, al menos un mes antes de efectuarla, a la CNMV.

No podrá llevarse a cabo una modificación relevante de las actividades autorizadas si la CNMV, dentro del referido plazo de un mes, se opone a ella, mediante resolución motivada que será notificada a la entidad. Dicha oposición habrá de fundarse en motivos

objetivos y demostrables para creer que dichas modificaciones suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de su clientela y de la integridad del mercado. Transcurrido el plazo para la resolución sin pronunciamiento expreso por parte de la CNMV, se entenderá que esta no se opone a la modificación.

2. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 150.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en el caso de creación de una empresa de servicios de inversión en un Estado no miembro de la Unión Europea, a la solicitud de autorización que se presente en la CNMV deberá acompañarse, al menos, la siguiente información:

a) Importe de la inversión y del porcentaje que representa la participación en el capital y en los derechos de voto de la entidad que se va a crear. Indicación, en su caso, de las entidades a través de las cuales se efectuará la inversión.

b) La siguiente información conforme a lo previsto en el artículo 27.1, por referencia al Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016:

1.º Denominación social (incluida su razón social y cualquier otro nombre comercial que utilice); su forma jurídica, la dirección de la oficina central y, para las empresas ya existentes, el domicilio social; los datos de contacto; el número de identificación nacional, si dispone del mismo.

2.º Proyecto de estatutos sociales y, para las empresas ya existentes, copias de los documentos corporativos y prueba fehaciente de su inscripción en el registro mercantil nacional, cuando proceda.

3.º Lista de los servicios y actividades de inversión, servicios auxiliares e instrumentos financieros que se proporcionarán, y si se mantendrán instrumentos financieros y fondos de los clientes (incluso con carácter temporal).

4.º Información sobre la organización de la empresa prevista en el artículo 6 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

5.º Información sobre el órgano de administración y las personas que dirijan las actividades prevista en los artículos 4 y 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016.

c) Descripción completa de la normativa de mercado de valores aplicable a las empresas de servicios de inversión en el Estado donde se vaya a constituir la nueva empresa, así como de la normativa vigente en materia fiscal y de prevención de blanqueo de capitales.

3. Cuando, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 150.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se vaya a adquirir una participación en una empresa de servicios de inversión, entendiéndose por tal aquella que tenga un carácter significativo, según lo previsto en el artículo 152 de dicha Ley, o se pretenda incrementar una participación significativa, alcanzando o sobrepasando alguno de los porcentajes señalados en el artículo 153.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se deberá presentar la información señalada en el apartado anterior, si bien la prevista en el párrafo b) se podrá limitar a aquellos datos que tengan un carácter público.

También se indicará el plazo previsto para la realización de la inversión, las cuentas anuales de los dos últimos ejercicios de la entidad participada y, en su caso, los derechos de la entidad en orden a designar representantes en los órganos de administración y dirección de aquella.

4. El plazo para notificar la resolución de las solicitudes previstas en el artículo 150 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, será de tres meses, a contar desde el día siguiente a la recepción de la solicitud. Sin perjuicio de la resolución que la CNMV debe dictar, el vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, legitima a la empresa para entenderla estimada por silencio administrativo.

5. La CNMV podrá desestimar las solicitudes de apertura de sucursal o de prestación de servicios sin sucursal en un Estado no miembro de la Unión Europea a que se refiere el artículo 150 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en los siguientes supuestos:

- a) Cuando tenga razones para dudar, visto el proyecto en cuestión, de la adecuación de las estructuras administrativas o de la situación financiera de la empresa de servicios de inversión;
- b) cuando en la solicitud se contemplen actividades no autorizadas a la entidad;
- c) cuando considere que la actividad de la sucursal no va a quedar sujeta a un efectivo control por parte de la autoridad supervisora del país de acogida; o
- d) cuando existan obstáculos legales o de otro tipo que impidan o dificulten el control e inspección de la sucursal por la CNMV.

6. La CNMV podrá desestimar las solicitudes de empresas de servicios de inversión españolas o de entidades pertenecientes a su grupo consolidable, siempre que se trate, en este caso, de un grupo consolidable supervisado por la CNMV, relativas a la creación de una empresa de servicios de inversión extranjera o a la adquisición de una participación en una empresa ya existente, a que se refiere el artículo 150 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en los siguientes supuestos:

- a) Cuando atendiendo a la situación financiera de la empresa de servicios de inversión o del grupo consolidable de entidades financieras supervisado por la CNMV en el que se integre o a su capacidad de gestión, considere que el proyecto puede perturbar el buen desarrollo de sus actividades en España,
- b) cuando vistas la localización y características del proyecto, no pueda asegurarse la efectiva supervisión del grupo, en base consolidada, por la CNMV; o
- c) cuando la actividad de la entidad dominada no quede sujeta a supervisión efectiva por ninguna autoridad supervisora nacional.

7. En todo caso, cabrá exigir a las solicitantes cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para que la CNMV pueda pronunciarse adecuadamente y, en particular, los que permitan apreciar la posibilidad de ejercer la supervisión consolidada del grupo.

#### Artículo 41. *Actuación transfronteriza en España de empresas de terceros países.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 151.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la apertura en España de sucursales de empresas de servicios de inversión no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea requerirá la autorización de la CNMV. Se observarán al efecto el capítulo II del título V de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y los artículos anteriores de este real decreto en lo que le sea de aplicación, con las particularidades siguientes:

- a) La prestación de los servicios para los cuales la empresa de servicios de inversión no autorizada en un Estado Miembro de la Unión Europea solicita autorización, deberá estar sujeta a autorización y supervisión en el tercer país en el que la empresa esté establecida y la empresa solicitante deberá contar con la debida autorización que habrá sido concedida por la autoridad competente en atención a las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional en el marco de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo,
- b) la CNMV y las autoridades de supervisión competentes del tercer país en el que esté establecida la empresa habrán suscrito acuerdos de cooperación que incluirán disposiciones que regulen el intercambio de información a los efectos de preservar la integridad del mercado y de proteger a los inversores,
- c) la sucursal dispondrá de una dotación de fondos, mantenida por la entidad en España, de carácter permanente y duración indefinida, no inferior a los importes establecidos en el artículo 66, en función de los servicios para los cuales la empresa de

servicios de inversión no autorizada en un Estado Miembro de la Unión Europea solicita autorización,

d) se habrá designado a una o varias personas responsables de la dirección de la sucursal, todos los cuales deberán cumplir los requisitos establecidos en los artículos 55, 56 y 57.

e) el tercer país en el que esté establecida la empresa de servicios de inversión y España habrán suscrito un acuerdo que se ajustará plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, y garantizará un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos; y

f) la empresa deberá formar parte de un sistema de indemnización de los inversores autorizado o reconocido de conformidad con la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997.

En el caso de sucursales de terceros países, la CNMV podrá pedir una ampliación de la información suministrada, y en particular la referida al cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 43.2. En lo que respecta al cumplimiento de unas exigencias de naturaleza prudencial cuando el tercer país no haya sido reconocido por la Comisión Europea como efectivamente equivalente de conformidad con el artículo 47.1 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, o en los que no esté vigente tal decisión de equivalencia, la CNMV podrá solicitar información adicional y condicionar la autorización al cumplimiento de exigencias similares a las derivadas de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión no autorizada en un Estado Miembro de la Unión Europea pretenda prestar servicios de inversión sin sucursal en España no estando inscrita en el registro de empresas de terceros países de la AEVM a que se refiere el artículo 48 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014; deberá solicitarlo previamente a la CNMV, indicando las actividades que van a ser realizadas y obtener la correspondiente autorización en los términos y condiciones establecidos en el apartado 1 anterior, en lo que sea de aplicación. La CNMV podrá pedir una ampliación de la información suministrada, así como condicionar el ejercicio de dichas actividades al cumplimiento de ciertos requisitos como garantía del cumplimiento de las normas de los mercados en los que pretende operar o las dictadas por razones de interés general. Los servicios a prestar sin sucursal en España irán dirigidos a clientes profesionales y contrapartes elegibles a que se refieren, respectivamente, los artículos 194 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, toda vez que la prestación de servicios a clientes minoristas o a clientes profesionales a que se refiere el artículo 195 de la citada Ley deberá hacerse mediante sucursal.

3. El plazo para notificar la resolución de las solicitudes previstas en el artículo 151 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, será de seis meses, a contar desde el día siguiente a la recepción de la solicitud.

4. La CNMV notificará a la Comisión Europea y a la AEVM todas las autorizaciones de sucursales concedidas a las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea.

5. Las empresas de un tercer país registradas en la AEVM de conformidad con el artículo 46 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, que presten en España, sin el establecimiento de una sucursal, servicios de inversión o realicen actividades de inversión, conlleven o no servicios auxiliares, para clientes profesionales y contrapartes elegibles en el sentido de los artículos 194.2 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se registrarán por lo dispuesto en dicho Reglamento.

Artículo 42. *Obligación de dar información.*

1. Las empresas de servicios de inversión no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que se propongan obtener la autorización de conformidad con el artículo anterior para prestar servicios de inversión o llevar a cabo actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, en España a través de una sucursal, facilitarán a la CNMV la siguiente información:

a) El nombre de la autoridad responsable de su supervisión en el tercer país de que se trate. Cuando la responsabilidad de la supervisión sea ejercida por más de una autoridad, se facilitarán los datos detallados de las respectivas áreas de competencia.

b) Todos los datos pertinentes de la empresa, incluidos su denominación, forma jurídica, domicilio social, miembros del órgano de administración y accionistas significativos; así como una relación de actividades que especifique las actividades o servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos y la estructura organizativa de la sucursal, incluida, si procede, una descripción de la externalización a terceros de funciones operativas esenciales.

c) El nombre del personal de alta dirección responsable de la gestión de la sucursal y los documentos pertinentes que acrediten el cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 55, 56 y 57.

d) Información sobre la dotación de fondos, mantenida por la entidad en España, de carácter permanente y duración indefinida.

2. Las empresas de servicios de inversión de terceros países que se propongan obtener la autorización de conformidad con el artículo anterior para prestar servicios de inversión o llevar a cabo actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, en España sin establecimiento de sucursal, facilitarán a la CNMV la siguiente información:

a) El nombre de la autoridad responsable de su supervisión en el tercer país de que se trate. Cuando la responsabilidad de la supervisión sea ejercida por más de una autoridad, se facilitarán los datos detallados de las respectivas áreas de competencia,

b) todos los datos pertinentes de la empresa, incluidos su denominación, forma jurídica, domicilio social, miembros del órgano de administración y accionistas significativos; así como una relación de actividades que especifique las actividades o servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos y descripción de medios humanos y medios materiales, así como mecanismos de control de la empresa que van a dedicar a la actividad en España,

c) respecto de aquellas personas que vayan a determinar de modo efectivo la orientación del negocio en España y vayan a ser responsables directas, los documentos pertinentes que acrediten el cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 55, 56 y 57; y

d) acreditaciones de:

1.º Tener el estatuto jurídico requerido en el país de origen para la prestación de los servicios en los términos que pretenden llevar a cabo también en España, sin sucursal; y

2.º estar en posesión de las autorizaciones de su país de origen para operar en España sin sucursal, cuando éste las exija, o la certificación negativa, si no fueran precisas.

3. La sucursal de la empresa no autorizada en un Estado miembro de la Unión Europea que haya obtenido la autorización de acuerdo con el artículo 43 del presente real decreto comunicará anualmente a la CNMV la siguiente información:

a) La escala y el alcance de los servicios prestados y de las actividades realizadas por la sucursal en España;

- b) para las empresas no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que realicen actividades de negociación por cuenta propia, su exposición mensual mínima, media y máxima a las contrapartes de la UE;
- c) para las empresas no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que presten aseguramiento de instrumentos financieros, colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme o ambos servicios, el valor total de los instrumentos financieros con origen en las contrapartes de la UE suscritos o sujetos a compromiso firme durante los doce meses anteriores;
- d) el volumen de negocios y el valor agregado de los activos correspondientes a los servicios y las actividades a que se refiere la letra a);
- e) una descripción detallada de los mecanismos de protección de los inversores disponibles para la clientela de la sucursal, incluidos los derechos de la clientela que se deriven del sistema de indemnización de los inversores a que se refiere el artículo 41.1.f) del presente real decreto;
- f) su política de gestión de riesgos y las medidas aplicadas por la sucursal en relación con los servicios y actividades a que se refiere la letra a);
- g) los sistemas de gobierno corporativo, incluidos los titulares de las funciones clave de las actividades de la sucursal;
- h) cualquier otra información que la CNMV estime necesaria para permitir una supervisión exhaustiva de las actividades de la sucursal.

Las obligaciones de información establecidas en el presente apartado serán también de aplicación a las empresas no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que preste servicios de inversión en España sin establecimiento de sucursal no estando inscrita en el registro de empresas de terceros países de la AEVM.

#### Artículo 43. *Concesión de la autorización.*

1. La CNMV solo concederá la autorización cuando quede acreditado que:
  - a) Se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 151 de la ley; y
  - b) la sucursal de la empresa del tercer país estará en condiciones de cumplir las disposiciones contempladas en el artículo 42 apartado tercero y en el apartado siguiente.
2. La sucursal de la empresa del tercer país autorizada de conformidad con el apartado 1 cumplirá las obligaciones establecidas en el artículo 39.4 de este real decreto, en los artículos 136 y 140 del Real Decreto sobre instrumentos financieros, en el artículo 60 del presente real decreto, así como en los artículos 3 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, y las medidas adoptadas con arreglo a dichas disposiciones, y estará sujeta a la supervisión de la CNMV.

Las obligaciones establecidas en el párrafo anterior también serán de aplicación a las sucursales de entidades de crédito autorizadas a operar en España en virtud de lo dispuesto en el artículo 151 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y a las empresas no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que preste servicios de inversión en España sin establecimiento de sucursal no estando inscrita en el registro de empresas de terceros países de la AEVM.
3. A efectos del mantenimiento de las condiciones de la autorización, toda modificación de la información a que se refiere el artículo anterior deberá de ser comunicada por la empresa de servicios de inversión a la CNMV.
4. Se sujetarán a los procedimientos previstos para las empresas de servicios de inversión en el capítulo II del título V de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en caso de sucursales, las modificaciones relativas su denominación, domicilio social, personal de alta dirección responsable de su gestión y relación de actividades, y, en caso de prestación de servicios sin establecimiento de sucursal, las modificaciones de las personas que vayan a determinar de modo efectivo la orientación del negocio

en España y vayan a ser responsables directas de la gestión del mismo y de la relación de actividades.

Artículo 44. *Obligaciones de información de la CNMV a la AEVM sobre sucursales de empresas no autorizada en países de la Unión Europea que operan en España.*

1. La CNMV facilitará a la AEVM anualmente la lista de sucursales de empresas de Estados no miembros de la Unión Europea que operen en España prestando servicios de inversión o realizando actividades de inversión.

2. La CNMV comunicará, previa solicitud, la siguiente información a la AEVM:

- a) Todas las autorizaciones de las sucursales autorizadas con arreglo al artículo 43, así como las ulteriores modificaciones de dichas autorizaciones;
- b) la escala y alcance de los servicios prestados y de las actividades realizadas por la sucursal autorizada en España;
- c) el volumen de negocios y los activos totales correspondientes a los servicios y las actividades a que se refiere la letra b);
- d) el nombre del grupo de un país no miembro de la Unión Europea al que pertenezca la sucursal autorizada.

3. La CNMV, las autoridades competentes de los entes que formen parte del mismo grupo al que pertenezcan las sucursales de empresas de países no miembros de la Unión Europea, la AEVM y la ABE cooperarán estrechamente a fin de garantizar que todas las actividades de dicho grupo en la Unión estén sujetas a una supervisión exhaustiva, coherente y eficaz de conformidad con la Directiva (UE) 2019/2034, el Reglamento (UE) n.º 575/2013, el Reglamento (UE) n.º 600/2014, el Reglamento (UE) 2019/2033, la Directiva 2013/36/UE y la Directiva (UE) 2019/2034.

## TÍTULO III

### Participaciones significativas

Artículo 45. *Deber de notificación.*

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

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

En la notificación indicará la cuantía de la participación prevista e incluirá toda la información que se determine de acuerdo con Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/1946 de la Comisión, de 11 de julio de 2017, por el que se completan las Directivas 2004/39/CE y 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación con el fin de establecer una lista exhaustiva de la información que los adquirentes propuestos deben incluir en la

notificación de la propuesta de adquisición de una participación cualificada en una empresa de inversión. Dicha información deberá ser pertinente para la evaluación, y proporcional y adecuada a la naturaleza del adquirente potencial y de la adquisición propuesta.

3. Asimismo, las empresas de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional informarán a la CNMV, en cuanto tengan conocimiento de ello, de las adquisiciones o cesiones de participaciones en su capital que traspasen alguno de los niveles señalados en los apartados anteriores de este artículo.

4. Cuando la CNMV reciba dos o más notificaciones referidas a la misma empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional tratará a todos los adquirentes potenciales de forma no discriminatoria.

*Artículo 46. Cómputo de las participaciones en empresas de servicios de inversión o empresas de asesoramiento financiero nacional.*

1. A efectos de lo previsto en los artículos 152 y siguientes de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las acciones, aportaciones o derechos de voto a integrar en el cómputo de una participación incluirán:

- a) Los adquiridos directamente por el adquirente potencial,
- b) los adquiridos a través de sociedades controladas o participadas por el adquirente potencial,
- c) los adquiridos por sociedades integradas en el mismo grupo que el adquirente potencial o participadas por entidades del grupo,
- d) los adquiridos por otras personas que actúen por cuenta del adquirente potencial, o concertadamente con él o con sociedades de su grupo. En todo caso, se incluirán:

1.º Los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de un acuerdo con un tercero que obligue al adquirente potencial y al propio tercero a adoptar, mediante el ejercicio concertado de los derechos de voto que poseen, una política común duradera en relación con la gestión de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional; o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma.

2.º Los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de un acuerdo con un tercero que prevea la transferencia temporal y a título oneroso de los derechos de voto en cuestión.

- e) Los que posea el adquirente potencial vinculados a acciones adquiridas a través de persona interpuesta,
- f) los derechos de voto que puedan controlarse, declarando expresamente la intención de ejercerlos, como consecuencia del depósito de las acciones correspondientes como garantía,
- g) los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de acuerdos de constitución de un derecho de usufructo sobre acciones,
- h) los derechos de voto que estén vinculados a acciones depositadas en el adquirente potencial, siempre que éste pueda ejercerlos discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas,
- i) los derechos de voto que el adquirente potencial pueda ejercer en calidad de representante, cuando los pueda ejercer discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas; y
- j) los derechos de voto que pueden ejercerse en virtud de acuerdos o negocios de los previstos en las letras f) a i), celebrados por una entidad controlada por el adquirente potencial.

2. Los derechos de voto se calcularán sobre la totalidad de las acciones que los atribuyan, incluso en los supuestos en que el ejercicio de tales derechos esté suspendido.

3. Para llevar a cabo el cómputo de una participación a efectos de lo dispuesto en el apartado 1, en el caso de que el adquirente potencial sea la entidad dominante de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, de una sociedad gestora de entidades de inversión colectiva o una entidad que ejerza el control de una empresa de servicios de inversión, de una empresa de asesoramiento financiero nacional, de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o de una sociedad gestora de entidades de inversión colectiva se tendrá en cuenta lo siguiente:

a) La entidad dominante de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva no estará obligada a agregar la proporción de derechos de voto que atribuyen las acciones que posea a la proporción de derechos de voto de las acciones que formen parte del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por dicha sociedad gestora, siempre que esta ejerza los derechos de voto independientemente de la entidad dominante.

No obstante lo anterior, se aplicará lo dispuesto en los apartados anteriores, cuando la entidad dominante u otra entidad controlada por ella, hayan invertido en acciones que integren el patrimonio de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por la sociedad gestora y ésta carezca de discrecionalidad para ejercer los derechos de voto correspondientes y pueda únicamente ejercerlos siguiendo las instrucciones directas o indirectas de la entidad dominante o de otra entidad controlada por ella.

b) La entidad que ejerza el control de una empresa que presta servicios de inversión no estará obligada a agregar la proporción de los derechos de voto que atribuyan las acciones que posea a la proporción que ésta gestione de manera individualizada como consecuencia de la prestación del servicio de gestión de carteras, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

1.º Que la empresa de servicios de inversión, la entidad de crédito, la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o la sociedad gestora de entidades de inversión colectiva, estén autorizadas para la prestación del servicio de gestión de carteras en los términos establecidos en los artículos 125.1.d) y 128.1, 3 y 5.b) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo,

2.º que sólo pueda ejercer los derechos de voto inherentes a dichas acciones siguiendo instrucciones formuladas por escrito o por medios electrónicos o, en su defecto, que cada uno de los servicios de gestión de cartera se preste de forma independiente de cualquier otro servicio y en condiciones equivalentes a las previstas en la Ley 35/2003, de 5 noviembre, de instituciones de inversión colectiva, mediante la creación de los oportunos mecanismos; y

3.º que ejerza sus derechos de voto independientemente de la entidad dominante.

No obstante lo anterior, se aplicará lo dispuesto en los apartados anteriores cuando la entidad dominante u otra entidad controlada por ella haya invertido en acciones gestionadas por una empresa de servicios de inversión del grupo y ésta no esté facultada para ejercer los derechos de voto vinculados a dichas acciones y sólo pueda ejercer los derechos de voto correspondientes a esas acciones siguiendo instrucciones directas o indirectas de la entidad dominante o de otra entidad controlada por ella.

4. Se considerarán sociedades controladas aquellas en que el titular ostente el control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, y participadas aquellas en las que se posea, de manera directa o indirecta, al menos un 20 por cien de los derechos de voto o del capital de una empresa o entidad.

5. Las participaciones indirectas se tomarán por su valor, cuando el adquirente potencial tenga el control de la sociedad interpuesta, y por lo que resulte de aplicar el porcentaje de participación en la interpuesta, en caso contrario.

En los casos en que una participación significativa se ostente, total o parcialmente, de forma indirecta, los cambios en las personas o entidades a través de los cuales dicha participación se ostente deberán ser comunicados previamente a la CNMV, la cual podrá oponerse conforme a lo previsto en el artículo 154 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

#### Artículo 47. *Exclusiones en el cómputo de una participación.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 152 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las acciones, aportaciones o derechos de voto a integrar en el cómputo de una participación no incluirán:

a) Las acciones adquiridas exclusivamente a efectos de compensación y liquidación dentro del ciclo corto de liquidación habitual. A estos efectos la duración máxima del ciclo corto de liquidación habitual será de tres días hábiles bursátiles a partir de la operación y se aplicará tanto a operaciones realizadas en un mercado regulado o en otro mercado regulado como a las realizadas fuera de él. Los mismos principios se aplicarán también a operaciones realizadas sobre instrumentos financieros.

b) Las acciones que se puedan poseer por haber proporcionado el aseguramiento o la colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme, siempre que los derechos de voto correspondientes no se ejerzan o utilicen para intervenir en la administración de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional y se cedan en el plazo de un año desde su adquisición.

c) Las acciones poseídas en virtud de una relación contractual para la prestación del servicio de administración y custodia de valores, siempre que la entidad solo pueda ejercer los derechos de voto inherentes a dichas acciones con instrucciones formuladas, por escrito o por medios electrónicos.

d) Las acciones o participaciones adquiridas por parte de un creador de mercado que actúe en su condición de tal, siempre que que:

1.º Esté autorizado a operar como tal en virtud de las disposiciones que incorporen a su Derecho nacional la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014; y

2.º que no intervenga en la gestión de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional de que se trate, ni ejerza influencia alguna sobre la misma para adquirir dichas acciones ni respalde el precio de la acción de ninguna otra forma.

e) Las acciones o participaciones incorporadas a una cartera gestionada discrecional e individualizadamente siempre que la empresa de servicios de inversión, sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, sociedad gestora de entidades de inversión colectiva o entidad de crédito, solo pueda ejercer los derechos de voto inherentes a dichas acciones con instrucciones precisas por parte del cliente.

#### Artículo 48. *Influencia significativa.*

A efectos de lo dispuesto en el artículo 152.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se entenderá en todo caso por influencia significativa la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro del órgano de administración de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional.

#### Artículo 49. *Criterios de evaluación y de oposición por la CNMV a la adquisición propuesta.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 154.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los criterios que deberá observar la CNMV para evaluar la idoneidad del adquirente potencial y la solidez financiera de la adquisición propuesta serán los

previstos en el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, y en concreto:

a) La reputación y experiencia de cualquier persona que dirija las actividades de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional.

b) La reputación de los adquirentes potenciales de participaciones significativas.

c) La solidez financiera de los accionistas y socios con participaciones significativas propuestos, especialmente en relación con el tipo de actividad desarrollada o prevista en la empresa de servicios de inversión o en la empresa de asesoramiento financiero nacional.

d) El hecho de que la empresa de servicios de inversión esté o no en condiciones de cumplir y seguir cumpliendo los requisitos prudenciales establecidos en los artículos 134 y 171 a 175 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y, en el caso de empresas de asesoramiento financiero nacional, los requisitos establecidos en el artículo 5.3 y, en concreto, si el grupo del que pasará a formar parte cuenta con una estructura que haga posible ejercer una supervisión efectiva, intercambiar información de manera eficaz entre las autoridades competentes y determinar la asignación de responsabilidades entre dichas autoridades.

e) La existencia de motivos razonables para sospechar que, en relación con la autorización como empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional, se están llevando o se han llevado a cabo o se han intentado llevar a cabo actividades de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo en el sentido del artículo 1 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, o que la autorización como empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional podría aumentar el riesgo de que se cometan estos delitos.

2. La CNMV solo podrá oponerse a la adquisición propuesta cuando haya motivos razonables para ello sobre la base de los criterios establecidos en el apartado 1 o si la información aportada por el adquirente potencial está incompleta. Si una vez finalizada la evaluación, la CNMV planteara objeciones a la adquisición propuesta, informará de ello al adquirente potencial, por escrito y motivando su decisión, en el plazo de dos días hábiles, sin que en ningún caso pueda sobrepasarse el plazo máximo para realizar la evaluación. Cuando no se oponga a la adquisición propuesta, podrá establecer un plazo máximo para la conclusión de la misma y, cuando proceda, prolongarlo.

3. La CNMV no podrá imponer condiciones previas en cuanto a la cuantía de la participación que deba adquirirse ni tendrá en cuenta las necesidades económicas del mercado al realizar la evaluación.

4. Las decisiones adoptadas por la CNMV mencionarán las posibles observaciones o reservas expresadas por la autoridad competente de la supervisión del adquirente potencial, consultada en los términos del artículo 155 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

5. A petición del adquirente potencial o de oficio, la CNMV podrá hacer públicos los motivos que justifican su decisión, siempre que la información revelada no afecte a terceros ajenos a la operación.

*Artículo 50. Procedimiento de evaluación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la adquisición propuesta.*

1. Tan pronto como reciba la notificación a la que se refiere el artículo 153 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la CNMV:

a) Acusará recibo por escrito en el plazo de dos días hábiles a contar desde la fecha de la recepción de la notificación, siempre que esta incluya toda la información que resulte exigible conforme al artículo 153 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y al artículo 45 de este real decreto, y en él se indicará al adquirente potencial la fecha

exacta en que expira el plazo de evaluación. En los términos previstos en el artículo 68 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, si la notificación no contuviera toda la información exigible, se requerirá al adquirente potencial para que, en un plazo de 10 días, subsane la falta o acompañe la información preceptiva, con indicación de que, si así no lo hiciera, se tendrá por desistido de la adquisición propuesta; y

b) solicitará informe del Servicio Ejecutivo de la Comisión para la Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, a fin de obtener una valoración adecuada de lo dispuesto en el artículo 9.e) del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016. Con dicha solicitud la CNMV remitirá al Servicio Ejecutivo cuanta información haya recibido del adquirente potencial o disponga en ejercicio de sus competencias que pueda ser relevante para la valoración. El Servicio Ejecutivo deberá remitir el informe a la CNMV en el plazo máximo de 30 días hábiles a contar desde el día siguiente a aquel en que recibiese la solicitud con la información señalada. Con ocasión de la solicitud de este informe, la CNMV podrá suspender el plazo máximo para resolver y notificar la resolución del procedimiento, al amparo de lo dispuesto en el artículo 22.1.d) de la Ley 39/2015.

2. La CNMV dispondrá de un plazo de sesenta días hábiles para realizar la evaluación de la adquisición propuesta y, en su caso, oponerse a la misma. El plazo del que dispone la CNMV para evaluar la adquisición de participaciones significativas comenzará a contar desde la fecha en que haya efectuado el acuse de recibo de la notificación a que se refiere el apartado 1.

3. Si lo considera necesario, la CNMV podrá solicitar por escrito información adicional a la que, con carácter general, procede exigir con arreglo a lo establecido en el artículo 153 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, para evaluar convenientemente la adquisición propuesta. Cuando la solicitud de información adicional se realice dentro de los cincuenta primeros días hábiles del plazo establecido en el apartado anterior, la CNMV podrá interrumpir por una única vez el cómputo de dicho plazo por un máximo de 20 días, de conformidad con el artículo 22.1.a) de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, y durante el periodo que medie entre la fecha de la notificación del requerimiento de información adicional y la fecha de recepción de la misma.

La CNMV podrá efectuar según su criterio otras solicitudes con objeto de que se complete o aclare la información, si bien ninguna de estas solicitudes podrá dar lugar a una suspensión del plazo de evaluación.

4. La CNMV podrá prolongar la suspensión del plazo mencionada en el apartado anterior hasta un total de 30 días hábiles si el adquirente propuesto es uno de los que se mencionan a continuación:

- a) Una persona física o jurídica situada o regulada fuera de la Unión Europea; o
- b) una persona física o jurídica no sujeta a supervisión con arreglo a la Ley 6/2023, de 17 de marzo; la Ley 10/2014, de 26 de junio, o la Ley 20/2015, de 14 de julio.

5. Si la CNMV no se pronuncia en el plazo establecido para la evaluación previsto en el apartado 2, se entenderá que no existe oposición.

#### Artículo 51. *Colaboración entre autoridades supervisoras.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 155 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la CNMV, al realizar la evaluación a la que se refiere el artículo 154.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, consultará a las autoridades responsables de la supervisión en otros Estados miembros de la Unión Europea, cuando el adquirente potencial sea:

- a) Una entidad de crédito, entidad aseguradora o reaseguradora, empresa de servicios de inversión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva o entidad gestora de fondos de pensiones, autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

b) La sociedad matriz de una entidad de crédito, de una entidad aseguradora o reaseguradora, de una empresa de servicios de inversión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva o entidad gestora de fondos de pensiones, autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

c) Una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad de crédito, de una entidad aseguradora o reaseguradora, de una empresa de servicios de inversión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva o entidad gestora de fondos de pensiones, autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Las consultas contempladas en este apartado se realizarán conforme a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos establecidos al efecto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1944 de la Comisión, de 13 de junio de 2017.

2. La CNMV, al realizar la evaluación a la que se refiere el apartado anterior, consultará:

a) Al Banco de España, siempre que el adquirente potencial sea una entidad de crédito, o una sociedad matriz de una entidad de crédito, o una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad de crédito.

b) A la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, siempre que el adquirente potencial sea una entidad aseguradora o reaseguradora o una entidad gestora de fondos de pensiones, o una sociedad matriz de una entidad aseguradora o reaseguradora o de una sociedad gestora de fondos de pensiones, o una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad aseguradora o reaseguradora o de una sociedad gestora de fondos de pensiones.

3. La CNMV atenderá recíprocamente las consultas que le remitan las autoridades responsables de la supervisión de los adquirentes potenciales de otros Estados miembros, y, en su caso, el Banco de España o la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Además, les facilitará de oficio y sin retrasos injustificados toda la información que resulte esencial para la evaluación, así como el resto de información que soliciten, siempre y cuando esta resulte oportuna para la evaluación.

4. Cuando la autoridad competente reciba notificación de dos o más propuestas de adquisición o incremento de participaciones cualificadas en una misma entidad aseguradora o reaseguradora, tratará a todos los adquirentes propuestos de forma no discriminatoria.

## TÍTULO IV

### **Gobierno corporativo, idoneidad de los consejeros y consejeras o administradores y administradoras y requisitos de información**

Artículo 52. *Principios aplicables al sistema de gobierno corporativo.*

1. En desarrollo de lo dispuesto en el artículo 161 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, el sistema de gobierno corporativo de las empresas de servicios de inversión y de las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas deberá atenderse, como mínimo, a los siguientes principios:

a) La responsabilidad general de la entidad, la aprobación y vigilancia de la aplicación de sus objetivos estratégicos, su estrategia de riesgo y su gobierno interno, recaerá en el órgano de administración.

b) El órgano de administración garantizará la integridad de los sistemas de información contable y financiera, incluidos el control financiero y operativo y el cumplimiento de la legislación aplicable.

c) El órgano de administración deberá supervisar el proceso de divulgación de información y las comunicaciones relativas a la entidad.

d) El órgano de administración será responsable de garantizar una supervisión efectiva de la alta dirección.

e) La persona titular de la presidencia del órgano de administración no podrá ejercer simultáneamente el cargo de consejero delegado o consejera delegada, salvo que la entidad lo justifique y la CNMV lo autorice.

2. El sistema de gobierno corporativo previsto en el apartado anterior deberá garantizar también que el órgano de administración de las entidades citadas en el apartado 1 defina, apruebe y supervise:

a) La organización de la empresa para la prestación de servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares, incluidos los conocimientos, competencias y experiencia exigidos al personal, los recursos y procedimientos y las disposiciones aplicables a la prestación de los servicios o la realización de las actividades de la empresa, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades y a todos los requisitos que ha de cumplir.

b) La estrategia relativa a los servicios, actividades, productos y operaciones que ofrece, en función del nivel de tolerancia al riesgo de la empresa y de las características y necesidades de la clientela de la misma a la que se ofrecen o prestan aquellos, incluida la realización de pruebas de resistencia adecuadas, cuando proceda.

c) Una política de remuneraciones de las personas involucradas en la prestación de servicios a la clientela orientada a incentivar una conducta empresarial responsable, un trato justo de la clientela y la evitación de conflictos de intereses en las relaciones con los mismos.

#### Artículo 53. *Responsabilidad de la alta dirección.*

1. Los miembros del órgano de administración de las entidades contempladas en el apartado 1 del artículo anterior han de garantizar que la empresa cumple las obligaciones que le impone la Ley 6/2023, de 17 de marzo, este real decreto y sus disposiciones de desarrollo. En particular, deberán evaluar y revisar con la periodicidad que se estime en función del tamaño de la entidad, la complejidad en la gestión de sus riesgos y la naturaleza de los servicios de inversión prestados y, al menos, anualmente, la eficacia de las políticas, medidas y procedimientos establecidos para cumplir con las obligaciones que imponen a la entidad los artículos 161 y 162 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y adoptar medidas para hacer frente a las posibles deficiencias.

2. El órgano de administración recibirá periódicamente y, al menos, anualmente, los informes escritos sobre cumplimiento normativo, gestión de riesgos y auditoría interna, en los que deberá señalarse, en su caso, las medidas adoptadas para subsanar las deficiencias detectadas.

#### Artículo 54. *Composición del órgano de administración de las empresas de servicios de inversión.*

El órgano de administración deberá estar compuesto por un número de miembros adecuado que será, como mínimo, de tres. Las empresas de asesoramiento financiero así como las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas podrán dotarse de un órgano de administración compuesto por un número inferior de miembros. En su composición se atenderá al principio de presencia equilibrada de mujeres y hombres. El concepto de diversidad al que hace referencia el artículo 165.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, incluirá, entre otras, la dimensión de género, edad, formación y experiencia profesional previa.

## Artículo 55. *Requisitos de honorabilidad, honestidad e integridad.*

1. Concurrirá la honorabilidad, honestidad e integridad exigidas en el artículo 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en quienes hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios de inversión o de la empresa de asesoramiento financiero nacional.

2. Para valorar la concurrencia de la honorabilidad, honestidad e integridad, se deberá considerar toda la información disponible a que hace referencia el artículo 167.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, incluyendo:

a) La trayectoria del cargo en cuestión en su relación con las autoridades de regulación y supervisión; las razones por las que hubiera sido despedido o cesado en puestos o cargos anteriores; su historial de solvencia personal y de cumplimiento de sus obligaciones; su actuación profesional, si hubiese ocupado cargos de responsabilidad en empresas de servicios de inversión que hayan estado sometidas a un proceso de actuación temprana o resolución; o si hubiera estado inhabilitado conforme al texto refundido de la Ley concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, mientras no haya concluido el período de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso y los quebrados y concursados no rehabilitados en procedimientos concursales anteriores a la entrada en vigor de la referida ley.

b) La condena por la comisión de delitos y la sanción por la comisión de infracciones administrativas, teniendo en cuenta lo dispuesto en el artículo 167.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

3. Si durante el ejercicio de su actividad concurriese en la persona evaluada, alguna de las circunstancias previstas en el apartado anterior y esta resultase relevante para la evaluación de su honorabilidad, la empresa lo comunicará a la CNMV en el plazo máximo de quince días hábiles desde su conocimiento.

4. Los miembros del órgano de administración y los miembros de la alta dirección de la empresa de servicios de inversión, de las empresas de asesoramiento financiero nacional que sea persona jurídica, o de las entidades dominantes mencionadas en el segundo párrafo de la letra e) del artículo 20.1, incluidos los que sean responsables de las funciones de control interno u ocupen puestos clave para el desarrollo diario de la actividad de la empresa de servicios de inversión o de su entidad dominante a que se refiere el tercer párrafo de la letra e) del artículo 20.1 que tuviesen conocimiento de que concurren en su persona alguna de las circunstancias descritas en el apartado 2, deberán informar de ello a su entidad.

5. Se presumirá que los requisitos de honorabilidad, honestidad e integridad previstos en este artículo concurren en aquellos miembros del órgano de administración y de la alta dirección que representen o hayan sido designado por las Administraciones públicas o entes de ellas dependientes.

## Artículo 56. *Requisitos de conocimientos, competencias y experiencia.*

1. Poseerán los conocimientos, competencias y experiencia exigidos conforme al artículo 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, quienes cuenten con formación del nivel y perfil adecuado, en particular en las áreas de servicios de inversión, banca y otros servicios financieros, las competencias apropiadas para el puesto en cuestión y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante periodos de tiempo suficientes. Se tendrán en cuenta para ello los conocimientos adquiridos en un entorno académico, las competencias y capacidades demostradas y la experiencia en el desarrollo profesional de funciones similares a las que van a desarrollarse en otras entidades o empresas.

2. En la valoración de la experiencia práctica y profesional se deberá prestar especial atención a la naturaleza y complejidad de los puestos desempeñados, las

competencias y poderes de decisión y responsabilidades asumidas, así como el número de personas a su cargo, el conocimiento técnico alcanzado sobre el sector financiero y los riesgos que deben gestionar.

En todo caso, los criterios de conocimientos y de experiencia se aplicarán valorando la naturaleza, escala y complejidad de la actividad de cada empresa de servicios de inversión o empresa de asesoramiento financiero nacional y las concretas funciones y responsabilidades del puesto asignado a la persona evaluada.

3. Asimismo, el órgano de administración deberá contar con miembros que, considerados en su conjunto, reúnan suficiente experiencia profesional en el gobierno de empresas de servicios de inversión y en empresas de asesoramiento financiero nacionales que sean personas jurídicas para asegurar la capacidad efectiva del órgano de administración de tomar decisiones de forma independiente y autónoma en beneficio de la entidad.

*Artículo 57. Capacidad para ejercer un buen gobierno e independencia de ideas.*

1. Para valorar la capacidad de los miembros del órgano de administración de ejercer un buen gobierno de la empresa, conforme a lo exigido por el artículo 164.1.d) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se tendrá en cuenta:

a) La presencia de potenciales conflictos de interés que generen influencias indebidas de terceros derivados de:

1.º Los cargos desempeñados en el pasado o en el presente en la misma empresa o en otras organizaciones privadas o públicas.

2.º Una relación personal, profesional o económica con otros miembros del órgano de administración de la empresa, de su matriz o de sus filiales.

3.º Una relación personal, profesional o económica con los accionistas que ostenten el control de la empresa, de su matriz o de sus filiales.

b) La capacidad de dedicar el tiempo suficiente al desempeño de sus funciones y responsabilidades, incluida la de comprender el negocio de la empresa, sus principales riesgos y las implicaciones del modelo de negocio y de la estrategia de riesgos. Se considerará tiempo suficiente como mínimo el necesario para analizar de forma completa los asuntos que forman parte del orden del día de las reuniones del órgano de administración.

Si durante el ejercicio de su actividad concurriese en algún miembro del órgano de administración alguna circunstancia que pudiera alterar su capacidad para ejercer un buen gobierno de la empresa, ésta lo comunicará a la CNMV en el plazo máximo de quince días hábiles desde su conocimiento.

2. Para valorar si los miembros del órgano de administración actúan con independencia de ideas, conforme a lo exigido por el artículo 164.1.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se valorará si:

a) Poseen las habilidades de comportamiento necesarias, que incluyen entre otras:

1.º El valor, la convicción y la fortaleza para evaluar y cuestionar de manera efectiva las decisiones propuestas por otros miembros del órgano de administración.

2.º la capacidad para formular preguntas a los miembros del órgano de administración en su función de dirección; y

3.º la capacidad para resistirse al pensamiento gregario.

b) Tienen conflictos de interés, hasta el punto de que comprometen su capacidad para desempeñar sus funciones de manera independiente y objetiva.

3. Los miembros del órgano de administración de las empresas de servicios de inversión que cumplan con los requisitos establecidos en el apartado 1 del artículo 62

deberán cumplir con la limitación de cargos establecida en el artículo 166.2 y 3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Artículo 58. *Empresas de servicios de inversión significativas.*

A efectos de lo dispuesto en el artículo 138.2. de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se consideran empresas de servicios de inversión y entidades dominantes significativas, las incluidas en el artículo 1, apartado 2, del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

Artículo 59. *Valoración de la idoneidad.*

1. La valoración del cumplimiento por los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las entidades citadas en el primer y segundo párrafo de la letra e) del artículo 20.1, así como de las empresas de asesoramiento financiero nacional, de los requisitos de idoneidad establecidos en el artículo 164.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se realizará:

a) Por los promotores, con ocasión de la solicitud a la CNMV de la autorización para el ejercicio de la actividad de empresa de servicios de inversión o de empresa de asesoramiento financiero nacional;

b) Por la entidad, de forma continuada y cuando se produzcan cambios relevantes en la composición del órgano de administración o de la alta dirección, en particular cuando se nombre a nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección y cuando se reelija a los miembros del órgano de administración o de la alta dirección;

c) Por el adquirente de una participación significativa cuando se produzcan cambios relevantes en la composición del órgano de administración o de la alta dirección, en particular cuando, como resultado de una adquisición directa o indirecta o de aumento de una participación significativa en la empresa de servicios de inversión o en la empresa de asesoramiento financiero nacional, se deriven nuevos nombramientos, sin perjuicio de la valoración posterior realizada por la entidad.

Si la valoración de la idoneidad de los cargos previstas en las letras a) y b) anteriores resultase negativa, la entidad deberá abstenerse de nombrar o dar posesión en el cargo a dicha persona, o, en caso de tratarse de una circunstancia sobrevenida, deberá adoptar las medidas oportunas para subsanar las deficiencias identificadas y, cuando resulte necesario, disponer su suspensión temporal o cese definitivo.

2. Las entidades citadas en el apartado 1 anterior evaluarán o reevaluarán la idoneidad colectiva del órgano de administración, conforme a lo establecido en el artículo 163.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. La citada evaluación se realizará:

a) Por los promotores, con ocasión de la solicitud a la CNMV de la autorización para el ejercicio de la actividad de la entidad;

b) por la entidad, cuando se produzcan cambios relevantes en la composición del órgano de administración, en particular:

- 1.º Cuando se nombre a nuevos miembros del órgano de administración;
- 2.º cuando, como resultado de una adquisición directa o indirecta o de aumento de una participación significativa en la entidad, se hayan producido nuevos nombramientos;
- 3.º cuando se reelija a los miembros del órgano de administración;
- 4.º cuando los miembros nombrados o reelegidos dejan de ser miembros del órgano de administración; o

c) por la entidad, de forma continuada.

3. La valoración del cumplimiento por las unidades de control y otros puestos clave de las entidades citadas en el tercer párrafo de la letra e) del artículo 20.1, de los requisitos de idoneidad previstos en el artículo 164.1, letras a) y b), de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se realizará:

- a) Por los promotores, con ocasión de la solicitud a la CNMV de la autorización para el ejercicio de la actividad de la empresa de servicios de inversión;
- b) por la entidad, cuando se nombre a los nuevos titulares de las unidades de control y otros puestos clave, en particular, cuando, como resultado de una adquisición directa o indirecta o de un aumento de una participación significativa en la empresa de servicios de inversión, se hayan producido nuevos nombramientos; o
- c) por la entidad, cuando sea necesario.

4. La CNMV llevará a cabo:

a) La valoración del cumplimiento por los miembros de los órganos de administración y de la alta dirección de las entidades citadas en el primer y segundo párrafo de la letra e) del artículo 20.1, así como de las empresas de asesoramiento financiero nacional, de los requisitos de idoneidad establecidos en los artículos 163 y 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en los casos y plazos siguientes:

1.º Con ocasión de la autorización de la creación de una entidad, en el plazo previsto en artículo 131.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2.º Con ocasión de la adquisición de una participación significativa directa o indirecta o de aumento de una participación significativa en la entidad de la que se deriven nuevos nombramientos, en el plazo previsto en el artículo 50.2. A falta de notificación en este plazo, se entenderá que la valoración es positiva.

3.º Tras la comunicación de la propuesta de nuevos nombramientos prevista en el artículo 60.1, en el plazo previsto en el artículo 63. A falta de notificación en este plazo, se entenderá que la valoración es positiva.

4.º Cuando, en presencia de indicios fundados, resulte necesario valorar si la idoneidad se mantiene en relación con los miembros en activo.

b) La valoración del cumplimiento por las funciones de control interno y por otros puestos clave de las entidades citadas en el artículo 138.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los requisitos establecidos en el artículo 164.1.a) y b) de la citada ley, en los casos y plazos siguientes:

1.º Con ocasión de la autorización de la creación de una empresa de servicios de inversión, en el plazo previsto en el artículo 131.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2.º Cuando, como resultado de una adquisición directa o indirecta o de aumento de una participación significativa en la empresa de servicios de inversión, se hayan producido nuevos nombramientos, en el plazo previsto en el artículo 50.2. A falta de notificación en este plazo, se entenderá que la valoración es positiva.

3.º Tras la comunicación de nuevos nombramientos prevista en el artículo 60.2, en el plazo previsto en el artículo 63. A falta de notificación en este plazo, se entenderá que la valoración es positiva.

4.º Cuando, en presencia de indicios fundados, resulte necesario valorar si la idoneidad se mantiene en relación con los miembros en activo.

5. Todo incumplimiento de los requisitos especificados en los artículos 55 a 57 deberá ser comunicado a la CNMV por la entidad en el plazo máximo de 15 días hábiles desde que se tenga conocimiento del mismo.

*Artículo 60. Evaluación de los requisitos de idoneidad por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

1. La comunicación previa a la CNMV de nombramientos previstos de nuevos miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las entidades contempladas en el artículo 138.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberá realizarse por las entidades a la CNMV, a más tardar, dos semanas después de que hayan decidido proponer al candidato para su nombramiento.

La comunicación se realizará conforme a los formularios y plantillas que figuran en el anexo III del Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1945 de la Comisión, de 19 de junio de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con las notificaciones presentadas por empresas de servicios de inversión solicitantes o autorizadas, o destinadas a ellas, de conformidad con la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

Asimismo, se incluirá la documentación e información prevista en el artículo 4 del Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión; al objeto de que la CNMV pueda valorar si la entidad se ajusta a lo dispuesto en el capítulo V del título V de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo.

2. Las entidades contempladas en el artículo 138.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberán notificar a la CNMV el nombramiento de nuevos titulares de las funciones de control y de otros puestos clave de la entidad sin demora y, como máximo, en un plazo de quince días desde su nombramiento.

Junto con la notificación, las entidades deberán proporcionar la documentación e información completas, al objeto de que la CNMV pueda valorar si la entidad se ajusta a lo dispuesto en el capítulo V del título V de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo.

*Artículo 61. Política de selección, control y evaluación de los requisitos de idoneidad por parte de las entidades.*

1. Las empresas de servicios de inversión, las empresas de asesoramiento financiero nacional y las entidades dominantes de las empresas de servicios de inversión citadas en el artículo 124 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, siempre que dichas entidades dominantes sean una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera, deberán disponer, en condiciones proporcionadas al tamaño, la organización interna, carácter, escala y complejidad de sus actividades, con unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección, el seguimiento y el plan de sucesión, así como la reelección de cargos, de las personas que vayan a ocupar cargos sujetos al cumplimiento de los requisitos de idoneidad establecidos en el artículo 163 y en el artículo 164 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2. Las empresas de servicios de inversión contempladas en el artículo 124 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberán disponer, en condiciones proporcionadas al tamaño, la organización interna, carácter, escala y complejidad de sus actividades, con unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de titulares de unidades de control y otros puestos clave.

Dichas entidades mantendrán a disposición de la CNMV una relación actualizada de las personas que los desempeñan, la valoración de la idoneidad realizada por la entidad y la documentación que acredite la misma.

3. Las sucursales de empresas de servicios de inversión no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea deberán disponer, en condiciones proporcionadas al tamaño, la organización interna, carácter, escala y complejidad de sus actividades, con unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de las personas responsables de la gestión de la sucursal.

#### Artículo 62. *Comité de nombramientos.*

1. El comité de nombramientos previsto en el artículo 166 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se establecerá en aquellas empresas de servicios de inversión que cumplan durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las siguientes condiciones:

- a) Que el importe mínimo del total de las partidas de activo sea de 1.000.000.000 de euros,
- b) que el importe mínimo total de su cifra anual de negocios sea de 100.000.000 de euros,
- c) número medio mínimo de personas trabajadoras empleadas durante el ejercicio sea de 500, comprendiendo a tal efecto a los agentes previstos en el artículo 130 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Las empresas de servicios de inversión ya no deberán contar con un comité de nombramientos si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las condiciones contempladas en este apartado.

2. El comité de nombramientos desempeñará, al menos, las funciones siguientes:

- a) Identificar y recomendar, con vistas a su aprobación por el órgano de administración o por la junta general, candidatos para proveer los puestos vacantes del órgano de administración.
- b) Evaluar el equilibrio de conocimientos, capacidad, diversidad y experiencia del órgano de administración y elaborar una descripción de las funciones y aptitudes necesarias para un nombramiento concreto, valorando la dedicación de tiempo prevista para el desempeño del puesto.
- c) Evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, la estructura, el tamaño, la composición y la actuación del órgano de administración, haciendo recomendaciones al mismo, con respecto a posibles cambios.
- d) Evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, la idoneidad de los diversos miembros del órgano de administración y de este en su conjunto, e informar al órgano de administración en consecuencia.
- e) Revisar periódicamente la política del órgano de administración en materia de selección y nombramiento de los miembros de la alta dirección y formularle recomendaciones.
- f) Establecer, de conformidad con el artículo 166 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, un objetivo de representación para el sexo menos representado en el órgano de administración y elaborar orientaciones sobre cómo aumentar el número de personas del sexo menos representado con miras a alcanzar dicho objetivo. El objetivo, las orientaciones y la aplicación de las mismas se publicarán en la página web de la empresa de servicios de inversión.

La CNMV utilizará esta información para llevar a cabo comparaciones de las prácticas en favor de la diversidad.

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

4. El comité de nombramientos podrá utilizar los recursos que considere apropiados para el desarrollo de sus funciones, incluido el asesoramiento externo, y recibirá los fondos adecuados para ello.

5. La CNMV podrá tener por cumplida la obligación de constituir el comité previsto en el artículo 166 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, siempre que las empresas de servicios de inversión matrices constituyan tal comité de conformidad con el presente artículo y asuman sus funciones para con las filiales.

6. La composición del comité de nombramientos atenderá al principio de presencia equilibrada de mujeres y hombres.

**Artículo 63. Plazos para oponerse al nombramiento de nuevos cargos de administración y dirección.**

La CNMV podrá oponerse, de acuerdo con el artículo 138 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, al nombramiento de nuevos cargos de administración y dirección de forma motivada en el plazo de cuatro meses desde la recepción de la comunicación.

Cuando la CNMV determine que se necesita documentación e información adicionales para completar la evaluación, el plazo podrá interrumpirse desde el momento en que se solicite la documentación e información adicionales hasta la recepción de dicha documentación e información, debiendo resolverse y notificarse el resultado del procedimiento en un plazo máximo de seis meses. A falta de notificación en dicho plazo, se entenderá que no existe oposición.

## TÍTULO V

### Sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión

#### CAPÍTULO I

##### Requisitos financieros

**Artículo 64. Facultad de someter a determinadas empresas de servicios de inversión a los requisitos del Reglamento (UE) n.º 575/2013.**

1. La CNMV podrá decidir aplicar los requisitos del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, a una empresa de servicios de inversión que lleve a cabo al menos alguna de las siguientes actividades:

- a) Negociación por cuenta propia.
- b) El aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme.

Para ello, además, el valor total de los activos consolidados de la empresa de servicios de inversión, calculado como la media de los doce meses anteriores, debe ser igual o superior a 5.000 millones de euros, debiéndose cumplir al menos una de las condiciones siguientes:

- a) Que la empresa de servicios de inversión lleve a cabo las citadas actividades a una escala tal que en caso de quiebra o dificultades financieras de la empresa de servicios de inversión podría provocar un riesgo sistémico.
- b) Que la empresa de servicios de inversión sea un miembro compensador en el sentido de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, punto 3, del Reglamento (UE) 2019/2033, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.
- c) Que la CNMV lo considere justificado habida cuenta del tamaño, la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de la empresa de servicios de inversión de

que se trate, teniendo en cuenta el principio de proporcionalidad y tomando en consideración uno o varios de los siguientes factores:

- 1.º La importancia de la empresa de servicios de inversión para la economía de la Unión o de España;
- 2.º la importancia de las actividades transfronterizas de la empresa de servicios de inversión;
- 3.º la interconexión de la empresa de servicios de inversión con el sistema financiero.

2. El apartado 1 no se aplicará a los operadores en materias primas y derechos de emisión, a las instituciones de inversión colectiva ni a las entidades aseguradoras, reaseguradoras ni a las gestoras de fondos de pensiones.

3. Cuando la CNMV decida aplicar los requisitos del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, a una empresa de servicios de inversión con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1, dicha empresa de servicios de inversión será objeto de supervisión para comprobar el cumplimiento de los requisitos prudenciales establecidos en la transposición de los títulos VII y VIII de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, contenidos en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y su desarrollo reglamentario.

4. Cuando la CNMV decida revocar una decisión adoptada de conformidad con el apartado 1, deberá notificarlo sin demora a la empresa de servicios de inversión. Toda decisión adoptada por la CNMV en virtud del apartado 1 dejará de aplicarse si la empresa de servicios de inversión deja de cumplir el límite cuantitativo a que se hace referencia en el citado apartado, calculado sobre la base de un período de doce meses consecutivos.

5. La CNMV informará sin demora a la Autoridad Bancaria Europea (en adelante, ABE) de cualquier decisión adoptada de conformidad con los apartados 1, 3 y 4.

6. La CNMV se guiará por las normas técnicas de regulación elaboradas por la ABE para especificar de forma más precisa los criterios establecidos en el apartado 1, letras a) y b) del párrafo segundo, y garantizar su aplicación uniforme.

*Artículo 65. Posibilidad de solicitar la aplicación del régimen prudencial de entidades de crédito.*

Las empresas de servicios de inversión podrán solicitar a la CNMV la aplicación del régimen prudencial previsto en el marco normativo de las entidades de crédito conforme a lo dispuesto en el artículo 124 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 1.5 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, incorporando en la solicitud una justificación de que la aplicación de los requisitos de fondos propios del Reglamento (UE) n.º 575/2013 en base individual para la empresa de servicios de inversión y en base consolidada para el grupo, como corresponda, es prudencialmente sólida, no conlleva una reducción de los requisitos de fondos propios de la empresa de servicios de inversión con arreglo al Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, y no se ha llevado a cabo con fines de arbitraje regulatorio.

La CNMV resolverá la autorización y notificará en el plazo de dos meses desde que la solicitud tenga entrada en su registro electrónico. Las solicitudes que no fuesen resueltas en el plazo indicado podrán entenderse estimadas.

## Sección 1.<sup>a</sup> Fondos propios y liquidez

### Artículo 66. *Requisitos de capital inicial de las empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión deberán tener un capital inicial no inferior a las siguientes cantidades:

- a) Las sociedades de valores; 750.000 euros.
- b) Las agencias de valores autorizadas a prestar los servicios de gestión de un SMN o SOC; 150.000 euros.
- c) Las agencias de valores; 150.000 euros.
- d) Las agencias de valores no autorizadas a tener en depósito fondos o valores mobiliarios de su clientela; 75.000 euros.
- e) Las sociedades gestoras de carteras y las empresas de asesoramiento financiero deberán tener un capital inicial de 75.000 euros.

El capital inicial de las empresas de servicios de inversión se constituirá con arreglo al artículo 9 del Reglamento (UE) 2019/2033. Dicho capital inicial deberá estar totalmente desembolsado en efectivo, cuando se trate de nueva creación. En el caso de transformación, deberá ser en efectivo el desembolso de la diferencia entre el capital social mínimo y el patrimonio neto de la entidad que solicite la transformación.

2. Las modificaciones de la relación de actividades de las empresas de servicios de inversión que prevean la realización de actividades para las que se requiera un capital social superior quedarán condicionadas al aumento de capital correspondiente.

3. El capital inicial mínimo de los agentes, que sean personas jurídicas, de empresas de servicios de inversión y de empresas de asesoramiento financiero nacional será el que corresponda a la forma jurídica adoptada.

### Artículo 67. *Aplicación del proceso de autoevaluación del capital interno y activos líquidos.*

1. El proceso de autoevaluación del capital y activos líquidos previstos en el artículo 171 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, será llevado a cabo:

a) En base consolidada, con arreglo al ámbito de aplicación y a los métodos de consolidación prudencial previstos en el Reglamento (UE) 2019/2033, de 27 de noviembre de 2019, y en su normativa de desarrollo por:

- 1.º Las empresas de servicios de inversión matrices.
- 2.º Las empresas de servicios de inversión controladas por sociedades de cartera de inversión, sociedades financieras de cartera y sociedades financieras mixtas de cartera matrices.

No obstante lo anterior, cuando una sociedad de cartera de inversión, una sociedad financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera matriz controle a más de una empresa de servicios de inversión o entidad de crédito, el proceso de autoevaluación del capital será llevado a cabo únicamente por la empresa de servicios de inversión o entidad de crédito sobre la que se aplique la supervisión en base consolidada.

b) En base individual por las empresas de servicios de inversión no integradas en un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión supervisado por la CNMV.

2. Las estrategias y procedimientos a que se refiere el artículo 172.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se resumirán en un informe anual de autoevaluación del capital interno y activos líquidos que se remitirá a la CNMV antes del 30 de abril de cada ejercicio, o en un plazo menor cuando así lo establezca la CNMV.

Para la elaboración de este informe las empresas de servicios de inversión deberán tener en cuenta los criterios que a estos efectos publique la CNMV.

## Artículo 68. *Requisitos de fondos propios.*

1. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de fondos propios que consistirán en la suma de su capital de nivel 1 ordinario, su capital de nivel 1 adicional y su capital de nivel 2 y deberán cumplirse en todo momento todas las condiciones establecidas en el artículo 9 del Reglamento (UE) 2019/2033, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

2. La consolidación prudencial se regirá por lo establecido en el título II de la parte primera del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019. En caso de que proceda, las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera se incluirán en la supervisión del cumplimiento de la prueba de capital del grupo.

## Artículo 69. *Requisitos específicos de liquidez.*

1. La CNMV impondrá los requisitos específicos de liquidez a que hace referencia el artículo 257.2.k) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, únicamente cuando, basándose en las revisiones realizadas con arreglo a los artículos 67, 83 y 103, llegue a la conclusión de que la empresa de servicios de inversión que no cumple las condiciones para ser considerada una empresa de servicios de inversión pequeña y no interconectada, establecidas en el artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) 2019/2033, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, o que aun cumpliéndolas, no queda exenta de los requisitos de liquidez con arreglo al artículo 43, apartado 1, de dicho Reglamento, se encuentra en una de las situaciones siguientes:

a) Esté expuesta a riesgos de liquidez o elementos de riesgo de liquidez importantes no cubiertos o no suficientemente cubiertos por el requisito de liquidez establecido en la parte quinta del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

b) No cumpla los requisitos establecidos en los artículos 67, 83 y 103 y es improbable que otras medidas administrativas mejoren suficientemente los sistemas, procedimientos, mecanismos y estrategias en un plazo adecuado.

2. A efectos del apartado 1.a) del presente artículo, los riesgos de liquidez o elementos de riesgo de liquidez se considerarán no cubiertos o no suficientemente cubiertos por el requisito de liquidez establecido en la parte quinta del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, únicamente cuando los importes y los tipos de liquidez considerados suficientes por la CNMV a raíz de la revisión supervisora de la evaluación realizada por las empresas de servicios de inversión de conformidad con el artículo 172.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, superen el requisito de liquidez de las empresas de servicios de inversión establecido en la citada parte quinta de dicho Reglamento.

3. La CNMV determinará el nivel de requisitos específicos de liquidez, como la diferencia entre la liquidez considerada suficiente con arreglo al apartado 2 del presente artículo y el requisito de liquidez establecido en la parte quinta del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

4. La CNMV exigirá que las empresas de servicios de inversión cumplan el requisito específico de liquidez, con activos líquidos tal como dispone el artículo 43 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

5. La CNMV justificará por escrito su decisión de imponer requisitos específicos de liquidez, mediante una exposición clara de la evaluación completa de los elementos a que hacen referencia los apartados 1 a 3 del presente artículo.

## Sección 2.ª Operaciones financieras con terceros y por cuenta propia

### Artículo 70. Operaciones financieras con entidades financieras.

1. Las empresas de servicios de inversión podrán efectuar operaciones activas de préstamo o depósito con las entidades españolas o extranjeras que figuren inscritas en alguno de los registros relativos a entidades financieras mantenidos por la CNMV, el Banco de España o la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o en registros de igual naturaleza de la Unión Europea.

2. Las operaciones se efectuarán en la medida y con las limitaciones que, con objeto de garantizar su dedicación efectiva a las actividades que les son propias, establezca la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

### Artículo 71. Operaciones financieras con personas o entidades vinculadas.

1. Las empresas de servicios de inversión podrán efectuar las siguientes operaciones siempre que se cumpla con las demás disposiciones que les sean aplicables, en particular con lo establecido en los artículos 66 a 69:

- a) Préstamos a sus socios.
- b) Préstamos a personal empleado de la propia entidad.
- c) Financiación en forma de préstamos participativos a entidades del grupo al que pertenezca la empresa de servicios de inversión.

2. Estas operaciones financieras no desnaturalizarán el objeto social de las empresas de servicios de inversión y, en particular, no se realizarán actividades equivalentes a la captación de fondos reembolsables del público sujetas a reserva de actividad de las entidades de crédito, de acuerdo con el artículo 3, apartado 1, de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

3. La CNMV podrá desarrollar requisitos técnicos para interpretar este artículo y establecer límites en caso de que para alguna empresa de servicios de inversión estas operaciones de financiación supongan un riesgo para la sostenibilidad financiera de la empresa o para el resto del mercado.

### Artículo 72. Operaciones financieras con el público.

1. Las empresas de servicio de inversión no podrán recibir fondos de personas distintas de las mencionadas en el artículo 70, excepto por concepto de:

- a) Emisión de acciones.
- b) Financiación subordinada.
- c) Emisión de valores admitidos a negociación en algún mercado regulado.

2. Constituirán excepción a lo dispuesto en el apartado anterior, las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que las agencias y sociedades de valores abran a clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos. Los saldos de estas cuentas deberán estar invertidos en aquellas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo que determine el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

El mantenimiento de estos saldos quedará condicionado a la existencia en la entidad de mecanismos de control interno que, con los requisitos que la CNMV determine, aseguren que tales saldos cumplen lo previsto en el párrafo anterior.

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá determinar, mediante orden ministerial, el régimen de emisión de acciones y de emisión de deuda de las empresas de servicios de inversión.

*Artículo 73. Operaciones por cuenta propia de determinadas agencias de valores.*

1. Las agencias de valores, podrán negociar por cuenta propia en valores admitidos a negociación en centros de negociación con el fin exclusivo de rentabilizar sus recursos propios hasta el importe de estos, deducidos las inversiones permanentes o de baja liquidez que la CNMV determine.

2. También podrán adquirir los siguientes valores no admitidos a negociación en un centro de negociación:

a) Los necesarios para adquirir la condición de miembro de un mercado secundario o de otro mercado regulado o de sus sistemas de compensación y liquidación.

b) Participaciones en las sociedades gestoras del Fondo de Garantía de Inversores o sistemas equivalentes en el extranjero.

c) Participaciones en sociedades instrumentales que supongan la prolongación del negocio o cuya actividad suponga la prestación a entidades del mismo grupo de servicios auxiliares, tales como tenencia de inmuebles o activos materiales, prestación de servicios informáticos, de tasación, de representación, de mediación u otros similares.

d) Participaciones en entidades reguladas, tal como se definen en el artículo 2.3 de la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero.

3. La inversión en instrumentos financieros derivados, estén o no admitidos en un centro de negociación, estará limitada exclusivamente a asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en el resto de la cartera a que se refiere el apartado 1 anterior.

4. En su negociación por cuenta propia sólo podrán ofrecer, con carácter instrumental y transitorio, contrapartida a su clientela cuando resulte indispensable para evitar el incumplimiento de obligaciones derivadas del desarrollo de sus actividades de negociación por cuenta ajena o en los casos que determine la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

*Artículo 74. Especialidades de las sociedades gestoras de carteras.*

1. Las sociedades gestoras de carteras no podrán poseer u ostentar a su nombre ni los fondos ni los instrumentos financieros puestos a su disposición por su clientela para su gestión discrecional o que sean el resultado de dicha gestión.

2. Las sociedades gestoras de carteras previstas en el apartado anterior podrán adquirir valores por cuenta propia en las circunstancias previstas en el artículo 73.1, 2, a excepción de su párrafo a), y 3.

*Artículo 75. Actividad por cuenta propia de las empresas de asesoramiento financiero.*

Las empresas de asesoramiento financiero, así como a las personas jurídicas que sean empresas de asesoramiento financiero nacional sólo podrán adquirir valores por cuenta propia en las circunstancias previstas en el artículo 73.1 y 2, a excepción de su párrafo a), y 3.

## Sección 3.<sup>a</sup> Salvaguarda de activos y fondos de la clientela

Artículo 76. *Medidas de organización interna en materia de protección de activos de la clientela.*

1. De acuerdo con el artículo 176.2.f) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cuando tengan a su disposición instrumentos financieros pertenecientes a clientes, las empresas de servicios de inversión tomarán las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de propiedad de su clientela, especialmente en caso de insolvencia, y para impedir la utilización por cuenta propia de los instrumentos financieros de aquellos, salvo en el caso de que los clientes manifiesten su consentimiento expreso.

Entre las medidas de salvaguarda que las empresas de servicios de inversión deben adoptar se incluirá la necesidad de que alcancen acuerdos con otras entidades ajenas al grupo para que, a requerimiento de la CNMV, en el supuesto de que atraviesen dificultades financieras o se manifiesten dudas razonables sobre su viabilidad o sobre la adecuada protección de los inversores, puedan acordar el traspaso en bloque de los instrumentos financieros custodiados y del efectivo de su clientela a una o varias entidades. La CNMV podrá excluir a entidades concretas del cumplimiento de la obligación anterior siempre que considere que existen medidas previstas en el ámbito de la resolución que puedan tener efectos equivalentes.

Si transcurrido el plazo de tres meses desde que se hubiera puesto de manifiesto alguna de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior no se hubiera efectuado el traspaso, y sin perjuicio de la responsabilidad administrativa en que se hubiera podido incurrir, la CNMV solicitará manifestaciones de interés de otras entidades autorizadas de conformidad con el procedimiento que desarrolle al efecto, con el fin de realizar el traspaso a otra entidad.

Si ninguna entidad autorizada manifestara su interés en dicho traspaso, o si, existiendo manifestaciones de interés, ninguna entidad cumpliera con los requisitos mínimos establecidos en el procedimiento previsto en el apartado anterior, la CNMV podrá determinar la entidad o entidades a las que deberá realizarse el traspaso, con base en el procedimiento desarrollado al efecto.

Dichos procedimientos deberán regirse por los principios de transparencia, libre concurrencia y neutralidad.

Alternativamente a lo dispuesto en los cuatro párrafos anteriores, las empresas de servicios de inversión podrán acordar con su clientela que deposite los instrumentos financieros y el efectivo en cuentas de otras entidades autorizadas para la prestación del servicio de custodia y administración de instrumentos financieros.

2. Cuando tengan a su disposición fondos pertenecientes a clientes, las empresas de servicios de inversión tomarán las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de su clientela y, salvo en el caso de las entidades de crédito, adoptarán las medidas necesarias para impedir la utilización por cuenta propia de los fondos de la clientela.

En particular, las cuentas de efectivo que mantengan a nombre de clientes serán de carácter instrumental y transitorio, y deberán estar relacionadas con la ejecución de operaciones realizadas por cuenta de ellos. La clientela mantendrá el derecho de propiedad sobre los fondos entregados a la entidad incluso cuando éstos se materialicen en activos a nombre de esta por cuenta de sus clientes. Las empresas de servicios de inversión deberán solicitar a cada uno de sus clientes los datos de una cuenta corriente a la que transferir los fondos de cada uno de ellos, incluso sin mediar órdenes previas de los clientes cuando los saldos pierdan su carácter transitorio o cuando la CNMV, en ejercicio de sus facultades de supervisión, determine la necesaria individualización de los saldos de efectivo.

Iniciado el procedimiento concursal de una entidad de crédito en la que una empresa de servicios de inversión mantenga abierta a su nombre una cuenta instrumental y transitoria de efectivo por cuenta de sus clientes, los órganos del procedimiento concursal procederán a la inmediata individualización de los saldos de efectivo a favor de cada uno de los clientes de la empresa de servicios de inversión, que a estos efectos

deberán tener adecuadamente identificados. En consecuencia, dichos saldos quedarán cubiertos, en su caso, por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

Artículo 77. *Protección de los activos de la clientela.*

En desarrollo de lo dispuesto en el artículo 176.2.f) y 3.d) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las entidades que presten servicios de inversión deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Deberán mantener los registros y cuentas necesarias para que puedan en todo momento y sin demora distinguir los activos de un cliente de los de los otros clientes y de sus propios activos.

b) Los registros y cuentas deberán garantizar la exactitud de los datos que contengan y su correspondencia con los instrumentos financieros y los fondos de la clientela, y que puedan utilizarse como documentación sobre la que llevar a cabo labores de auditoría.

c) En su caso, deberán conciliar regularmente sus cuentas y registros internos con los de los terceros en cuyo poder obren los activos de su clientela.

d) Deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar:

1.º Que los instrumentos financieros de clientes depositados en un tercero se distingan de los que pertenezcan a la empresa de servicios de inversión y a dicho tercero. Para ello, deberán establecerse cuentas con denominación diferente en la contabilidad del tercero, u otras medidas equivalentes que aseguren un nivel similar de protección.

2.º Que los fondos de los clientes depositados en un banco central, una entidad de crédito o un banco autorizado en un tercer país o un fondo del mercado monetario habilitado estén contabilizados por el depositario en una cuenta o cuentas identificadas por separado de aquellas en las que se contabilizan los fondos pertenecientes a la empresa de servicios de inversión.

e) Deberá adoptar mecanismos organizativos adecuados para minimizar el riesgo de pérdida o disminución del valor de los activos de la clientela, o de los derechos relacionados con aquellos, como consecuencia de una mala utilización de los activos, fraude, administración deficiente, mantenimiento inadecuado de los registros o negligencia.

Artículo 78. *Custodia de instrumentos financieros de la clientela.*

1. En desarrollo de lo establecido en el artículo 176.2.f) y 3.d), las entidades que prestan servicios de inversión podrán depositar los instrumentos financieros de su clientela en una cuenta o cuentas abiertas con un tercero siempre que actúen con la debida diligencia, competencia y atención en la selección, designación y revisión periódica del tercero y de los acuerdos que regulen la tenencia y custodia de los instrumentos financieros.

En particular, las entidades deberán tener en cuenta la experiencia y prestigio en el mercado del tercero, así como cualquier requisito normativo o práctica de mercado relacionados con la tenencia de esos instrumentos financieros que puedan perjudicar los derechos de la clientela.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión se proponga depositar los instrumentos financieros de la clientela en un tercero, tal depósito únicamente podrá efectuarse en una jurisdicción en la que la custodia de instrumentos financieros por cuenta de otra persona se encuentre sujeta a una regulación y supervisión específica, y cuando dicho tercero esté sometido igualmente a tal regulación y supervisión específica.

Asimismo, únicamente podrá depositar los instrumentos financieros de su clientela en un tercero domiciliado en un Estado no miembro de la Unión Europea que no sujete a

regulación y supervisión la custodia de instrumentos financieros por cuenta de otras personas, si se cumple alguna de las siguientes condiciones:

- a) Que la naturaleza de los instrumentos financieros o de los servicios relacionados con esos instrumentos requiera que la custodia se efectúe en dicha entidad de un Estado no miembro de la Unión Europea.
- b) Que los instrumentos financieros pertenezcan a un cliente profesional y éste solicite por escrito a la empresa que se depositen en un tercero de ese Estado.

3. Los requisitos establecidos en el apartado 2 se aplicarán igualmente cuando el tercero haya delegado en otro tercero cualquiera de sus funciones en relación con la tenencia y la custodia de instrumentos financieros.

#### Artículo 79. *Depósito de fondos de la clientela.*

1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán depositar inmediatamente los fondos que reciban de su clientela en una o varias cuentas abiertas en las siguientes entidades:

- a) Bancos centrales.
- b) Entidades de crédito autorizadas en los Estados miembros de la Unión Europea.
- c) Bancos autorizados en terceros Estados.
- d) Fondos del mercado monetario habilitados.

En cualquier caso, el cliente podrá negarse en cualquier momento a que sus fondos se depositen en un fondo del mercado monetario, por lo que habrá de otorgar siempre su consentimiento expreso y previo. Dicho consentimiento podrá otorgarse con carácter general en el momento de celebrar el contrato de prestación de servicios con la entidad. Para ello, las empresas de servicios de inversión informarán a la clientela de que los fondos colocados en un fondo del mercado monetario habilitado no se mantendrán con arreglo a los requisitos relativos a la salvaguarda de los fondos de clientes establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto.

Lo dispuesto en este apartado no será de aplicación respecto de la colocación de fondos en un banco central por lo que se refiere a los depósitos mantenidos por esa entidad. Esta exclusión no opera respecto del deber de contar con consentimiento expreso del cliente y previo para el depósito de sus fondos en un mercado monetario.

2. Cuando los fondos no se depositen en un Banco central, las entidades que prestan servicios de inversión deberán actuar con la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica de la entidad elegida y en la adopción de los acuerdos que regulen la tenencia de esos fondos, y que consideren la necesidad de diversificación de tales fondos como parte de su obligación de diligencia debida.

En particular, deberán tener en cuenta la experiencia y prestigio en el mercado de dichas entidades o del fondo del mercado monetario con el fin de asegurar la protección de los derechos de los clientes, así como cualquier requisito normativo o práctica de mercado relacionados con la tenencia de fondos de clientes que puedan perjudicar los derechos de los clientes.

3. Cuando las empresas de servicios de inversión depositen efectivo de los clientes en una entidad de crédito, deberán individualizar los saldos correspondientes a cada cliente y comunicar a la entidad de crédito periódicamente los datos individualizados de los mismos.

4. Cuando las empresas de servicios de inversión depositen fondos de los clientes en una entidad de crédito, un banco o un fondo del mercado monetario del mismo grupo que la empresa de servicios de inversión, limitarán los fondos que depositan en tal entidad del grupo o en cualquier combinación de dichas entidades, de manera que el importe depositado no exceda del 20 % del total de tales fondos.

Una empresa de servicios de inversión podrá incumplir dicho límite cuando pueda demostrar que, a la vista de la naturaleza, la escala y la complejidad de su actividad, así como de la seguridad ofrecida por dichas entidades terceras del mismo grupo, e incluyendo en cualquier caso el pequeño saldo de fondos de los clientes que mantenga la empresa de servicios de inversión, el requisito establecido anteriormente no es proporcionado. Las empresas de servicios de inversión revisarán periódicamente la evaluación de esta circunstancia y notificarán sus evaluaciones inicial y revisada a la CNMV.

5. El Banco de España dispondrá de las medidas necesarias para que sea posible que las empresas de servicios de inversión puedan abrir cuentas y hacer efectiva la previsión del apartado primero.

#### Artículo 80. *Utilización de los instrumentos financieros de la clientela.*

1. Las entidades que presten servicios de inversión sólo podrán establecer acuerdos para operaciones de financiación de valores sobre los instrumentos financieros de su clientela o utilizarlos de cualquier otro modo, tanto por cuenta propia como por cuenta ajena, con arreglo a los siguientes requisitos:

a) El cliente deberá dar su consentimiento expreso con carácter previo a la utilización de los instrumentos financieros, en condiciones precisas, demostrado claramente por escrito y formalizado mediante su firma o un mecanismo equivalente.

b) La utilización de los instrumentos financieros se ajustará a las condiciones precisas especificadas y aceptadas por el cliente.

2. Además de lo dispuesto en el apartado anterior, cuando los instrumentos financieros de la clientela estén depositados en una cuenta global siempre que lo permita la normativa aplicable, se deberán cumplir al menos uno de los siguientes requisitos:

a) Todos los clientes cuyos instrumentos financieros estén depositados conjuntamente en la cuenta global deberán haber expresado su consentimiento individual y previo con arreglo a lo dispuesto en la letra a) del apartado anterior.

b) La entidad deberá contar con sistemas y controles que garanticen el cumplimiento de lo dispuesto en la letra anterior.

Para permitir la correcta atribución de posibles pérdidas, los registros de la entidad deberán incluir datos de los clientes conforme a cuyas instrucciones se hayan utilizado los instrumentos financieros y el número de instrumentos financieros utilizados pertenecientes a cada cliente.

3. Las empresas de servicios de inversión adoptarán las medidas apropiadas para impedir el uso no autorizado de los instrumentos financieros de la clientela por cuenta propia o por cuenta de cualquier otra persona, en particular:

a) La celebración de acuerdos con clientes sobre las medidas que deberán adoptar las empresas de servicios de inversión en el caso de que el cliente no disponga de una provisión suficiente en su cuenta en la fecha de liquidación, como la toma en préstamo de los valores correspondientes en nombre del cliente o el cierre de la posición,

b) el seguimiento estrecho por parte de la empresa de servicios de inversión de su capacidad prevista para la entrega en la fecha de liquidación y la puesta en práctica de medidas correctivas si no puede efectuar tal entrega; y

c) el seguimiento estrecho y la pronta solicitud de los valores no entregados pendientes en la fecha de liquidación y con posterioridad.

4. La CNMV podrá autorizar a las entidades a las que se refiere el artículo 66.1 b) a mantener por cuenta propia los instrumentos financieros recibidos de su clientela para la ejecución de órdenes de inversión siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) Que tales posiciones deriven únicamente de la imposibilidad de la entidad de cumplir las órdenes precisas recibidas de clientes;
- b) que el valor total de mercado de tales posiciones no supere el 15 % del capital inicial de la entidad;
- c) que tales posiciones revistan un carácter fortuito y provisional y estén estrictamente limitadas al tiempo necesario para realizar la transacción de que se trate.

Las solicitudes para la autorización se presentarán en el Registro Electrónico de la CNMV, que deberá resolver y notificar el resultado del procedimiento de autorización en un plazo máximo de tres meses. El vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, permite entenderla estimada por silencio administrativo.

5. Las empresas de servicios de inversión adoptarán mecanismos específicos respecto a todos los clientes para garantizar que el prestatario de los instrumentos financieros de los clientes proporcione la garantía real pertinente, y que la empresa lleve a cabo un seguimiento de la idoneidad continuada de tal garantía y adopte las medidas necesarias para mantener el equilibrio con el valor de los instrumentos de los clientes.

#### Artículo 81. *Uso inapropiado de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad.*

1. Las empresas de servicios de inversión considerarán debidamente el uso de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad en el contexto de la relación entre la obligación del cliente con la empresa y los activos del cliente sujetos a tales acuerdos por parte de la empresa.

2. Las empresas de servicios de inversión estarán en disposición de demostrar que han realizado la consideración y valoración de lo dispuesto en el apartado anterior.

3. Las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta todos los siguientes factores al considerar y documentar la idoneidad del uso de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad:

- a) Si existe únicamente una relación muy débil entre la obligación del cliente con la empresa y el uso de tales acuerdos y si la probabilidad de una responsabilidad de los clientes respecto a la empresa es escasa o insignificante,
- b) si el importe de los fondos o los instrumentos financieros del cliente sujetos a acuerdos de garantía con cambio de titularidad excede con mucho la obligación del cliente, o es incluso ilimitado si el cliente tiene cualquier tipo de obligación con la empresa; y
- c) si todos los instrumentos financieros o fondos de los clientes se someten a acuerdos de garantía con cambio de titularidad, sin considerar qué obligación mantiene cada cliente con la empresa.

4. Al utilizar acuerdos de garantía con cambio de titularidad, las empresas de servicios de inversión informarán de forma destacada a los clientes profesionales y las contrapartes elegibles de los riesgos asociados y el efecto de cualquier acuerdo de esa índole en los instrumentos financieros y los fondos del cliente.

5. Las empresas de servicios de inversión no celebrarán acuerdos que estén prohibidos con arreglo al artículo 86.

#### Artículo 82. *Mecanismos de vigilancia y control respecto a la salvaguarda de los activos de la clientela.*

1. Las empresas de servicios de inversión designarán una única persona responsable con competencia específica para los asuntos relativos al cumplimiento por parte de las empresas de las obligaciones sobre salvaguarda de los instrumentos

financieros y los fondos de la clientela. Este responsable deberá disponer de las competencias y facultades y la autoridad suficiente para ejercer esta función de forma adecuada.

2. Las empresas de servicios de inversión podrán decidir, garantizando el pleno cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y Servicios de Inversión y el presente real decreto, si el responsable designado debe dedicarse únicamente a esa tarea o si puede desempeñar sus funciones con eficacia mientras atiende otras responsabilidades.

## CAPÍTULO II

### Requisitos de organización interna y funcionamiento

#### Sección 1.<sup>a</sup> Medidas de organización interna

Artículo 83. *Requisitos de organización interna.*

1. De conformidad con el artículo 176 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional cumplirán con los requisitos de organización interna establecidos:

- a) En la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto.
- b) En los artículos 21 a 43 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.
- c) En el resto de la legislación que les sea aplicable.

2. Las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacional establecerán políticas y procedimientos adecuados y suficientes para garantizar que la misma, incluidos su personal de alta dirección, personal empleado y agentes vinculados, cumplan las obligaciones que les impone la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como las normas pertinentes aplicables a las operaciones personales de dichas personas recogidas en los artículos 28 y 29 del citado Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016. A estos efectos, las citadas entidades deberán establecer y mantener una función permanente y efectiva de verificación del cumplimiento que actúe con independencia de acuerdo con las normas establecidas en el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

Artículo 84. *Medidas de organización interna en materia de conflicto de interés.*

Las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacional mantendrán y aplicarán medidas administrativas y de organización efectivas con el fin de impedir que los conflictos de intereses a los que se hace referencia en el artículo 198 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, perjudiquen los intereses de su clientela, de conformidad con los artículos 33 a 43 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

Artículo 85. *Medidas de organización interna en materia de gestión de riesgos.*

1. Cuando confíen a un tercero el ejercicio de funciones operativas cruciales para la prestación de un servicio continuado y satisfactorio a su clientela y la realización de actividades de inversión de modo continuo y satisfactorio, las empresas de servicios de inversión o las empresas de asesoramiento financiero nacional deberán asegurarse de que adoptan medidas razonables para evitar que exista un riesgo operativo adicional indebido, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 30 a 32 del citado Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

La externalización de funciones operativas importantes no podrá afectar sensiblemente a la calidad del control interno ni a la capacidad del supervisor de controlar que la empresa de servicios de inversión cumple todas sus obligaciones.

2. Toda empresa de servicios de inversión, así como toda empresa de asesoramiento financiero nacional dispondrá de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos que se regirán por lo previsto en los artículos 23 y 24 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

3. Las personas o entidades citadas en el apartado anterior deberán contar con mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad y autenticación de los medios de transmisión de la información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado y evitar fugas de información, manteniendo en todo momento la confidencialidad de los datos.

#### Artículo 86. *Medidas de organización interna en materia de acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, constitución de prenda y celebración de acuerdos de compensación de créditos.*

1. Las empresas de servicios de inversión no celebrarán acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, con clientes minoristas con objeto de garantizar o cubrir las obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles de clientes.

2. Queda prohibida la constitución de prendas o la celebración de acuerdos de compensación de créditos sobre los instrumentos financieros o sobre los fondos de clientes minoristas que permitan a un tercero disponer de tales instrumentos o fondos para recuperar deudas que no atañan al cliente o a la prestación de servicios al cliente, salvo cuando así lo exija la legislación aplicable en la jurisdicción de un país tercero en que se mantengan los fondos o instrumentos financieros del cliente. Queda exceptuada de esta prohibición la constitución de prendas o la celebración de acuerdos de compensación de créditos cuando se celebren por alguna de las entidades previstas en el artículo 4.4 del Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

Cuando estén obligadas a celebrar acuerdos que den lugar a la creación de tales derechos de garantía real o de compensación, las empresas de servicios de inversión revelarán tal información a los clientes, advirtiéndoles de los riesgos asociados a tales mecanismos.

Cuando sean otorgados derechos prendarios o de compensación por la empresa respecto a los instrumentos financieros o los fondos de clientes, o cuando la empresa haya sido informada de que se otorgan, tales derechos deberán registrarse en los contratos de los clientes y en las cuentas propias de la empresa, para dejar claro el estado de propiedad de los activos de los clientes, en particular en caso de insolvencia.

#### Artículo 87. *Otras medidas de organización interna.*

1. Toda empresa que diseñe instrumentos financieros para su venta a clientes mantendrá, gestionará y revisará un proceso para la aprobación de cada uno de los instrumentos y las adaptaciones significativas de los instrumentos existentes antes de su comercialización o distribución a la clientela, de acuerdo con lo previsto en el artículo 176.2.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en este real decreto.

Toda empresa de servicios de inversión que diseñe instrumentos financieros pondrá a disposición de los distribuidores toda la información adecuada sobre estos y sobre el proceso de aprobación del producto, incluyendo el mercado destinatario definido del instrumento financiero.

2. El proceso de aprobación del producto especificará un mercado destinatario identificado de clientes finales dentro de la categoría de clientela que sea pertinente para cada instrumento financiero, y garantizará que se evalúen todos los riesgos pertinentes

para tal mercado destinatario y que la estrategia de distribución prevista sea coherente con dicho mercado.

3. La empresa de servicios de inversión efectuará, asimismo, revisiones periódicas de los instrumentos financieros que ofrezca o comercialice, teniendo en cuenta cualquier hecho que pudiera afectar sustancialmente al riesgo potencial para el mercado destinatario definido, para evaluar al menos si el instrumento financiero sigue respondiendo a las necesidades del mercado destinatario definido y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo la adecuada.

4. Las obligaciones establecidas en los tres apartados anteriores no serán de aplicación a las entidades que presten servicios en relación a los bonos sin más derivados implícitos que una cláusula de reintegración tal y como se define en el artículo 176.2.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, ni tampoco cuando los instrumentos financieros se comercialicen o distribuyan exclusivamente entre contrapartes elegibles.

5. Cuando la empresa de servicios de inversión recomiende, ofrezca o comercialice instrumentos financieros no diseñados por ella misma, contará con los mecanismos adecuados para obtener la información adecuada sobre estos y sobre el proceso de aprobación del producto, incluyendo el mercado destinatario definido del instrumento financiero, para comprender las características y el mercado destinatario identificado de cada instrumento. Tales requisitos serán también de aplicación a empresas de asesoramiento financiero nacional que recomienden instrumentos financieros no diseñados por ellas.

6. Las políticas, procesos y mecanismos a que se refiere este artículo se entenderán sin perjuicio de todos los demás requisitos previstos por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y este real decreto, incluidos los relativos a la publicación, la valoración de idoneidad o conveniencia, la identificación y la gestión de conflictos de intereses e incentivos.

7. Las empresas de servicios de inversión, así como las empresas de asesoramiento financiero nacional adoptarán medidas razonables para garantizar la continuidad y la regularidad de la realización de los servicios y actividades de inversión. A tal fin, las citadas personas y entidades emplearán sistemas, recursos y procedimientos adecuados y proporcionados.

8. Cuando las personas o entidades citadas en el apartado anterior pretendan prestar servicios por medios telemáticos, deberán disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado y para el adecuado cumplimiento de las normas sobre prevención del blanqueo de capitales, de conducta, de control interno y de evaluación de riesgos y para el correcto desarrollo de las normas de supervisión e inspección de la CNMV.

#### Artículo 88. *Beneficios discrecionales de pensión.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 108.1.n), se entenderá por beneficios discrecionales de pensión, los pagos discrecionales concedidos por una empresa de servicios de inversión en base individual a su personal, en virtud de un plan de pensiones o instrumento distinto que otorgue prestaciones de jubilación y que puedan asimilarse a la remuneración variable. En ningún caso incluirá beneficios concedidos al personal empleado de conformidad con el sistema de pensiones de la empresa.

#### Artículo 89. *Unidad de gestión de riesgos.*

1. Cuando resulte proporcionado en función de la naturaleza, escala y complejidad de su actividad empresarial y de la naturaleza y gama de servicios de inversión que presten, las empresas de servicios de inversión, así como las empresas de asesoramiento financiero nacional que sean personas jurídicas, deberán crear y mantener una unidad de gestión de riesgos que funcione de manera independiente, de conformidad con el artículo 175.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 23.2 del

Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, y que desarrolle las siguientes funciones:

- a) Aplicación de la política y de los procedimientos señalados en el artículo 23.1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.
- b) Presentación de una imagen completa de toda la gama de riesgos a los que se encuentre expuestos la empresa de servicios de inversión.
- c) Determinación, cuantificación y notificación adecuada de todos los riesgos importantes.
- d) Elaboración de informes y asesoramiento al órgano de administración sobre evoluciones específicas del riesgo que afecten o puedan afectar a la entidad. Así como de los informes previstos en el artículo 53.2.
- e) Participación activa en la elaboración de la estrategia de riesgo de la entidad y en todas las decisiones importantes de gestión de riesgos.

2. Independientemente de la existencia o no de la unidad de gestión de riesgos, todas personas y entidades citadas en el apartado 1 deberán poder demostrar que las políticas y procedimientos adoptados de conformidad con lo dispuesto en el apartado anterior cumplen lo dispuesto en él y son eficaces.

3. La persona directora de la unidad de gestión de riesgos, prevista en el artículo 175.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, será una persona de alta dirección independiente, que no desempeñará funciones operativas y que asumirá específicamente la responsabilidad de la función de gestión de riesgos y no podrá ser revocado de su cargo sin la aprobación previa del órgano de administración.

En todo caso, se entenderán por funciones operativas aquellas que involucren responsabilidades ejecutivas o de gestión en las líneas o áreas de negocio de la empresa.

4. Para el ejercicio de sus funciones, la persona directora de la unidad de gestión de riesgos tendrá acceso directo al órgano de administración.

5. Cuando la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa no justifique que se nombre específicamente a una persona, podrá desempeñar dicha función otra persona de alta dirección de la empresa, siempre que no exista conflicto de intereses.

#### Artículo 90. *Registros.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 177 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión, así como las empresas de asesoramiento financiero nacional llevarán un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen. Dicho registro deberá ser suficiente para permitir que la CNMV desempeñe sus funciones de supervisión y aplique las medidas ejecutivas oportunas al amparo del artículo 18 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo; del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014; de la Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, y del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión, y en particular para que pueda determinar si la empresa de servicios de inversión ha cumplido todas sus obligaciones, incluidas las relativas a su clientela o posible clientela y a la integridad del mercado.

2. El registro incluirá las grabaciones de las conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relativas, al menos, a las operaciones realizadas por las empresas de servicios de inversión cuando se negocia por cuenta propia y la prestación de servicios que estén relacionados con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes.

3. Entre las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas a que se refiere el apartado anterior, figurarán también aquellas cuya intención sea dar lugar a operaciones realizadas en el marco de una negociación por cuenta propia o en la prestación de servicios que estén relacionados con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes, incluso si esas conversaciones o comunicaciones no dieran lugar a la realización de tales operaciones o a la prestación de tales servicios.

A tal fin, la empresa de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacionales tomará todas las medidas razonables para grabar las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas pertinentes realizadas, enviadas o recibidas a través de material facilitado por la propia empresa al personal empleado o una persona contratada o cuya utilización por estos haya aceptado o autorizado la empresa de servicios de inversión.

4. Las personas y entidades contempladas en el apartado 1 notificarán a la nueva clientela y también a la actual que se grabarán las comunicaciones o conversaciones telefónicas entre ellas y sus clientes a resultas de las cuales se realicen o puedan realizarse operaciones. Dicha notificación podrá realizarse una sola vez, antes de la prestación de servicios de inversión a clientes nuevos y actuales.

5. Las empresas de servicios de inversión así como las empresas de asesoramiento financiero nacionales no prestarán por teléfono servicios ni ejercerán actividades de inversión con aquella clientela a la que no hayan notificado por adelantado la grabación de sus comunicaciones o conversaciones telefónicas en caso de que dichos servicios y actividades estén relacionadas con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes.

6. La clientela podrá comunicar sus órdenes por otros canales distintos a los previstos en los apartados anteriores, si bien tales comunicaciones deberán hacerse en un soporte duradero, como correo postal, fax, correo electrónico, o documentación de órdenes de clientes formuladas en reuniones. En particular, el contenido de conversaciones pertinentes cara a cara con un cliente podrá registrarse por escrito en actas o notas. Esas órdenes se considerarán equivalentes a las recibidas por teléfono.

7. Las personas y entidades contempladas en el apartado 1 tomará todas las medidas razonables para impedir que el personal empleado o una persona contratada realice, envíe o reciba llamadas telefónicas o comunicaciones electrónicas en material de su propiedad que la empresa no pueda registrar o copiar.

8. Los registros generados conforme a lo previsto en este artículo se conservarán durante un período de cinco años desde el momento de su generación y, cuando la CNMV lo solicite, durante un período de siete años y se pondrán a disposición de aquella clientela que lo solicite.

9. La CNMV podrá precisar los sistemas, procesos, requisitos técnicos y el alcance de las grabaciones de conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas con clientes que pudieran derivar en la prestación de servicios de órdenes a clientes, de conformidad con lo previsto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

10. Lo dispuesto en este artículo será de aplicación de conformidad con lo dispuesto en los artículos 72 a 76 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

### *Sección 2.<sup>a</sup> Requisitos de transparencia*

#### *Artículo 91. Requisitos de publicación en diversas materias.*

La CNMV tendrá la facultad de:

a) Exigir a los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y a las empresas de servicios de inversión no integradas en un grupo consolidable que no cumplen las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 2033/2019 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para

considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas y a las empresas de servicios de inversión a que hace referencia el artículo 46, apartado 2, del mismo Reglamento, que publiquen la información mencionada en el artículo 46 de dicho Reglamento más de una vez al año y que establezcan plazos para dicha publicación.

Esta información deberá estar disponible a través de la página web de la empresa de servicios de inversión.

b) Exigir a las empresas matrices que publiquen anualmente, ya sea íntegramente o mediante referencias a información equivalente, una descripción de su estructura jurídica y la estructura organizativa y de gobernanza del grupo de empresas de servicios de inversión de conformidad con el artículo 83 de este real decreto y con el artículo 159.2, apartados b), c) y d), de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

#### Artículo 92. *Obligaciones de publicidad en materia de gobierno corporativo y política de remuneraciones.*

1. De acuerdo con lo previsto en el artículo 162 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión contarán con una página web en la que ofrecerán una información completa, clara, comprensible y comparable de la información en materia de gobierno corporativo prevista en los artículos 161 a 170 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y de la manera en que cumplen con sus obligaciones de gobierno corporativo y remuneraciones.

2. El órgano de administración será responsable de mantener la información actualizada de la página web de la entidad.

3. La información sobre la remuneración total devengada en cada ejercicio económico por los miembros del órgano de administración deberá reflejar la cifra total de la remuneración devengada y un desglose individualizado por conceptos retributivos con referencia al importe de los componentes fijos y dietas, así como a los conceptos retributivos de carácter variable.

Esta información contendrá cualquier concepto retributivo devengado, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga.

4. Lo dispuesto en el apartado anterior incluirá, en su caso, las retribuciones devengadas por los miembros del órgano de administración por su pertenencia a consejos en otras sociedades del grupo o participadas en las que actúe en representación del grupo.

5. No obstante lo anterior, este artículo no será de aplicación a las empresas de servicios de inversión cuando activos dentro y fuera del balance tengan un valor medio igual o inferior a 100 millones de euros durante el período de cuatro años inmediatamente anterior al ejercicio dado.

6. La CNMV podrá especificar los términos en que tiene que estar configurada la página web y la información que había que incluir en la misma, en función de la naturaleza, complejidad y escala de la entidad.

#### Artículo 93. *Informes a emitir por auditores de cuentas.*

1. Las entidades que prestan servicios de inversión deberán asegurarse de que sus auditores de cuentas remiten a la CNMV un informe anual sobre la adecuación de las medidas adoptadas por aquella para cumplir lo dispuesto en el artículo 176.2.f) y 176.3.d) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en esta sección. En el caso de las entidades de crédito, el Banco de España deberá recibir copia de dicho informe.

2. Se habilita a la CNMV para fijar el contenido del informe, así como los medios y plazos para su remisión.

Artículo 94. *Obligaciones de las personas responsables del control de las cuentas anuales y consolidadas.*

Toda persona autorizada para realizar la actividad de auditoría de cuentas con arreglo al artículo 9 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, y que realice en una empresa de servicios de inversión o en una empresa de asesoramiento financiero nacional las tareas descritas en el artículo 4 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas o cualquier otra tarea a la que esté obligada legalmente, tendrá el deber de informar con celeridad a la CNMV sobre cualquier hecho o decisión referente a esa empresa de servicios de inversión o entidad, o referente a una empresa que tenga vínculos estrechos con esa empresa de servicios de inversión o entidad, que:

- a) Constituya un incumplimiento importante de las disposiciones de la Ley 6/2023, de 17 de marzo y su desarrollo reglamentario;
- b) pueda afectar a la continuidad de las actividades de la empresa de servicios de inversión o entidad, o
- c) pueda conllevar la denegación de la certificación de cuentas o la formulación de salvedades.

Artículo 95. *Información relativa a los instrumentos financieros y los fondos de la clientela.*

1. Las empresas de servicios de inversión pondrán la información relativa a los instrumentos financieros y los fondos de la clientela a disposición de las siguientes entidades:

- a) La CNMV,
- b) la administración concursal; y
- c) el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

2. La información a que se refiere el apartado anterior incluirá lo siguiente:

- a) Las cuentas y los registros internos asociados en los que se identifiquen con facilidad los saldos de los fondos e instrumentos financieros mantenidos para cada cliente;
- b) el lugar en que la empresa de servicios de inversión mantiene los fondos de la clientela con arreglo al artículo 79, así como los detalles de las cuentas en que son mantenidos tales fondos y los acuerdos pertinentes con tales entidades;
- c) el lugar en que la empresa de servicios de inversión mantiene los instrumentos financieros con arreglo al artículo 78 así como los detalles de las cuentas abiertas en terceros y los acuerdos pertinentes con tales entidades;
- d) los datos pormenorizados de los terceros que lleven a cabo cualquier tarea externalizada asociada y de cualquier tarea externalizada;
- e) las principales personas de la empresa que intervengan en los procesos asociados, incluidas las y los encargados de la supervisión de los requisitos de la empresa en relación con la salvaguarda de los activos de la clientela, y
- f) los acuerdos pertinentes para establecer la propiedad de la clientela respecto a los activos.

Artículo 96. *Condiciones aplicables a la provisión de información.*

Cuando, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento Delegado 565/2017/UE de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha directiva, se exija a las empresas de servicios de inversión, así como a otras personas y entidades que prestan

servicios de inversión, la provisión de información a su clientela en un soporte duradero, las entidades podrán facilitar la información en un soporte distinto del papel, cuando se cumplan las condiciones previstas en el artículo 3 de dicho Reglamento Delegado.

### CAPÍTULO III

#### **Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas de servicios de inversión que realizan negociación algorítmica**

##### *Artículo 97. Negociación algorítmica.*

1. De conformidad con lo previsto en los artículos 45.3 y 178.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión autorizadas en España que realicen la negociación algorítmica en España o en otro Estado miembro lo notificarán a la CNMV y a las autoridades supervisoras de los centros de negociación de los que sean miembros o participantes.

2. Las empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros que se dediquen en calidad de miembros o participantes a la negociación algorítmica en centros de negociación establecidos en España lo notificarán a la CNMV y a su autoridad supervisora.

3. La CNMV podrá requerir a las empresas de servicios de inversión autorizadas en España que le faciliten, a su solicitud:

- a) Una descripción de la naturaleza de sus estrategias de negociación algorítmica,
- b) detalles de los parámetros de negociación o de los límites a que está sujeto el sistema; y
- c) detalles de los principales controles de conformidad y de riesgo que ha implantado para garantizar que se cumplen las condiciones contempladas en el artículo 178 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y de las pruebas a las que se someten sus sistemas.

Asimismo, la CNMV podrá solicitar en todo momento a las empresas de servicios de inversión información adicional acerca de su negociación algorítmica y de los sistemas utilizados en tal negociación.

4. Cuando una empresa de servicios de inversión autorizada en España realice negociación algorítmica en calidad de miembro o de participante en un centro de negociación de otro Estado miembro y la autoridad competente de dicho Estado miembro así se lo solicite, la CNMV le comunicará lo antes posible la información que reciba de la empresa de servicios de inversión prevista en el apartado anterior.

5. La CNMV podrá solicitar a las autoridades competentes de aquellas empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro que realicen negociación algorítmica en calidad de miembros o de participantes en un centro de negociación establecido en España, los sistemas y controles de riesgo y los mecanismos que garanticen la continuidad en caso de disfunción de sus sistemas de negociación conforme al artículo 178 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como la información prevista en el apartado 3.

6. La empresa de servicios de inversión adoptará las medidas y las disposiciones necesarias para conservar los registros con la información a la que se refieren los apartados anteriores de este artículo y se asegurará de que dichos registros sean suficientes para que la CNMV pueda supervisar el cumplimiento de los requisitos del artículo 178 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y este real decreto.

7. De conformidad con el artículo 28 del Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica, toda empresa de servicios de inversión que

emplee técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia conservará durante un periodo de cinco años a partir de la fecha de presentación de la orden a un centro de negociación o a otra empresa de servicios de inversión para su ejecución, los registros precisos y secuenciados en el tiempo de todas sus órdenes, incluidos los cancelados, las órdenes ejecutadas y las cotizaciones en centros de negociación, poniéndolas a disposición de la CNMV si esta lo solicita. Las normas, el contenido y el formato de tales registros serán los establecidos en dicho Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016.

Para la determinación de lo que se entiende por técnicas de negociación de alta frecuencia habrá de estarse a lo previsto en el artículo 19 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

#### Artículo 98. *Negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado.*

1. A efectos de lo dispuesto en este artículo y en el artículo 178 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se considerará que la empresa de servicios de inversión que utiliza la negociación algorítmica está aplicando una estrategia de creación de mercado si, cuando negocia por cuenta propia, su estrategia, como miembro o como participante en uno o varios centros de negociación, incluye el anuncio simultáneo de cotizaciones firmes de compra y venta de magnitud comparable y a precios competitivos en relación con uno o varios instrumentos financieros en un solo centro de negociación o en diferentes centros de negociación, proporcionando así liquidez al mercado con regularidad y frecuencia.

2. Las empresas de servicios de inversión que se dediquen a la negociación algorítmica para aplicar una estrategia de creación de mercado deberán, teniendo en cuenta la liquidez, la escala y la naturaleza del mercado específico y las características del instrumento negociado:

a) Llevar a cabo estas actividades de creación de mercado de manera continuada durante una proporción determinada del horario de negociación del centro de negociación, salvo en circunstancias excepcionales, de modo que se aporte liquidez de forma regular y previsible al centro de negociación,

b) suscribir un acuerdo vinculante por escrito con el centro de negociación donde se concreten como mínimo las obligaciones de la empresa de servicios de inversión en consonancia con lo dispuesto en la letra a); y

c) contar con sistemas y controles efectivos que garanticen el cumplimiento en todo momento de sus obligaciones en virtud del acuerdo al que se refiere la letra b).

3. Las circunstancias en las cuales la empresa de servicios de inversión estará obligada a acceder al mercado suscribiendo el acuerdo al que se refiere el apartado anterior y el contenido de dicho acuerdo se regularán por el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/578 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado.

4. A efectos de lo dispuesto en el apartado 2.a), se entenderán por circunstancias excepcionales las previstas en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/578 de la Comisión, de 13 de junio de 2016.

## CAPÍTULO IV

### **Requisitos de organización interna y funcionamiento de las empresas de servicios de inversión que realizan acceso electrónico directo**

Artículo 99. *Acceso electrónico directo.*

1. Se considera acceso electrónico directo un acuerdo por el que un miembro o participante o cliente en un centro de negociación permite que una persona utilice su código de negociación para transmitir órdenes electrónicas acerca de un instrumento financiero directamente al centro de negociación. Quedan incluidos los acuerdos que implican que la citada persona utilice la infraestructura del miembro o participante o cliente, o cualquier sistema de conexión de su propiedad, para la transmisión de las órdenes (acceso directo al mercado) y los acuerdos en los que dicha infraestructura no es utilizada por la persona (acceso patrocinado).

2. Las empresas de servicios de inversión autorizadas en España que proporcionen acceso electrónico directo a un centro de negociación lo notificarán a la CNMV y, en su caso, a la autoridad competente del Estado miembro en el que esté establecido el centro de negociación. Las empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro que proporcionen acceso electrónico directo a un centro de negociación establecido en España lo notificarán a la CNMV.

3. La CNMV podrá exigir a las empresas que faciliten acceso electrónico directo a un centro de negociación que proporcionen, regularmente o cuando esta lo determine, una descripción de los sistemas y controles a que se refiere el apartado primero, así como pruebas de su aplicación. En el caso de que el centro de negociación esté establecido en otro Estado miembro y así se lo solicite la autoridad competente de dicho Estado miembro, la CNMV le comunicará lo antes posible la información recibida por parte de la empresa de servicios de inversión.

4. La empresa de servicios de inversión adoptará las medidas necesarias para conservar registros relativos a los aspectos a que se refiere este artículo y se asegurará de que dichos registros sean suficientes para que la CNMV pueda supervisar el cumplimiento de los requisitos de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y este real decreto.

5. Las empresas de servicios de inversión deberán cumplir las obligaciones previstas en este artículo, de conformidad con los artículos 19 y siguientes del Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016.

Artículo 100. *Contratación por vía electrónica.*

Con arreglo a lo que establezcan las normas que, con carácter general, regulan la contratación por vía electrónica, se habilita a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital para que mediante orden regule las especialidades de la contratación de servicios de inversión de forma electrónica, garantizando la protección de los intereses de la clientela y sin perjuicio de la libertad de contratación que con las limitaciones establecidas en otras disposiciones legales, deba presidir las relaciones entre las empresas de servicios de inversión y su clientela.

## CAPÍTULO V

### **Gobierno interno, tratamiento de los riesgos, remuneraciones y transparencia de empresas de servicios de inversión grandes e interconectadas**

Artículo 101. *Ámbito de aplicación del presente capítulo.*

1. No será de aplicación el presente capítulo cuando, sobre la base del artículo 12.1 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, una empresa de servicios de inversión determine que cumple todas

las condiciones establecidas en dicho apartado para considerarse empresa de servicios de inversión pequeña y no interconectada.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión que no cumpliera todas las condiciones establecidas en el artículo 12.1 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, las cumpla posteriormente, el presente capítulo dejará de aplicarse tras un período de seis meses a partir del momento en el que cumpla dichas condiciones. El presente capítulo dejará de aplicarse a una empresa de servicios de inversión tras dicho período únicamente si la empresa de servicios de inversión hubiera seguido cumpliendo las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, de manera ininterrumpida durante dicho período y lo hubiera notificado en consecuencia a la CNMV.

3. Cuando una empresa de servicios de inversión determine que ya no satisface todas las condiciones establecidas en el artículo 12.1 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, deberá notificarlo a la CNMV y cumplir lo dispuesto en el presente capítulo en un plazo de doce meses a partir de la fecha en que haya tenido lugar la evaluación.

4. Las empresas de servicios de inversión aplicarán las disposiciones del artículo 108 relativas a remuneración variable concedidas por los servicios prestados o el desempeño durante el ejercicio siguiente a aquel en que se haya llevado a cabo la evaluación a que se refiere el apartado 3.

5. Cuando sea de aplicación el presente capítulo y se aplique el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, el presente capítulo se aplicará a las empresas de servicios de inversión individualmente.

Cuando sea de aplicación el presente capítulo y se aplique el artículo 7 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, el presente capítulo se aplicará a las empresas de servicios de inversión individualmente y en base consolidada.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo segundo, el presente capítulo no se aplicará a las empresas filiales incluidas en una situación consolidada que estén establecidas en terceros países, cuando la empresa matriz de la Unión pueda demostrar a la CNMV que la aplicación del presente capítulo es ilegal con arreglo a la legislación de los terceros países en que estén establecidas las filiales.

## *Sección 1.<sup>a</sup> Gobierno interno y tratamiento de los riesgos*

### *Artículo 102. Requisitos de organización interna.*

1. Las empresas de servicios de inversión contarán con una estructura organizativa clara con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes.

2. Las empresas de servicios de inversión contarán dentro de sus sistemas de gobernanza con:

a) Procedimientos eficaces de identificación, gestión, seguimiento y comunicación de los riesgos a los que estén o puedan estar expuestas las empresas de servicios de inversión o de los riesgos que ellas supongan o puedan suponer para terceros;

b) mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables sólidos.

### *Artículo 103. Gestión del riesgo y comité de riesgos.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 175 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, el órgano de administración es el responsable de los riesgos que asuma una empresa de servicios de inversión. A estos efectos, las empresas de servicios de inversión deberán establecer canales eficaces de información al órgano de

administración sobre las políticas de gestión de riesgos de la empresa y todos los riesgos sustanciales contemplados en el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre, a los que esta se enfrenta o de los riesgos que ellas supongan o puedan suponer para terceros.

2. En el ejercicio de su responsabilidad sobre gestión de riesgos, el órgano de administración deberá:

a) Dedicar tiempo suficiente a la consideración de las cuestiones relacionadas con los riesgos. En particular, participará activamente en la gestión de todos los riesgos sustanciales contemplados en la normativa europea y en las normas de solvencia establecidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo, velará por que se asignen recursos adecuados para la gestión de riesgos, e intervendrá, en particular, en la valoración de los activos, el uso de calificaciones crediticias externas y los modelos internos relativos a estos riesgos.

b) Aprobar y revisar periódicamente las estrategias y políticas de asunción, gestión, supervisión y reducción de los riesgos a los que la empresa de servicios de inversión esté o pueda estar expuesta, incluidos los que presente la coyuntura macroeconómica en que opera en relación con la fase del ciclo económico.

3. Las obligaciones de constitución de un comité de riesgos previstas en el artículo 175.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, no serán de aplicación a las empresas de servicios de inversión cuando activos dentro y fuera del balance tengan un valor medio igual o inferior a 100 millones de euros durante el período de cuatro años inmediatamente anterior al ejercicio dado.

4. El comité de riesgos estará compuesto por miembros del órgano de dirección que no desempeñen función ejecutiva alguna en la empresa de servicios de inversión de que se trate. Estos miembros poseerán los oportunos conocimientos, competencias y experiencia para entender plenamente, gestionar y controlar la estrategia de riesgo y la propensión al riesgo de la empresa de servicios de inversión.

5. El comité de riesgos de las empresas de servicios de inversión obligadas, de conformidad con el artículo 175.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y con el apartado 2 anterior, a su creación, desempeñará las siguientes funciones:

a) Asesorar al órgano de administración sobre la propensión global al riesgo, actual y futura, de la empresa de servicios de inversión y su estrategia en este ámbito, y asistirle en la vigilancia de la aplicación de esa estrategia.

b) Determinar, junto con el órgano de administración, la naturaleza, la cantidad, el formato y la frecuencia de la información sobre riesgos que deba recibir el propio comité y el órgano de administración.

c) Colaborar para el establecimiento de políticas y prácticas de remuneración racionales. A tales efectos, el comité de riesgos examinará, sin perjuicio de las funciones del comité de remuneraciones, si la política de incentivos prevista en el sistema de remuneración tiene en consideración el riesgo, el capital, la liquidez y la probabilidad y la oportunidad de los beneficios.

d) Vigilar que la política de precios de los activos y los pasivos ofrecidos a los clientes tenga plenamente en cuenta el modelo empresarial y la estrategia de riesgo de la empresa de servicios de inversión» y, en caso contrario, «presentar al órgano de administración un plan para subsanarla.

Para el adecuado ejercicio de estas funciones, las empresas de servicios de inversión garantizarán que el comité de riesgos pueda acceder sin dificultades a la información sobre los riesgos presentes o futuros de la empresa de servicios de inversión y, si fuese necesario, a la unidad de gestión de riesgos y a asesoramiento externo especializado.

Artículo 104. *Tratamiento de los riesgos.*

1. La CNMV se asegurará de que las empresas de servicios de inversión dispongan de estrategias, políticas, procedimientos y sistemas sólidos para la identificación, la valoración, la gestión y el seguimiento de los siguientes elementos:

- a) Las fuentes importantes de riesgos para la clientela y sus efectos, así como cualquier repercusión importante en sus fondos propios;
- b) las fuentes importantes de riesgos para el mercado y sus efectos, así como cualquier repercusión importante en sus fondos propios;
- c) las fuentes importantes de riesgos para las empresas de servicios de inversión y sus efectos, en particular aquellas que pudieran reducir el nivel de los fondos propios disponibles;
- d) el riesgo de liquidez en un conjunto apropiado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que la empresa de servicios de inversión mantenga niveles adecuados de recursos líquidos, entre otras cosas con objeto de abordar las fuentes importantes de riesgos con arreglo a las letras a), b) y c).

2. Las estrategias, políticas, procedimientos y sistemas serán proporcionados a la complejidad, el perfil de riesgo y el alcance de la actividad de las empresas de servicios de inversión y la tolerancia al riesgo fijada por su órgano de dirección, y reflejarán la importancia de la empresa de servicios de inversión en España y en cada uno de los demás Estados miembros en los que ejerza su actividad.

3. A efectos del apartado primero letra a), y del apartado segundo, la CNMV tendrá en cuenta la normativa nacional en materia de segregación aplicable al dinero de clientes.

A efectos del apartado primero letra a), las empresas de servicios de inversión deberán plantearse disponer de un seguro de responsabilidad profesional, o, en caso de no existir esta cobertura en el sector asegurador, un aval u otra garantía financiera como instrumento eficaz para la gestión de riesgos.

A efectos del apartado primero letra c), entre las fuentes importantes de riesgos para la propia empresa de servicios de inversión se incluirán, si procede, las modificaciones importantes del valor contable de los activos, incluidos los créditos frente a agentes vinculados, la inviabilidad de clientes o contrapartes, las posiciones en instrumentos financieros, en divisas extranjeras y en materias primas, y las obligaciones frente a regímenes de pensión de prestaciones definidas.

Las empresas de servicios de inversión tomarán debidamente en consideración cualquier repercusión importante para los fondos propios cuando dichos riesgos no se vean reflejados adecuadamente en los requisitos de fondos propios calculados con arreglo al artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

4. En el caso de que las empresas de servicios de inversión necesiten liquidar y cesar sus actividades, la CNMV les exigirá que, teniendo en cuenta la viabilidad y sostenibilidad de sus modelos empresariales y estrategias, tomen debidamente en consideración los requisitos y los recursos necesarios que resulten realistas, en cuanto a plazos y mantenimiento de los fondos propios y recursos líquidos, durante todo el proceso de salida del mercado.

5. Como excepción a lo dispuesto en el artículo 101, el apartado 1, letras a), c) y d), del presente artículo, será de aplicación a las empresas de servicios de inversión que cumplan las condiciones establecidas en el artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, para considerarse empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas.

6. Se atenderá a los actos delegados de la Comisión a efectos de aplicar este artículo.

## Sección 2.<sup>a</sup> Política de remuneraciones

### Artículo 105. Políticas de remuneración.

1. La política de remuneración se aplicará a las categorías de personal, entre otras al personal de alta dirección, al personal empleado que asume riesgos, el personal encargado de funciones de control y cualquier otro empleado que reciba una remuneración global al menos igual a la remuneración más baja percibida por el personal de alta dirección y el personal empleado que asume riesgos, cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en el perfil de riesgo de la empresa de servicios de inversión o de los activos que gestione.

2. Las empresas de servicios de inversión, a la hora de establecer y aplicar las políticas de remuneración, cumplirán con los siguientes principios:

a) La política de remuneración estará claramente documentada y será proporcional al tamaño, a la organización interna y a la naturaleza, así como al alcance y a la complejidad de las actividades de la empresa de servicios de inversión;

b) la política de remuneración no será discriminatoria entre mujeres y hombres;

c) las políticas y prácticas en materia de remuneraciones serán coherentes con una gestión de riesgos sólida y eficaz y la promoverán;

d) la política de remuneración se ajustará a la estrategia empresarial y a los objetivos de la empresa de servicios de inversión y tendrá en cuenta los efectos a largo plazo de las decisiones de inversión que se tomen;

e) la política de remuneración contendrá medidas destinadas a evitar los conflictos de intereses, impulsará el comportamiento responsable de la empresa y promoverá la sensibilización sobre los riesgos y una asunción de riesgos prudente;

f) el consejo de administración, en su función supervisora, adoptará y revisará periódicamente la política de remuneración y tendrá la responsabilidad global de supervisar su aplicación;

g) la aplicación de la política de remuneración estará sujeta, al menos una vez al año, a una revisión interna central e independiente por las funciones de control;

h) el personal que ejerza funciones de control será independiente de las unidades de negocio que vigile, tendrá la autoridad apropiada y será remunerado en función de la consecución de los objetivos relacionados con sus funciones, con independencia de los resultados de las áreas de negocio que controle;

i) la remuneración del personal de alta dirección en las funciones de gestión de riesgos y verificación del cumplimiento será supervisada directamente por el comité de remuneraciones a que se refiere el artículo 109 o, cuando no se haya instituido dicho comité, por el órgano de dirección en su función supervisora;

j) la política de remuneración, teniendo en cuenta la normativa laboral, establecerá una distinción clara entre los criterios aplicados para determinar lo siguiente:

i) La remuneración básica fija, que reflejará principalmente la experiencia profesional pertinente y la responsabilidad en la organización según lo estipulado en la descripción del puesto de trabajo del personal empleado como parte de sus condiciones de trabajo;

ii) la remuneración variable, que reflejará un desempeño del personal empleado que sea sostenible y adaptado al riesgo, así como un desempeño del personal empleado que sea superior al exigido en la descripción de su puesto de trabajo;

k) el componente fijo representará una proporción de la remuneración total suficientemente elevada para posibilitar la aplicación de una política plenamente flexible en lo que se refiere a los componentes variables de la remuneración, incluyendo la posibilidad de no abonar ningún componente variable.

3. A efectos de la letra k) del apartado 2, las empresas de servicios de inversión establecerán en sus políticas de remuneración las ratios apropiadas entre el componente

variable y el componente fijo de la remuneración total, teniendo en cuenta las actividades de la empresa de servicios de inversión y los riesgos conexos, así como la incidencia que las diferentes categorías de personal contempladas en el apartado 1 tienen en el perfil de riesgo de la empresa de servicios de inversión.

4. Las empresas de servicios de inversión establecerán y aplicarán los principios a los que se refiere el apartado 2 de una manera adecuada a su tamaño y organización interna y a la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades.

5. Las empresas de servicios de inversión tendrán a disposición de la CNMV en todo momento una lista actualizada indicando las categorías de personal empleado cuyas actividades profesionales incidan de manera significativa en su perfil de riesgo a los que se refiere el apartado 1.

**Artículo 106. *Facultades de la CNMV relativas a las políticas de remuneraciones de las empresas de servicios de inversión.***

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 108 la CNMV podrá:

a) Imponer restricciones a las empresas de servicios de inversión para el uso de los instrumentos señalados en los artículos 105 y 108.

b) Fijar los criterios necesarios para permitir que la remuneración variable se contraiga en función de los resultados negativos de las empresas de servicios de inversión.

c) Exigir a las empresas de servicios de inversión y sus grupos que limiten la remuneración variable en forma de porcentaje de los ingresos totales cuando ello no sea compatible con el mantenimiento de una base de capital sólida.

2. Sin perjuicio de lo anterior y de lo establecido en los artículos 88 y 107, la CNMV dará cumplimiento a lo previsto en el artículo 170 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, estableciendo criterios sobre los conceptos y políticas de remuneraciones, y en particular podrá establecer criterios específicos para la determinación de la relación entre los componentes fijos y variables de la remuneración total.

**Artículo 107. *Empresas de servicios de inversión que se benefician de ayudas financieras públicas extraordinarias.***

Cuando una empresa de servicios de inversión se beneficie de ayudas financieras públicas extraordinarias, tal como se definen en el artículo 2.1.j), de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, la empresa de servicios de inversión no abonará remuneración variable alguna a los miembros del órgano de dirección.

Además, cuando la remuneración variable abonada a personal distinto del órgano de dirección sea incompatible con el mantenimiento de una base sólida de capital para una empresa de servicios de inversión y con su salida oportuna del programa de ayuda financiera pública extraordinaria, la remuneración variable se limitará a una parte de los ingresos netos.

**Artículo 108. *Remuneración variable.***

1. Toda remuneración variable concedida y abonada por una empresa de servicios de inversión al personal de las categorías contempladas en el artículo 105.1, cumplirá en las mismas condiciones que las establecidas en el artículo 105.4 todos los requisitos siguientes:

a) Que, cuando la remuneración variable se vincule al desempeño, su importe total se base en una evaluación combinada del desempeño de la persona, de la unidad de negocio afectada y de los resultados globales de la empresa de servicios de inversión;

b) que, a la hora de evaluar el desempeño de la persona, se tengan en cuenta criterios tanto financieros como no financieros;

c) que la evaluación del desempeño a que se refiere la letra a) se base en un período plurianual, teniendo en cuenta el ciclo económico de la empresa de servicios de inversión y sus riesgos empresariales;

d) que la remuneración variable no afecte a la capacidad de la empresa de servicios de inversión para garantizar una base sólida de capital;

e) que no exista remuneración variable garantizada salvo para el personal de nueva contratación únicamente en su primer año de empleo y cuando la empresa tenga una base sólida de capital;

f) que los pagos por rescisión anticipada de un contrato laboral reflejen el desempeño de la persona a lo largo del tiempo y no recompensen malos resultados o conductas indebidas;

g) que los paquetes de remuneración relativos a compensaciones o pagos por abandono de un contrato laboral anterior se ajusten a los intereses a largo plazo de la empresa de servicios de inversión;

h) que la valoración del desempeño utilizada como base para el cálculo de los grupos de componentes de remuneración variable tenga en cuenta todos los tipos de riesgos actuales y futuros y el coste del capital y la liquidez requeridos con arreglo al Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019;

i) que la asignación de los componentes variables de la remuneración dentro de la empresa de servicios de inversión tenga en cuenta todos los tipos de riesgos actuales y futuros;

j) que al menos el 50 % de la remuneración variable consista en cualquiera de los instrumentos siguientes:

1.º Acciones o participaciones equivalentes de propiedad, en función de la estructura jurídica de la empresa de servicios de inversión de que se trate;

2.º instrumentos vinculados a acciones o instrumentos no monetarios equivalentes, en función de la estructura jurídica de la empresa de servicios de inversión de que se trate;

3.º instrumentos de capital de nivel 1 adicional o de nivel 2 u otros instrumentos que puedan ser convertidos en su totalidad en instrumentos de capital de nivel 1 ordinario o bien amortizados y que reflejen de manera adecuada la calidad crediticia de la empresa de servicios de inversión como empresa en funcionamiento;

4.º instrumentos no monetarios que reflejen los instrumentos de las carteras gestionadas;

k) como excepción a lo dispuesto en la letra j), cuando una empresa de servicios de inversión no emita ninguno de los instrumentos mencionados en dicha letra, la CNMV podrá aprobar el uso de soluciones alternativas que cumplan los mismos objetivos;

l) que al menos el 40 % de la remuneración variable se difiera durante un período de tres a cinco años, según proceda, en función del ciclo económico de la empresa, la naturaleza de su actividad, sus riesgos y las actividades de la persona en cuestión, excepto en el caso de remuneración variable de una cuantía especialmente elevada, en el que el porcentaje diferido de la remuneración variable será como mínimo del 60 %;

m) que la remuneración variable se contraiga hasta en un 100% cuando los resultados financieros de la empresa de servicios de inversión sean inferiores a los esperados o negativos, en su caso a través de cláusulas de penalización o de recuperación de las remuneraciones ya satisfechas, con sujeción a criterios establecidos por las empresas de servicios de inversión que abordarán, en particular, las situaciones en las que la persona en cuestión:

1.º Haya participado en conductas que hayan generado pérdidas significativas para la empresa de servicios de inversión o haya sido responsable de esas conductas;

2.º ya no se considere apta e idónea;

n) que los beneficios discrecionales de pensión se ajusten a la estrategia de negocio, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la empresa de servicios de inversión.

2. Las personas contempladas en el artículo 105.1 no podrán utilizar estrategias personales de cobertura o seguros relacionados con la remuneración y la responsabilidad con el fin de socavar los principios contemplados en el apartado 1.

La remuneración variable no se abonará mediante canales financieros o métodos que faciliten no atenerse a lo dispuesto en este Real Decreto o en el Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

3. A efectos del apartado 1.j), los instrumentos en ella contemplados estarán sujetos a una política de retención apropiada, destinada a ajustar los incentivos de la persona con los intereses a largo plazo de la empresa de servicios de inversión, sus acreedores y su clientela.

La CNMV podrá imponer restricciones a los tipos y los diseños de esos instrumentos o prohibir el uso de determinados instrumentos en la remuneración variable.

A efectos del apartado 1, letra l), el diferimiento de la remuneración variable no se consolidará más rápidamente que de manera proporcional.

A efectos del apartado 1, letra n), cuando un empleado abandone la empresa de servicios de inversión antes de su edad de jubilación, la empresa conservará en su poder los beneficios discrecionales de pensión por un período de cinco años en forma de instrumentos de los contemplados en la letra j).

Cuando un empleado alcance la edad de jubilación y se jubile, se le abonarán los beneficios discrecionales de pensión en forma de instrumentos de los contemplados en la letra j), con sujeción a un período de retención de cinco años.

4. Las letras j) y l) del apartado 1 y el párrafo cuarto del apartado 3 no serán de aplicación a:

a) Las empresas de servicios de inversión cuando activos dentro y fuera del balance tengan un valor medio igual o inferior a 100 millones de euros durante el período de cuatro años inmediatamente anterior al ejercicio dado;

b) las personas cuya remuneración variable anual no exceda de 50 000 de euros y no represente más de la cuarta parte de su remuneración anual total.

5. Como excepción a lo dispuesto en el apartado 4, letra a), el umbral será de 300 millones de euros siempre que la empresa de servicios de inversión cumpla los criterios siguientes:

a) Que la empresa de servicios de inversión establecida en España no sea una de las tres empresas de servicios de inversión mayores en cuanto al valor total de los activos;

b) que la empresa de servicios de inversión no esté sujeta a ninguna obligación o esté sujeta a obligaciones simplificadas en relación con la planificación de la reestructuración y la resolución de conformidad con el artículo 5 del Real Decreto 1012/2015, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito;

c) que el volumen de las operaciones de balance y de fuera de balance de la cartera de negociación de la empresa de servicios de inversión sea igual o inferior a 150 millones de euros;

d) que el volumen de las operaciones de derivados de balance y de fuera de balance de la empresa de servicios de inversión sea igual o inferior a 100 millones de euros, y;

e) que la CNMV lo apruebe por considerarse conveniente dada la naturaleza y el alcance de las actividades de la empresa de servicios de inversión, su organización interna y, si procede, las características del grupo al que pertenece.

## Artículo 109. *Comité de remuneraciones.*

1. Las empresas de servicios de inversión cuyos activos dentro y fuera del balance tengan un valor medio superior a 100 millones de euros durante el periodo de cuatro años inmediatamente anterior al ejercicio dado establecerán un comité de remuneraciones.

2. El comité de remuneraciones tendrá una composición equilibrada en cuanto al género y formará un juicio competente e independiente sobre las políticas y prácticas de remuneración y sobre los incentivos creados para gestionar los riesgos, el capital y la liquidez.

La persona titular de la presidencia y los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del consejo de administración que no desempeñen ninguna función ejecutiva en la empresa de servicios de inversión de que se trate.

El comité de remuneraciones podrá ser establecido con respecto al grupo.

3. El comité de remuneraciones será responsable de la preparación de las decisiones relativas a las remuneraciones, incluidas las que tengan repercusiones para los riesgos y la gestión de riesgos de la empresa de servicios de inversión de que se trate y que deba adoptar el consejo de administración.

Al preparar las decisiones, el comité de remuneraciones tendrá en cuenta el interés público y los intereses a largo plazo de los accionistas, los inversores y otras partes interesadas en la empresa de servicios de inversión.

4. En particular, el comité de remuneraciones deberá informar la política general de retribuciones de los miembros del consejo de administración, directores y directoras generales o asimilados, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los miembros del consejo de administración que desempeñen funciones ejecutivas, y velará por su observancia.

5. En aquellos supuestos en que la normativa específica de una entidad, prevea la representación del personal en el consejo de administración, el comité de remuneraciones incluirá uno o más representantes del personal.

## Artículo 110. *Vigilancia de las políticas de remuneración.*

La CNMV recabará y transmitirá a la ABE la siguiente información:

a) La publicada por las entidades de conformidad con el artículo 51, párrafo primero, letras c) y d), del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, así como la información facilitada por las empresas de servicios de inversión sobre la brecha salarial de género. Esta información será utilizada por la CNMV para comparar las tendencias y prácticas en materia de remuneración.

b) El número de personas físicas en cada entidad que reciban remuneraciones de 1 millón de euros o más por ejercicio, desglosado en segmentos salariales de 1 millón de euros, incluidas sus responsabilidades en el cargo que ocupa, el ámbito de negocio implicado y los principales componentes del sueldo, los incentivos, las primas a largo plazo y la contribución a la pensión.

c) Las cifras de la remuneración total de cada miembro del órgano de dirección o de la alta dirección a petición de la CNMV.

### *Sección 3.ª Transparencia*

## Artículo 111. *Informe anual de empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión remitirán a la CNMV y publicarán anualmente, especificando los países en donde tengan una sucursal o una filial que sea una entidad financiera tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 26, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, en un Estado miembro o en un tercer país distinto de aquel en el cual se haya concedido la autorización a la empresa de

servicios de inversión, la siguiente información, por Estado miembro y por tercer país, para cada ejercicio:

- a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad.
  - b) Volumen de negocio.
  - c) Número de personal empleado en cifras equivalentes a tiempo completo.
  - d) Resultado bruto antes de impuestos.
  - e) Impuestos sobre el resultado.
  - f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas.
2. La información a la que se refiere el apartado anterior será publicada como anexo de los estados financieros de la entidad auditados de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas.
3. La CNMV tendrá disponibles estos informes en su página web.

## TÍTULO VI

### Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión

#### CAPÍTULO I

##### Sujetos obligados y clasificación de clientes

Artículo 112. *Clientes profesionales.*

En virtud de lo dispuesto en el artículo 194.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, tendrán en todo caso la consideración de cliente profesional, en la medida en que no sea una contraparte elegible, los siguientes tipos de clientes:

a) Las entidades financieras y demás personas jurídicas que para poder operar en los mercados financieros hayan de ser autorizadas o reguladas por Estados, sean o no miembros de la Unión Europea.

Se incluirán entre ellas:

- 1.º Las entidades de crédito,
- 2.º las empresas de servicios de inversión y las empresas de asesoramiento financiero nacionales,
- 3.º las entidades aseguradoras o reaseguradoras,
- 4.º las instituciones de inversión colectiva y las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva,
- 5.º las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva,
- 6.º los fondos de pensiones y sus entidades gestoras,
- 7.º los fondos de titulización y sus sociedades gestoras; y
- 8.º los operadores que contraten habitualmente con materias primas y con derivados de materias primas, así como operadores que contraten en nombre propio y otros inversores institucionales.

b) Los Estados y Administraciones regionales, incluidos los organismos públicos que gestionen la deuda pública a escala nacional y regional, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otros de naturaleza similar.

c) Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones:

- 1.º Que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros.
- 2.º Que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros.
- 3.º Que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros.

d) Los inversores institucionales que, no estando incluidos en la letra a), tengan como actividad habitual invertir en valores u otros instrumentos financieros.

Las entidades señaladas en los apartados anteriores se considerarán clientes profesionales sin perjuicio de que puedan solicitar un trato no profesional y de que las empresas de servicios de inversión puedan acordar concederles un nivel de protección superior. La empresa de servicios de inversión debe también informar al cliente de que puede pedir una modificación de las condiciones del acuerdo para obtener un mayor grado de protección.

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, con su habilitación expresa, la CNMV, podrán determinar la forma de cálculo de las magnitudes señaladas en este artículo y en el artículo siguiente y fijar requisitos para los procedimientos que las entidades establezcan para clasificar a los clientes.

*Artículo 113. Criterios para determinar el tratamiento como cliente profesional.*

Según lo previsto en el artículo 195 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los clientes minoristas pueden solicitar ser tratados como clientes profesionales, renunciando de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas. La admisión de la solicitud y dicha renuncia quedará condicionada a que la empresa que preste el servicio de inversión efectúe la adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente en relación con las operaciones y servicios que solicite y se asegure de que puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende sus riesgos. Al llevar a cabo la citada evaluación, la empresa deberá comprobar que se cumplen al menos dos de los siguientes requisitos:

- a) Que el cliente ha realizado operaciones de volumen significativo en el mercado relevante del instrumento financiero en cuestión o de instrumentos financieros similares, con una frecuencia media de 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.
- b) Que el tamaño de la cartera de instrumentos financieros del cliente, formada por depósitos de efectivo e instrumentos financieros, sea superior a 500.000 euros.
- c) Que el cliente ocupe o haya ocupado durante, al menos, un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

No podrá presumirse que los clientes profesionales a los que refiere este artículo poseen conocimientos de mercado y experiencia comparables con los de los clientes profesionales a los que se refiere el artículo 112.

La evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente, en el caso de las pequeñas entidades, se efectuará sobre la persona autorizada a realizar operaciones en nombre de estas y en el resto se efectuará al personal de alta dirección y gestores.

## Artículo 114. *Información referente a la clasificación de clientes.*

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo anterior, para que las personas indicadas en dicho artículo puedan ser tratadas como clientes profesionales, deberá observarse el siguiente procedimiento:

a) El cliente deberá pedir por escrito a la entidad su clasificación como cliente profesional, bien con carácter general, bien para un servicio o transacción determinada, o para un tipo de producto o transacción específico.

b) La entidad deberá advertirle claramente por escrito de las protecciones y posibles derechos de los que se vería privado.

c) El cliente deberá declarar por escrito, en un documento distinto al del contrato, que conoce las consecuencias derivadas de su renuncia a la clasificación como cliente minorista.

2. Antes de decidir si aceptan la solicitud de renuncia, las empresas de servicios de inversión estarán obligadas a adoptar todas las medidas razonables para asegurarse de que el cliente que pide ser tratado como cliente profesional cumple los requisitos expuestos en el artículo 113.

3. Las entidades deberán elaborar y aplicar políticas y procedimientos internos, por escrito, para clasificar a su clientela, correspondiendo a los clientes profesionales informar a la entidad de cualquier cambio que pudiera modificar su clasificación. En cualquier caso, cuando la entidad tenga conocimiento de que un cliente ha dejado de cumplir los requisitos para ser tratado como profesional, lo considerará con carácter inmediato, a todos los efectos, cliente minorista.

## *Sección 1.<sup>a</sup> Conflictos de intereses*

## Artículo 115. *Conflictos de interés.*

1. De conformidad con lo dispuesto en los artículos 161 y 213 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, así como en el artículo 52 del presente real decreto, las empresas que presten servicios de inversión deberán organizarse y adoptar medidas para identificar y prevenir o gestionar posibles conflictos de interés entre su clientela y la propia empresa o su grupo, incluidos su personal de alta dirección, personal empleado, agentes o personas vinculadas con ella, directa o indirectamente, por una relación de control; o entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes, frente a cada uno de los cuales la empresa mantenga obligaciones, incluidos los posibles conflictos de interés causados por la recepción de incentivos de terceros o por la propia remuneración de la empresa de servicios de inversión y otras estructuras de incentivos.

2. Cuando las medidas organizativas o administrativas a las que se refiere el apartado anterior adoptadas para gestionar el conflicto de interés y evitar que se perjudiquen los intereses de su clientela, no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la empresa de servicios de inversión deberá revelar la naturaleza y origen del conflicto al cliente antes de actuar por cuenta del mismo, así como las medidas adoptadas para mitigar el riesgo de perjuicio para el cliente.

Esta información se proporcionará en un soporte duradero y con suficiente detalle, teniendo en cuenta la naturaleza del cliente, para que este pueda tomar una decisión sobre el servicio con conocimiento de causa, en el contexto en el que se plantee el conflicto de interés. Igualmente, será de aplicación lo establecido en el artículo 144 de este real decreto.

3. Los conflictos de intereses que surjan en las empresas de servicios de inversión y las medidas necesarias para evitarlos, además de lo dispuesto en este artículo, se regulan por los artículos 33 a 43 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

## Sección 2.<sup>a</sup> Evaluación de la idoneidad y de la conveniencia

### Artículo 116. *Test de idoneidad.*

1. A los efectos de la evaluación de idoneidad prevista en el artículo 204 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las entidades obtendrán la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo.

2. Las entidades tendrán en cuenta lo dispuesto en los artículos 54 y 55 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, cuando realicen las evaluaciones de idoneidad.

### Artículo 117. *Test de conveniencia.*

1. A los efectos de la evaluación de conveniencia prevista en el artículo 205 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las entidades podrán facilitar las advertencias previstas en los apartados 4 y 5 de dicho artículo en un formato normalizado.

2. Las entidades tendrán en cuenta lo dispuesto en los artículos 55 y 56 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, cuando realicen las evaluaciones de conveniencia.

## Sección 3.<sup>a</sup> Documentos contractuales

### Artículo 118. *Contenido del contrato.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 210 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en el contrato que se celebre entre la entidad y su cliente, los derechos y obligaciones de las partes podrán incluirse mediante una referencia a otros documentos o textos legales.

### Artículo 119. *Contratos-tipo.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital determinará los supuestos en los que la existencia de contratos-tipo o contratos reguladores de las actividades u operaciones de que se trate, será obligatoria para las entidades que presten servicios de inversión a clientes minoristas. Asimismo, determinará el contenido mínimo de tales contratos, y, en su caso, su régimen de publicidad y los demás aspectos que se consideren relevantes.

## CAPÍTULO II

### Incentivos

### Artículo 120. *Incentivos.*

1. Las empresas de servicios de inversión que paguen o cobren honorarios o comisiones, o entreguen o perciban beneficios no monetarios, en relación con la provisión de un servicio de inversión o un servicio auxiliar al cliente deberán cumplir con todas las condiciones establecidas en el artículo 216 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en los apartados siguientes de este artículo en todo momento.

2. A efectos de lo dispuesto en el artículo 216 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se considerará que un honorario, comisión o beneficio no monetario está diseñado para

elevar la calidad del servicio pertinente al cliente si se cumplen todas las condiciones siguientes:

a) Está justificado por la prestación de alguno de los siguientes servicios adicionales o de nivel superior al cliente en cuestión, proporcional al nivel de los incentivos recibidos:

1.º La provisión de asesoramiento no independiente sobre inversión, respecto a una amplia gama de instrumentos financieros adecuados, y el acceso a dichos instrumentos, incluido un número apropiado de instrumentos de terceras partes proveedoras de productos que carezcan de vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión,

2.º la provisión de asesoramiento no independiente sobre inversión combinado bien con una oferta al cliente para evaluar, al menos anualmente, la continuidad de la idoneidad de los instrumentos financieros en los que haya invertido, o bien otro servicio continuo que probablemente sea de valor para el cliente, como el asesoramiento sobre la asignación óptima propuesta para sus activos; o

3.º dar acceso, a un precio competitivo, a una amplia gama de instrumentos financieros que probablemente satisfagan las necesidades del cliente, que incluya un número apropiado de instrumentos de terceras partes proveedoras de productos que carezcan de vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión, junto con la provisión de herramientas de valor añadido, como instrumentos de información objetiva que ayuden al cliente en cuestión a adoptar decisiones de inversión o le faculten para el seguimiento, la modelación y el ajuste de la gama de instrumentos financieros en los que haya invertido, o la provisión de informes periódicos del rendimiento y los costes y cargos asociados a los instrumentos financieros.

A efectos de lo dispuesto en los números 1.º y 3.º, se considera que se está incluyendo un número apropiado de instrumentos de terceras partes proveedoras cuando al menos se ofrezcan dos alternativas de terceros en cada categoría de fondos que se comercialicen y que al menos el veinticinco por cien del total de productos ofrecidos sean de terceros.

La categoría de instrumentos financieros deberá establecerse con un nivel de granularidad suficiente que impida que se agrupen instrumentos financieros con distintas características y niveles de complejidad y riesgo. En particular, en el caso de las instituciones de inversión colectiva la categoría se determinará según la vocación inversora de la misma. La CNMV podrá precisar la determinación de las categorías de los instrumentos financieros con suficiente granularidad.

Un producto tendrá la consideración de producto de tercero si no están gestionados ni se presta el servicio de asesoramiento respecto al mismo por parte de entidades del mismo grupo ni entidades en las que el comercializador o entidades de su grupo tengan una participación significativa.

b) No beneficia directamente a la empresa receptora, sus accionistas o personal empleado sin un beneficio tangible para el cliente en cuestión; y

c) está justificado por la provisión de un beneficio continuo al cliente en cuestión en relación con un incentivo continuo.

Se considerará que un honorario, comisión o beneficio no monetario derivado de la prestación del servicio a que se refiere el artículo 125.1.e) y f) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, está diseñado para elevar la calidad del servicio pertinente al cliente si permite que este tenga un acceso al mercado primario.

Los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios no se considerarán aceptables si la prestación de servicios correspondientes al cliente está sesgada o distorsionada como resultado de tales honorarios, comisiones o beneficios.

A los efectos anteriores se considerará que hay percepción de incentivos siempre que se comercialicen instrumentos financieros diseñados o gestionados por entidades

del mismo grupo sin, expresamente, percibir remuneración o percibiendo una remuneración de valor inferior al valor razonable.

El Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, mediante su habilitación expresa, la CNMV, podrán determinar otros servicios adicionales o de nivel superior al cliente, además de los contemplados en la letra a) de este apartado.

3. Las empresas de servicios inversión se atenderán a los requisitos establecidos en el apartado anterior de manera continua, mientras sigan pagando o recibiendo los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios.

4. Las empresas de servicios de inversión dispondrán de medios que acrediten que los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios abonados o percibidos se han diseñado para elevar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente:

a) Mediante la llevanza de una lista interna de todos los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios percibidos por la empresa de servicios de inversión de terceros en relación con la prestación de servicios de inversión o auxiliares; y

b) mediante el registro del modo en que los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios pagados o percibidos por la empresa de servicios de inversión, o que se propone utilizar, elevan la calidad de los servicios prestados a los clientes pertinentes, y las medidas adoptadas para no menoscabar la obligación de la empresa de actuar de manera honesta, imparcial y profesional atendiendo al mejor interés del cliente.

5. En relación con los pagos o los beneficios percibidos de terceros, o abonados a estos, las empresas de servicios de inversión revelarán al cliente la siguiente información:

a) Previamente a la prestación del servicio de inversión o auxiliar en cuestión, la empresa de servicios de inversión revelará al cliente la información relativa al pago o el beneficio de que se trate, de conformidad con el artículo 216.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. A estos efectos, los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico y otros beneficios no monetarios percibidos o abonados por la empresa de servicios de inversión en relación con el servicio de inversión prestado a un cliente se valorarán y revelarán por separado;

b) cuando una empresa de servicios de inversión no haya podido determinar ex ante el importe de un pago o beneficio que deba percibirse o abonarse, y haya revelado en cambio al cliente el método para calcular dicho importe, la empresa también facilitará ex post a sus clientes la información relativa al importe exacto del pago o el beneficio percibido o abonado; y

c) al menos una vez al año, y mientras la empresa de servicios de inversión reciba incentivos continuos en relación con los servicios de inversión prestados a los clientes pertinentes, informará a sus clientes individualmente del importe efectivo de los pagos o los beneficios percibidos o abonados. A estos efectos, los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.

En la aplicación de estos requisitos, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta las normas sobre costes y cargos establecidas en el artículo 143.1.c) y el artículo 50 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

Cuando varias empresas participen en un canal de distribución, cada empresa de servicios de inversión que preste un servicio de inversión o auxiliar cumplirá sus obligaciones de efectuar las revelaciones pertinentes a sus clientes.

**Artículo 121. *Incentivos respecto al asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras.***

1. A efectos de lo previsto en los artículos 214 y 215 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión que presten asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras deberán devolver a la clientela los

honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con los servicios prestados a tal clientela tan pronto como sea razonablemente posible tras su recepción. Todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios percibidos de terceros en relación con la prestación de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se transferirán en su totalidad a la clientela.

Las empresas de servicios de inversión establecerán y aplicarán una política que garantice que todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con la provisión de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se asignen y transfieran a cada uno de los clientes pertinentes. No podrán compensar cualesquiera pagos de terceros con los honorarios adeudados por el cliente a la empresa. Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes de los honorarios, comisiones o beneficios monetarios que se le hayan transferido, por ejemplo, a través de los informes periódicos facilitados al cliente.

2. Las empresas de servicios de inversión que presten asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras no aceptarán beneficios no monetarios que no puedan considerarse como beneficios no monetarios menores aceptables de conformidad con el siguiente apartado.

3. Los beneficios siguientes se considerarán beneficios no monetarios menores aceptables únicamente si consisten en:

a) Información o documentación relativa a un instrumento financiero o un servicio de inversión, de índole genérica o personalizada para reflejar las circunstancias de un determinado cliente,

b) materiales escritos de terceros encargados y abonados por una sociedad emisora o un posible emisor para promover una nueva emisión por la sociedad en cuestión, o en los casos en los que un emisor contrata y paga a una empresa tercera para elaborar tales materiales de manera continua, siempre que la relación se revele claramente en dichos materiales, y que estos se pongan a disposición al mismo tiempo de todas las empresas de servicios de inversión que deseen recibirlos, o del público en general,

c) la participación en conferencias, seminarios u otras actividades de formación sobre los beneficios y características de un determinado instrumento financiero o servicio de inversión,

d) gastos de representación de un valor de minimis razonable, como las dietas durante una reunión empresarial o una conferencia, seminario u otra actividad de formación mencionada en la letra c); u

e) otros beneficios no monetarios menores que eleven la calidad del servicio prestado al cliente y, teniendo en cuenta el nivel total de beneficios prestados por una entidad o un grupo de entidades, sean de una escala y naturaleza tal que sea poco probable que menoscaben el cumplimiento del deber de una empresa de servicios de inversión de actuar atendiendo al mejor interés del cliente.

Los beneficios no monetarios menores aceptables serán razonables y proporcionados, y de tal escala que sea poco probable que influyan en la conducta de la empresa de servicios de inversión de algún modo que vaya en detrimento de los intereses del cliente en cuestión.

4. La revelación de los beneficios no monetarios menores se efectuará previamente a la prestación de los servicios de inversión o auxiliares correspondientes a la clientela. De conformidad con el apartado 5 del artículo 120 los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.

## Artículo 122. *Incentivos en relación con el análisis.*

1. La provisión de servicios de análisis por parte de terceros a las empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a la clientela no se considerará un incentivo si se recibe a cambio de cualquiera de los siguientes elementos:

a) Pagos directos por parte de la empresa de servicios de inversión con cargo a sus recursos propios,

b) pagos con cargo a una cuenta de pagos de análisis aparte controlada por la empresa de servicios de inversión, siempre que se cumplan las siguientes condiciones relativas al funcionamiento de la cuenta:

1.º La cuenta de pagos de análisis se dota de fondos generados por un cargo del servicio de análisis específico aplicado al cliente,

2.º como parte del establecimiento de una cuenta de pagos por análisis, y del acuerdo del cargo del servicio de análisis con sus clientes, las empresas de servicios de inversión establecen y evalúan periódicamente un presupuesto de análisis como medida administrativa interna,

3.º la empresa de servicios de inversión asume la responsabilidad correspondiente a la cuenta de pagos por el análisis; y

4.º la empresa de servicios de inversión evalúa periódicamente la calidad del análisis adquirido con arreglo a criterios de calidad sólidos y a su capacidad para contribuir a la adopción de mejores decisiones de inversión;

c) cuando una empresa de servicios de inversión utilice la cuenta de pagos de análisis, facilitará a la clientela la información siguiente:

1.º Antes de la prestación de un servicio de inversión a la clientela, la información sobre el importe para análisis presupuestado, y el importe del cargo por análisis estimado para cada uno de ellos;

2.º la información anual sobre los costes totales en que haya incurrido cada uno de los clientes por análisis de terceros.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión gestione una cuenta de pagos de análisis, dicha empresa estará obligada asimismo, previa petición de su clientela o de la CNMV, a facilitar un resumen de los proveedores pagados con cargo a dicha cuenta, del importe total que se les abonó durante un determinado período, de los beneficios y servicios recibidos por la empresa de servicios de inversión, y del modo en que el importe total gastado con cargo a la cuenta se atiene al presupuesto establecido por la empresa para dicho período, indicando toda devolución o saldo remanente si quedan fondos residuales en la cuenta.

A efectos de lo dispuesto en el apartado 1.b).1.º, el cargo de análisis específico:

a) Se basará únicamente en un presupuesto de análisis establecido por la empresa de servicios de inversión a fin de determinar la necesidad de servicios de análisis prestados por terceros respecto a los servicios de inversión provistos a su clientela; y

b) no se vinculará al volumen ni al valor de las operaciones ejecutadas en nombre de la clientela.

3. En todo mecanismo operativo relativo al cobro del cargo de análisis aplicado a la clientela, cuando este no se cobre por separado, sino junto a una comisión por operación, se indicará un cargo de análisis identificable por separado, y dicho mecanismo operativo se atenderá plenamente a las condiciones establecidas en el apartado 1.b) y c).

4. Se entenderá que la prestación de servicios de análisis por terceros a empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras u otros servicios

de inversión o auxiliares a clientes cumplen las obligaciones previstas en el artículo 197 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo si:

a) Antes de que se presten los servicios de ejecución o de análisis, se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios de análisis en el que se indique qué parte de los gastos combinados o de los pagos conjuntos por servicios de ejecución y análisis es atribuible al análisis;

b) la empresa de servicios de análisis informa a su clientela de los pagos conjuntos por los servicios de ejecución y análisis realizados a proveedores terceros de servicios de análisis; y

c) el análisis para la que se efectúan los gastos combinados o el pago conjunto se refiere a emisores cuya capitalización bursátil durante el período de treinta y seis meses naturales anteriores a la realización del análisis no haya sido superiora 1 000 000 000 de euros, sobre la base de las cotizaciones de fin de ejercicio durante los ejercicios en los que cotizan o cotizaban, o sobre la base del capital propio para los ejercicios en los que cotizan o no cotizaban.

A los efectos del presente artículo, se entenderá por análisis el material o servicios de análisis relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de análisis estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.

El análisis comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de la clientela a la que se factura dicho análisis.

5. El importe total de los cargos de análisis recibidos no podrá exceder del presupuesto de análisis.

6. La empresa de servicios de inversión convendrá con la clientela, en el acuerdo de gestión de inversiones de la empresa o en las condiciones generales de actividad, el cargo de análisis presupuestado por la empresa y la frecuencia con la que se deducirá el cargo de análisis específico de los recursos del cliente a lo largo del ejercicio. Solo podrá incrementarse el presupuesto de análisis tras proporcionar información clara a la clientela sobre el incremento previsto. Si existiera un excedente en la cuenta de pagos de análisis al final de un período, la empresa deberá contar con un proceso para el reembolso de tales fondos al cliente, o para su compensación con el presupuesto y el cargo de análisis calculados para el período siguiente.

7. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1.b).2.º, el presupuesto de análisis será gestionado únicamente por la empresa de servicios de inversión, y se basará en una evaluación razonable de la necesidad de servicios de análisis prestados por terceros.

La asignación del presupuesto de análisis para adquirir servicios de análisis de terceros se someterá a los controles pertinentes y a la supervisión de la alta dirección, con el fin de garantizar que dicho presupuesto se gestiona y utiliza atendiendo al mejor interés de la clientela de la empresa. Entre tales controles figurará la documentación necesaria para llevar a cabo labores de auditoría interna, que reflejará claramente los pagos realizados a proveedores de servicios de análisis, y en la que se indique el modo en que los importes abonados se determinaron con referencia a los criterios de calidad mencionados en el apartado 1.b).4.º Las empresas de servicios de inversión se abstendrán de utilizar el presupuesto de análisis y la cuenta de pagos de análisis para financiar análisis internos.

8. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1.b).3.º, la empresa de servicios de inversión podrá delegar la administración de la cuenta de pagos de análisis en un tercero, siempre que el mecanismo pertinente facilite la adquisición de los servicios de análisis de terceros y los pagos a los proveedores de tales servicios en nombre de la empresa de servicios de inversión, sin demora injustificada y de conformidad con las instrucciones de la empresa de servicios de inversión.

9. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1.b).4.º, las empresas de servicios de inversión establecerán todos los elementos necesarios en una política por escrito que harán llegar a su clientela. En dicha política se abordará asimismo la medida en que los servicios de análisis adquiridos con cargo a la cuenta de pagos de análisis pueden beneficiar a las carteras de la clientela, teniendo asimismo en cuenta, en su caso, las estrategias de inversión aplicables a diversos tipos de carteras, así como el enfoque que adoptará la empresa para asignar tales costes equitativamente a las diversas carteras de la clientela.

10. Una empresa de servicios de inversión que preste servicios de ejecución identificará por separado los cargos correspondientes a tales servicios, de manera que reflejen únicamente el coste de ejecución de cada operación. La provisión de cualquier otro beneficio o servicio por la misma empresa de servicios de inversión a empresas de servicios de inversión establecidas en la Unión Europea será objeto de un cargo identificable por separado; el suministro de tales beneficios o servicios, y los cargos correspondientes, no se verán influidos ni condicionados por los niveles de pago para los servicios de ejecución.

### CAPÍTULO III

#### Vigilancia y control de productos financieros

##### *Sección 1.ª Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para las empresas de servicios de inversión que produzcan instrumentos financieros*

Artículo 123. *Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para las empresas de servicios de inversión que produzcan instrumentos financieros.*

La producción de instrumentos financieros, incluidas su creación, desarrollo, emisión o diseño, se atenderá, de un modo apropiado y proporcionado, a los requisitos pertinentes establecidos en los artículos 176.2.c) y 199 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en el artículo 87.1 de este real decreto y en este capítulo, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, el servicio de inversión y el mercado destinatario del producto.

Artículo 124. *Gestión de los conflictos de interés en la vigilancia y control de productos.*

1. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán procedimientos y medidas para garantizar que la producción de instrumentos financieros se atenga a los requisitos sobre gestión correcta de los conflictos de intereses, también en lo que se refiera a la remuneración.

En particular, las empresas de servicios de inversión que produzcan instrumentos financieros se asegurarán de que el diseño del instrumento de que se trate, incluidas sus distintas características, no perjudique a la clientela final ni dé lugar a problemas con la integridad del mercado al permitir a la empresa atenuar o eludir sus propios riesgos o exposición respecto a los activos subyacentes del producto, cuando la empresa de servicios de inversión ya mantenga tales activos por cuenta propia.

2. Las empresas de servicios de inversión analizarán los posibles conflictos de intereses cada vez que se produzca un instrumento financiero. En particular, las

empresas evaluarán si el instrumento financiero crea una situación en la que la clientela final pueda verse perjudicada si asume:

- a) Una exposición opuesta a la que anteriormente mantenía la propia empresa; o
- b) una exposición opuesta a la que desea mantener la empresa tras la venta del producto.

#### Artículo 125. *Valoración de posibles amenazas.*

Las empresas de servicios de inversión valorarán si el instrumento financiero puede constituir una amenaza para el funcionamiento ordenado o la estabilidad de los mercados financieros antes de lanzar el producto.

#### Artículo 126. *Organización interna de los productores.*

1. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que:

- a) El personal pertinente que intervenga en la producción de los instrumentos financieros posea los conocimientos técnicos especializados necesarios para comprender las características y los riesgos de los instrumentos financieros que se proponen producir,
- b) el órgano de administración mantenga un control efectivo sobre el proceso de vigilancia y control de los productos de la empresa,
- c) los informes de cumplimiento destinados al órgano de administración incluyan sistemáticamente información sobre los instrumentos financieros producidos por la empresa, así como datos acerca de la estrategia de distribución. Las empresas de servicios de inversión pondrán tales informes a disposición de su autoridad competente, previa petición; y
- d) la función de cumplimiento se ocupe del seguimiento del desarrollo y la revisión periódica de los mecanismos de vigilancia y control de los productos, con el fin de detectar cualquier riesgo de omisión por parte de la empresa en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente artículo.

#### Artículo 127. *Acuerdo escrito con terceros productores.*

Las empresas de servicios de inversión, cuando colaboren, también con entidades que no estén autorizadas ni supervisadas con arreglo a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, o con empresas de países terceros, en la creación, el desarrollo, la emisión o el diseño de un producto, definirán sus responsabilidades mutuas en un acuerdo escrito.

#### Artículo 128. *Mercado objetivo o destinatario de los instrumentos financieros.*

1. Las empresas de servicios de inversión identificarán con el suficiente nivel de detalle el mercado destinatario potencial de cada instrumento financiero y especificarán tanto los tipos de cliente cuyas necesidades, características y objetivos, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, son compatibles, como los tipos que son incompatibles con el instrumento financiero, salvo en el caso de que los instrumentos financieros tengan en cuenta factores de sostenibilidad.

Se entenderá por factores de sostenibilidad los definidos en el artículo 2, punto 24, del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financiero. Este análisis se basará en criterios cuantitativos y cualitativos y contemplará, al menos, las siguientes categorías:

- i) Tipo de cliente,
- ii) conocimiento y experiencia,

- iii) situación financiera en especial en relación a la capacidad para soportar pérdidas,
- iv) tolerancia al riesgo y compatibilidad del perfil riesgo-beneficio del producto con el mercado objetivo definido; y
- v) objetivos y necesidades del cliente.

Cuando las empresas de servicios de inversión colaboren en la producción de un instrumento financiero, solo será necesario identificar un mercado objetivo.

2. Las empresas de servicios de inversión que produzcan instrumentos financieros que sean distribuidos a través de otras empresas de servicios de inversión determinarán las necesidades y las características de la clientela que sea compatible con el producto sobre la base de su conocimiento teórico y de su experiencia anterior con el instrumento financiero u otros instrumentos financieros similares, los mercados financieros y las necesidades, características y objetivos de los clientes finales potenciales.

Cuando se estén prestando servicios de inversión distintos de la gestión discrecional e individualizada de carteras, se prohíbe la venta a minoristas de instrumentos financieros complejos cuyas condiciones de emisión señalen que se dirigen solo a clientes profesionales o contrapartes elegibles, incluso aunque dichos instrumentos financieros se negocien en un centro de negociación.

3. Las empresas de servicios de inversión realizarán un análisis de escenarios de sus instrumentos financieros en el que se evalúen los riesgos de que el producto lleve a resultados adversos para los clientes finales y en qué circunstancias pueden darse tales resultados. Las empresas de servicios de inversión evaluarán el instrumento financiero en condiciones negativas que comprendan lo que sucedería si, por ejemplo:

- a) El entorno del mercado se deteriorase,
- b) el productor o un tercero participante en la producción o el funcionamiento del instrumento financiero experimenta dificultades financieras u otro riesgo de contraparte se materializa,
- c) el instrumento financiero no deviene viable desde el punto de vista comercial; o
- d) la demanda del instrumento financiero es muy superior a la prevista, poniendo bajo presión los recursos de la empresa o el mercado del instrumento subyacente.

No será necesario realizar el análisis previsto en este apartado en caso de que la información a suministrar por el productor del instrumento financiero ya incluya, en cumplimiento de la normativa que le resulte de aplicación, la elaboración de escenarios de rentabilidad.

4. Las empresas de servicios de inversión determinarán si un instrumento financiero se atiene a las necesidades, las características y los objetivos identificados del mercado destinatario, examinando en particular los elementos siguientes:

- a) Que el perfil de riesgo/retribución del instrumento financiero sea conforme con el mercado destinatario;
- b) que los factores de sostenibilidad del instrumento financiero, en su caso, sean conformes con el mercado destinatario, y
- c) que el diseño del instrumento financiero obedezca a características que beneficien al cliente, y no a un modelo empresarial cuya rentabilidad se base en unos resultados adversos para los clientes.

*Artículo 129. Definición de la estrategia de distribución de los productos.*

En relación con la obligación prevista en el artículo 199 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de garantizar que la estrategia de distribución de los instrumentos financieros sea compatible con el mercado objetivo definido, y de adoptar medidas razonables para garantizar que el instrumento se distribuya en el mercado destinatario definido, las empresas de servicios de inversión establecerán el alcance de la información sobre el

cliente de la que deberá disponer el distribuidor para evaluar de forma adecuada el mercado objetivo del producto.

Asimismo, propondrán el tipo o los tipos de servicios de inversión a través del cual o los cuales se debe realizar su distribución, teniendo en cuenta la naturaleza del producto. Si el producto es susceptible de ser adquirido sin que medie asesoramiento, la empresa de servicios de inversión que produzca el instrumento financiero indicará el canal o los canales de distribución recomendados.

#### Artículo 130. *Estructura de costes de los instrumentos financieros.*

Las empresas de servicios de inversión considerarán la estructura de costes propuesta respecto al instrumento financiero, examinando en particular los elementos siguientes:

- a) Que los costes y cargos del instrumento financiero sean compatibles con las necesidades, objetivos y características del mercado destinatario,
- b) que los cargos no minen las expectativas de rendimiento del instrumento financiero, como en aquellos casos en que los costes o los cargos equivalen, exceden o suprimen casi todas las ventajas fiscales previstas asociadas al instrumento financiero; y
- c) que la estructura de cargos del instrumento financiero sea adecuadamente transparente para el mercado destinatario y, en particular, que no oculte los cargos ni sea demasiado compleja para su comprensión.

#### Artículo 131. *Información a los distribuidores sobre los instrumentos financieros.*

Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que la provisión de información sobre un instrumento financiero a los distribuidores comprenda los datos relativos a los canales apropiados de distribución del instrumento en cuestión, el proceso de aprobación del producto y la evaluación del mercado destinatario, y que su calidad sea adecuada para que los distribuidores puedan comprender y recomendar o vender debidamente el instrumento financiero.

Los factores de sostenibilidad del instrumento financiero se presentarán de manera transparente y proporcionarán a los distribuidores la información pertinente para tener debidamente en cuenta cualquier objetivo relacionado con la sostenibilidad del cliente o posible cliente.

#### Artículo 132. *Revisión de los instrumentos financieros.*

1. Las empresas de servicios de inversión revisarán periódicamente los instrumentos financieros que produzcan, teniendo en cuenta todo evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial asociado al mercado destinatario identificado. Las empresas de servicios de inversión considerarán si el instrumento financiero sigue siendo conforme con las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, y si está siendo distribuido en este, o está llegando a clientes cuyas necesidades, características y objetivos no son compatibles con el instrumento en cuestión.

2. Asimismo revisarán los instrumentos financieros antes de cualquier relanzamiento o emisión adicional, si tienen conocimiento de cualquier evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial para los inversores, y cada cierto tiempo para evaluar si los instrumentos financieros funcionan conforme a lo previsto.

3. Las empresas de servicios de inversión determinarán con qué periodicidad revisarán sus instrumentos financieros con arreglo a factores relevantes, incluidos los asociados a la complejidad o el carácter innovador de las estrategias de inversión aplicadas.

4. Las empresas identificarán asimismo los eventos cruciales que afecten al riesgo potencial o las expectativas de rentabilidad del instrumento financiero, como:

- a) La superación de un umbral que afecte al perfil de rentabilidad del instrumento financiero; o
- b) la solvencia de determinados emisores cuyos valores o garantías puedan repercutir en el rendimiento del instrumento financiero.

5. Cuando ocurran tales eventos, las empresas de servicios de inversión adoptarán las medidas adecuadas, que podrán consistir en:

- a) La provisión de toda la información pertinente sobre el evento y sus consecuencias sobre el instrumento financiero a la clientela, o a los distribuidores de dicho instrumento si la empresa de servicios de inversión no lo ofrece o vende directamente a la clientela,
- b) la modificación del proceso de aprobación del producto,
- c) abstenerse de realizar ulteriores emisiones del instrumento financiero,
- d) la modificación del instrumento financiero para evitar condiciones contractuales desleales,
- e) la consideración de la idoneidad de los canales de venta a través de los que se venden los instrumentos financieros cuando las empresas pasen a tener conocimiento de que el instrumento en cuestión no se está vendiendo conforme a lo previsto,
- f) el contacto con el distribuidor para considerar una modificación del proceso de distribución,
- g) la terminación de la relación con el distribuidor; o
- h) informar a la CNMV.

## *Sección 2.<sup>a</sup> Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para los distribuidores*

*Artículo 133. Obligaciones en materia de vigilancia y control de productos para los distribuidores.*

1. Las empresas de servicios de inversión, al decidir la gama de instrumentos financieros emitidos por sí mismas u otras empresas y los servicios que se proponen ofrecer o recomendar a la clientela, cumplirán, de un modo apropiado y proporcionado, los requisitos pertinentes establecidos en los artículos 134 a 139, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, el servicio de inversión y el mercado destinatario del producto.

Las empresas de servicios de inversión también cumplirán los requisitos previstos en el artículo 199 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y la sección 1.<sup>a</sup> de este capítulo, cuando ofrezcan o recomienden instrumentos financieros producidos por entidades no sujetas a la Ley 6/2023, de 17 de marzo o a la normativa nacional de otro Estado miembro que transponga la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014. Como parte de este proceso, dichas empresas de servicios de inversión dispondrán de mecanismos efectivos para asegurarse de obtener información suficiente sobre esos instrumentos financieros de tales productores.

2. Las empresas de servicios de inversión dispondrán de los mecanismos de vigilancia y control de productos adecuados para garantizar que los productos y los servicios que se proponen ofrecer o recomendar sean compatibles con las necesidades, características y objetivos de un mercado destinatario identificado, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, y que la estrategia de distribución prevista sea conforme con dicho mercado. Las empresas de servicios de inversión identificarán y evaluarán debidamente las circunstancias y las necesidades de la clientela en la que pretendan centrarse, para asegurarse de que los intereses de esta no se pongan en peligro como resultado de presiones comerciales o de dotación de fondos. Como parte

de este proceso, las empresas identificarán los grupos de clientes cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con el producto o el servicio, salvo en el caso de que los instrumentos financieros tengan en cuenta factores de sostenibilidad.

**Artículo 134. Información a obtener por los distribuidores sobre los instrumentos financieros.**

1. Las empresas de servicios de inversión obtendrán de los productores sujetos a la Ley 6/2023, de 17 de marzo, o a la normativa nacional de otro Estado miembro que transponga la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, información para adquirir la comprensión y el conocimiento necesarios de los productos que se proponen recomendar o vender, a fin de garantizar que tales productos sean distribuidos con arreglo a las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario identificado.

2. Las empresas de servicios de inversión adoptarán todas las medidas razonables para asegurarse de obtener asimismo la información adecuada y fiable de los productores no sujetos a la Ley 6/2023, de 17 de marzo, o a la normativa nacional de otro Estado miembro que transponga la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, a fin de garantizar que los productos sean distribuidos con arreglo a las características, los objetivos y las necesidades del mercado destinatario. Cuando la información pertinente no esté públicamente disponible, el distribuidor adoptará todas las medidas razonables para recabar dicha información del productor o de su agente. A estos efectos, será información aceptable y disponible públicamente aquella que sea clara y fiable y se elabore para cumplir requisitos reglamentarios, como las obligaciones de divulgación conforme al Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017; o la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores. Esta obligación atañe a los productos vendidos en mercados primarios y secundarios, y se aplicará de manera proporcionada, dependiendo de la medida en que pueda obtenerse la información públicamente disponible y la complejidad del producto.

3. Las empresas de servicios de inversión utilizarán la información recabada de los productores y la que dispongan sobre su propia clientela para identificar el mercado destinatario y la estrategia de distribución. Cuando una empresa de servicios de inversión actúe como productor y distribuidor, solo se exigirá una única evaluación del mercado destinatario.

4. Los distribuidores facilitarán a los productores información sobre las ventas y, cuando proceda, sobre las revisiones a las que se refiere el artículo 132 para fundamentar las revisiones de los productos que estos efectúen.

**Artículo 135. Elección de la gama de instrumentos financieros.**

Las empresas de servicios de inversión, al decidir la gama de instrumentos financieros y servicios que ofrecen o recomiendan y los respectivos mercados destinatarios, mantendrán procedimientos y medidas para garantizar el cumplimiento de todos los requisitos aplicables conforme a la Ley 6/2023, de 17 de marzo, el presente Reglamento y la demás normativa que sea aplicable, incluidos los que atañen a la información, la evaluación de la idoneidad o la conveniencia, los incentivos, y la gestión correcta de los conflictos de intereses. En este contexto, se considerarán con especial atención los casos en los que los distribuidores se propongan ofrecer o recomendar nuevos productos o existan variaciones en los servicios que prestan.

## Artículo 136. *Mercado objetivo y estrategia de distribución de los productos.*

1. Las empresas de servicios de inversión determinarán el mercado destinatario para el instrumento financiero respectivo, aun cuando dicho mercado no haya sido definido por el productor.

2. Las empresas de servicios de inversión, a la hora de definir su estrategia de distribución, tendrán en cuenta la información proporcionada por el productor al respecto, así como la naturaleza del instrumento financiero, el tipo de clientela a la que van a prestar servicio y los servicios que prestan.

3. Cuando el distribuidor, por el tipo de servicio que va a prestar o por otra razón, no disponga de la información necesaria para evaluar uno o varios aspectos del mercado objetivo, será particularmente relevante que tenga en cuenta el público objetivo y la estrategia de distribución proporcionada por el productor del instrumento financiero.

En tal caso, y siempre que se trate de un servicio distinto al asesoramiento o la gestión discrecional de carteras, advertirá al cliente de que la empresa de servicios de inversión no puede garantizar la compatibilidad del cliente con el producto. Para productos especialmente complejos o con riesgo elevado, así como en situaciones en las que podría generarse conflictos de interés significativos, la entidad deberá plantearse con anterioridad a la prestación del servicio de inversión la no inclusión de dicho producto en la oferta de productos para su base de clientes o un grupo de ellos.

En cualquier caso, cuando la entidad tenga la intención de dirigirse a la clientela de cualquier forma para comercializar activamente un producto, deberá tener en cuenta toda la información que tenga a su disposición sobre su clientela, más allá de la derivada de la prestación de servicios de inversión.

4. El distribuidor podrá desviarse de las recomendaciones de distribución de la entidad que haya diseñado el producto si lo justifica convenientemente y en todo caso si ello implica proporcionar un servicio con mayor protección para el cliente o se restringe más el mercado objetivo definido por el productor.

## Artículo 137. *Revisión de los mecanismos de vigilancia y control y los productos.*

1. Las empresas de servicios de inversión revisarán y actualizarán periódicamente sus mecanismos de vigilancia y control de productos con el fin de garantizar que se mantengan sólidos y adecuados para su fin y que emprendan las acciones apropiadas cuando sea necesario.

2. Las empresas de servicios de inversión revisarán periódicamente los productos de inversión que ofrecen o recomiendan y los servicios que prestan con regularidad, teniendo en cuenta todo evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial asociado al mercado destinatario identificado. Las empresas evaluarán, al menos, si el producto o el servicio sigue siendo conforme con las necesidades, las características y los objetivos del mercado destinatario identificado, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo apropiada.

3. Las empresas reconsiderarán el mercado destinatario o actualizarán los mecanismos de vigilancia y control de los productos si pasan a tener conocimiento de que han identificado erróneamente dicho mercado para un determinado producto o servicio o que el producto o servicio no se atiene ya a las circunstancias del mercado destinatario identificado, como en los casos en los que el producto deja de ser líquido o deviene muy volátil debido a cambios en el mercado.

## Artículo 138. *Organización interna de los distribuidores.*

Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que:

a) Su función de cumplimiento supervise el desarrollo y la revisión periódica de los mecanismos de vigilancia y control de los productos, con el fin de detectar cualquier riesgo de incumplimiento de las obligaciones establecidas en la presente sección,

b) el personal pertinente posea los conocimientos técnicos necesarios para comprender las características y los riesgos de los productos que se proponen ofrecer o recomendar y los servicios prestados, así como las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario identificado,

c) el órgano de administración ejerza un control efectivo sobre el proceso de vigilancia y control de los productos de la empresa, con el fin de determinar la gama de productos de inversión que ofrecen o recomiendan y los servicios prestados a los respectivos mercados destinatarios; y

d) los informes de cumplimiento destinados al órgano de administración incluyan sistemáticamente información sobre los productos que ofrecen o recomiendan y los servicios prestados. Los informes de cumplimiento se pondrán a disposición de la CNMV, en caso de que esta solicite previamente recibir los mismos

#### Artículo 139. *Responsabilidad de los distribuidores.*

Cuando varias empresas colaboren en la distribución de un producto o servicio, la empresa de servicios de inversión que mantenga la relación directa con el cliente será la responsable principal de cumplir las obligaciones de vigilancia y control de productos establecidos en la presente sección. No obstante, las empresas de servicios de inversión intermediarias:

a) Se asegurarán de que la información de los productos pertinente se traslade del productor al distribuidor final en la cadena,

b) si el productor requiere información sobre las ventas de productos para cumplir sus propias obligaciones de vigilancia y control de productos, le permitirán que la obtenga; y

c) aplicarán las obligaciones de vigilancia y control de productos a los productores, como proceda, en relación con el servicio que presten.

#### *Sección 3.ª Mercado equivalente, gestión y ejecución de órdenes*

#### Artículo 140. *Equivalencia del mercado de un tercer país con un mercado regulado.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, a iniciativa propia o a petición de la CNMV, podrá solicitar a la Comisión Europea que adopte una decisión de equivalencia sobre el mercado de un tercer país a que se refiere el artículo 47 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014. En su solicitud indicará los motivos por los que considera que el marco normativo y de supervisión del tercer país de que se trate debe considerarse equivalente y facilitará la información pertinente a tal fin.

#### Artículo 141. *Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes.*

1. Para cumplir lo dispuesto en el artículo 218.1.a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las entidades deberán contar con una política de ejecución de órdenes que definirá la importancia relativa atribuida al precio, a los costes, a la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y a cualquier otro elemento que juzguen relevante para la ejecución de la orden.

Dicha política de ejecución de órdenes deberá incluir, para cada clase de instrumento, información sobre los distintos centros en los que la empresa ejecute las órdenes de su clientela, y los factores que influyan en la elección del centro de ejecución. Será necesario que la entidad identifique aquellos centros que, a su juicio, permitan obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para la ejecución de las órdenes de la clientela.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una orden por cuenta de un cliente minorista, el mejor resultado posible a que se refiere el apartado anterior se

determinará en términos de contraprestación total, considerando el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las comisiones del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

3. A efectos de lo dispuesto en el artículo 218.1.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas deberán, a menos que el cliente indique otra cosa, hacer pública inmediatamente dicha orden del cliente a precio limitado, de forma que otros participantes del mercado puedan acceder fácilmente a la misma. Se entenderá que la empresa cumple esta obligación transmitiendo las órdenes de clientes a precio limitado a un centro de negociación. La CNMV podrá eximir de la obligación de publicar la información sobre las órdenes a precio limitado cuyo volumen pueda considerarse grande en comparación con el volumen estándar de mercado, conforme a lo establecido en el artículo 4 del Reglamento (UE) no 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

4. A fin de determinar el mejor resultado posible de conformidad con el artículo 218 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y los apartados anteriores, de existir más de un centro en competencia para ejecutar una orden relativa a un instrumento financiero, al objeto de evaluar y comparar los resultados que el cliente obtendría ejecutando la orden en cada uno de los centros de ejecución aptos para ello indicados en la política de ejecución de órdenes de la empresa de servicios de inversión, las comisiones y los costes de la propia empresa de servicios de inversión que se deriven de la ejecución de la orden en cada uno de los centros de ejecución aptos para ello se tendrán en cuenta en dicha evaluación.

5. Lo previsto en este artículo se aplicará de conformidad con los artículos 64 a 70 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

## CAPÍTULO IV

### Política de implicación

Artículo 142. *Política de implicación de las empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran su implicación como accionistas o gestores de los accionistas en su política de inversión.

Esta política describirá la forma en que llevan a cabo el seguimiento de las sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en las que invierten en lo referente, entre otras cuestiones, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo.

Dicha política también describirá los mecanismos para desarrollar un diálogo con las sociedades admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en las que invierten, ejercen los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cooperan con otros accionistas, se comunican con grupos de interés importantes de las sociedades en las que invierten y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.

2. Las entidades comprendidas en el apartado anterior harán pública con carácter anual la aplicación de su política de implicación, incluidos una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto.

3. Las entidades comprendidas en el apartado 1 publicarán el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades de las que poseen acciones. Dicha publicación podrá excluir los votos que son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad.

4. La información mencionada en los apartados 1, 2 y 3 estará disponible públicamente, y de forma gratuita, en el sitio web de las entidades comprendidas en el apartado 1.

## CAPÍTULO V

### Deber general de información

Artículo 143. *Deber general de información.*

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 200 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, la información a proporcionar con suficiente antelación a la clientela incluirá lo siguiente:

a) Cuando preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones, la empresa de servicios de inversión deberá informar a la clientela, con suficiente antelación respecto de la prestación de dichos servicios sobre:

1.º Si el asesoramiento se presta de forma independiente o no,

2.º si el asesoramiento se basa en un análisis general o más restringido de los diferentes tipos de instrumentos financieros y, en particular, si la gama se limita a instrumentos financieros emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión, o bien cualquier otro tipo de relación jurídica o económica, como por ejemplo contractual, que pueda mermar la independencia del asesoramiento facilitado; y

3.º si la empresa de servicios de inversión proporcionará al cliente una evaluación periódica de la idoneidad de los instrumentos financieros recomendados para ese cliente.

b) La información sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares, y si el instrumento financiero está pensado para clientes minoristas o profesionales, teniendo cuenta el mercado destinatario identificado de acuerdo con el artículo 199 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

c) La información sobre todos los costes y gastos asociados deberá incluir información relacionada tanto con los servicios de inversión como con los auxiliares, incluidos el coste de asesoramiento, cuando proceda, el coste del instrumento financiero recomendado o comercializado al cliente y la forma en que este deberá pagarlo, así como cualesquiera pagos relacionados con terceros.

La información sobre todos los costes y gastos, incluidos los relacionados con el servicio de inversión y el instrumento financiero, que no sean causados por la existencia de un riesgo de mercado subyacente, estará agregada de forma que el cliente pueda comprender el coste total, así como el efecto acumulativo sobre el rendimiento de la inversión, facilitándose, a solicitud del cliente, un desglose por conceptos. Cuando proceda, esta información se facilitará al cliente de manera periódica, y como mínimo una vez al año, durante toda la vida de la inversión.

2. En caso de que el contrato de compra o de venta de un instrumento financiero se celebre utilizando un medio de comunicación a distancia, que imposibilite la entrega con carácter previo de la información sobre costes y gastos del apartado anterior, la empresa de servicios de inversión podrá facilitar esta información tanto en formato electrónico como en papel, cuando así lo solicite el cliente minorista, sin demora indebida tras la conclusión de la operación, siempre y cuando concurren las condiciones siguientes:

a) La empresa de servicios de inversión ha dado al cliente la opción de demorar la conclusión de la operación hasta que el cliente haya recibido la información, y

b) el cliente ha consentido en recibir la información sin retraso indebido después de la conclusión de la operación.

3. Además de cumplir con los requisitos exigidos en el artículo 200, apartado 2, las empresas de servicio de inversión deben ofrecer a la clientela la posibilidad de recibir esta información por teléfono con carácter previo a la conclusión de la operación.

4. La información a la que se refiere el apartado primero deberá permitir que la clientela, incluida la clientela potencial, sea razonablemente capaz de comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece, pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa.

5. Los requisitos establecidos en el apartado 1, letra c), no se aplicarán a los servicios prestados a clientes profesionales distintos del asesoramiento en materia de inversión y la gestión de carteras.

6. Esta información podrá facilitarse en un formato normalizado. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital podrá establecer los criterios y el formato que deberá utilizarse al efecto.

#### Artículo 144. *Información en formato electrónico.*

1. Las empresas de servicios de inversión facilitarán toda la información exigida por el presente real decreto a su clientela actual o potencial en formato electrónico, salvo cuando el cliente o cliente potencial sea un cliente minorista o cliente minorista potencial que haya solicitado recibir la información en papel, en cuyo caso la información se les facilitará en papel de forma gratuita.

2. Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes minoristas o clientes minoristas potenciales acerca de la opción de recibir la información en papel.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán informar a clientes minoristas actuales que venían recibiendo en papel la información exigida por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el presente real decreto, sobre el hecho de que van a recibir la información en formato electrónico de acuerdo con el artículo 200 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, al menos ocho semanas antes de mandar la información en formato electrónico.

Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes minoristas con que cuenten en ese momento que tienen la posibilidad de seguir recibiendo la información en papel o cambiar a información en formato electrónico. También informarán a sus clientes minoristas actuales que se producirá un cambio automático al formato electrónico siempre que no se solicite la continuación de la provisión de información en papel en el mencionado plazo de ocho semanas.

No es necesario informar a los clientes minoristas existentes que ya reciben la información exigida por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el presente real decreto en formato electrónico.

#### Artículo 145. *Obligaciones en materia de costes y gastos asociados.*

1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán cumplir con las obligaciones en materia de información sobre costes y gastos asociados enumeradas en el artículo 50 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016.

2. Se habilita a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital para desarrollar lo dispuesto en este artículo y cualquier otro aspecto relevante relativo a las comisiones percibidas por operaciones y servicios más frecuentes de las entidades que prestan servicios de inversión, incluido el régimen de publicidad de las mismas.

## TÍTULO VII

### Proveedores de servicios de suministro de datos

#### CAPÍTULO I

#### Autorización de los proveedores de suministro de datos

Artículo 146. *Requisito de autorización.*

1. La gestión de un APA, un PIC o un SIA estará sujeta a la autorización de la AEVM o, si procede de conformidad con el artículo 131 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, a la autorización de la CNMV.

2. La autorización para prestar servicios de suministro de datos especificará el servicio que el proveedor de servicios de suministro de datos está autorizado a prestar.

El proveedor de servicios de suministro de datos que decida ampliar sus actividades a otros servicios de suministro de datos deberá presentar una solicitud de ampliación de su autorización.

3. La CNMV notificará toda autorización concedida y toda autorización revocada a la AEVM.

4. La autorización será válida para toda la Unión Europea y permitirá al proveedor de servicios de suministro de datos prestar en los Estados miembros los servicios respecto a los cuales haya sido autorizado.

5. Los prestadores de servicios de suministros de datos autorizados en otro Estado miembro de la Unión Europea podrán prestar dichos servicios en España sin necesidad de autorización previa por parte de la AEVM o, si procede, de la CNMV.

6. A las entidades no autorizadas en Estados miembros de la Unión Europea les será de aplicación el procedimiento de autorización dispuesto en este capítulo y la normativa que lo desarrolle.

Artículo 147. *Procedimiento de autorización.*

1. Al objeto de que la autoridad competente evalúe la solicitud de autorización y se asegure de que el solicitante de una autorización para prestar servicios de suministro de datos cumple con todos los requisitos establecidos en este capítulo, así como en el Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y su normativa de desarrollo, la solicitante facilitará a la autoridad competente la información con el siguiente contenido:

a) Un programa de actividades que exponga, entre otros aspectos, el detalle de los tipos de servicios previstos y la estructura organizativa.

b) La información y documentación requerida por el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización, la comunicación y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.

c) La identidad de todos los miembros del órgano de administración, así como la de todas las personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos.

d) Cualesquiera otros documentos que permitan verificar su adecuación a todos los requisitos expuestos en el citado Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016.

2. La presentación de la solicitud y la información y documentación que la acompaña se sujetará a lo establecido al efecto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1110 de la Comisión, de 22 de junio, por el que se establecen normas técnicas de ejecución con respecto a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la

autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos y las notificaciones conexas de conformidad con la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

3. La autoridad competente contará con un plazo de 20 días hábiles para evaluar si la información presentada por la solicitante está completa.

4. Si la solicitud no está completa, la autoridad competente fijará un plazo de diez días para que la solicitante aporte cualquier otra información adicional que estime oportuna para continuar con la evaluación de esta. Vencido el plazo anterior sin que la solicitante haya aportado información adicional, la autoridad competente podrá conceder un nuevo plazo de diez días o bien entender que la solicitante desiste de su solicitud. Cuando la autoridad competente estime que la solicitud está completa lo notificará al proveedor de servicios de suministro de datos.

5. La autoridad competente no concederá la autorización hasta que compruebe que la solicitante cumple todos los requisitos contemplados en el Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y las disposiciones correspondientes de Derecho de la Unión Europea.

6. La resolución en virtud de la cual se conceda o deniegue la autorización será motivada y el plazo para resolver el procedimiento de autorización y llevar a cabo su notificación será de seis meses, a contar desde la recepción de una solicitud completa. En ausencia de resolución expresa en el referido plazo, la solicitud se entenderá estimada.

#### Artículo 148. *Registro de proveedores de servicios de suministro de datos.*

De acuerdo con lo dispuesto en el derecho europeo, la AEVM creará un registro de todos los proveedores de servicios de suministro de datos. Este registro será público y contendrá información sobre los servicios respecto a los cuales esté autorizado el proveedor de servicios de suministro de datos; y deberá ser actualizado de manera periódica.

#### Artículo 149. *Requisitos para obtener la autorización y ejercer su actividad.*

Serán requisitos para que una entidad obtenga y mantenga su autorización para prestar servicios de suministro de datos los siguientes:

- a) Revestir la forma de sociedad anónima y tener una duración indefinida.
- b) Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.
- c) Contar con un órgano de administración cuyos miembros cumplan con lo dispuesto en el artículo 154 del presente real decreto.
- d) Cumplir con los requisitos de obtención de la autorización mencionados en el artículo 183.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.
- e) Cumplir con los requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información del capítulo II del presente título.
- f) Cumplir con los requisitos de funcionamiento y organización interna del capítulo III del presente título.

#### Artículo 150. *Revocación de autorizaciones.*

1. La autoridad competente podrá revocar la autorización concedida a un proveedor de servicios de suministro de datos en los supuestos contemplados en el artículo 184.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo:

- a) Si no da comienzo a las actividades autorizadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de la notificación de la autorización, por causa imputable al interesado.
- b) Si renuncia expresamente a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.

- c) Si interrumpe, de hecho, las actividades específicas autorizadas durante un período superior a seis meses.
- d) Si incumple de forma sobrevenida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización, salvo que se disponga alguna otra cosa en relación con los citados requisitos.
- e) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones previstas en los capítulos II y III de este título.
- f) Si hubiera obtenido la autorización en virtud de declaraciones falsas o por otro medio irregular.
- g) Si incurre en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

2. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo de las Administraciones Públicas, correspondiendo a la CNMV, si procede, su tramitación y resolución. El inicio del procedimiento se realizará de oficio, notificando el acuerdo a la persona o entidad implicada, que podrá formular alegaciones en los términos previstos en el artículo 76 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas. El plazo para resolver y notificar el resultado del procedimiento será de tres meses. El vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, traerá consigo la caducidad del procedimiento.

## CAPÍTULO II

### **Requisitos relativos a la difusión, la comunicación y el tratamiento de la información por los proveedores de servicios de suministro de datos**

Artículo 151. *Requisitos de difusión y tratamiento de la información aplicables a los APA.*

1. La información hecha pública por los APA de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 185 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo incluirá como mínimo, los detalles siguientes:

- a) El identificador del instrumento financiero,
- b) el precio al que se haya concluido la operación,
- c) el volumen de la operación,
- d) la hora de la operación,
- e) la hora a la que se haya comunicado la operación,
- f) la divisa de la operación,
- g) el código del centro de negociación en el que se haya ejecutado la operación, o si la operación se ha ejecutado mediante un internalizador sistemático, el código «SI», o el código «OTC» para el resto de los casos; y
- h) en su caso, un indicador de que la operación ha estado sujeta a condiciones específicas.

2. La información se facilitará gratuitamente quince minutos después de que el APA la haya publicado.

3. Los APA deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en un formato que facilite la consolidación de la información con datos similares de otras fuentes, con sujeción a las normas específicas contenidas en el capítulo III del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/571, de 2 de junio de 2016, y en los términos previstos en el artículo 84 del Reglamento delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo

relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión.

Artículo 152. *Requisitos de difusión y tratamiento de la información aplicables a los PIC.*

1. La información a la que hace referencia el apartado 2 del artículo 185 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se facilitará gratuitamente quince minutos después de que el PIC la haya publicado e incluirá como mínimo los siguientes datos:

- a) El identificador o los elementos identificativos del instrumento financiero,
- b) el precio al que se haya concluido la operación,
- c) el volumen de la operación,
- d) la hora de la operación,
- e) la hora a la que se haya comunicado la operación,
- f) la divisa de la operación,
- g) el código del centro de negociación en el que se haya ejecutado la operación, o si la operación se ha ejecutado mediante un internalizador sistemático, el código «SI», o el código «OTC» para el resto de los casos,
- h) en su caso, el hecho de que un algoritmo informático haya sido responsable de la decisión de inversión y de la ejecución de la operación,
- i) en su caso, un indicador de que la operación ha estado sujeta a condiciones específicas; y
- j) en caso de exención, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, letras a) o b), del Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, de la obligación de hacer pública la información a que hace referencia el artículo 3.1 de dicho Reglamento, un señalizador que indique a cuál de dichas exenciones ha estado sujeta la operación.

2. Los PIC deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en formatos de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado con sujeción a las normas específicas de desarrollo de la Unión Europea que resulten de aplicación.

Artículo 153. *Requisitos de comunicación y tratamiento de la información aplicables a los SIA.*

La información requerida con arreglo al artículo 26 del Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, se comunicará de conformidad con los requisitos establecidos en el referido artículo 26.

## CAPÍTULO III

### **Requisitos de funcionamiento y organización interna de los proveedores de servicios de suministro de datos**

Artículo 154. *Requisitos relativos al órgano de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos.*

1. El órgano de administración poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos.

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

3. Cuando un organismo rector de mercado solicite autorización para gestionar un APA, un PIC o un SIA y los miembros del órgano de administración del APA, PIC o SIA sean los mismos que los miembros del órgano de administración del mercado regulado, se considerará que dichas personas cumplen el requisito establecido en el apartado 1.

4. Los proveedores de servicios de suministro de datos notificarán a la autoridad competente la identidad de todos los miembros de su órgano de administración y cualquier cambio relativo a la composición de este, junto con toda la información necesaria para valorar si la entidad cumple lo establecido en los apartados anteriores.

5. Los órganos de administración de los proveedores de servicios de suministro de datos definirán y vigilarán la aplicación de un sistema de gobierno que garantice una gestión eficaz y prudente de la organización y que incluirá el reparto de funciones en la organización y la prevención de conflictos de intereses, promoviendo la integridad del mercado y el interés de su clientela.

6. La autoridad competente denegará la autorización si no considera que la persona o personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos gozan de la honorabilidad suficiente, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que la estructura y configuración propuestos en la dirección de la empresa suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de su clientela y de la integridad del mercado.

7. La autoridad competente podrá oponerse a los cambios o sucesivos nombramientos de los miembros del órgano de administración cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que dichos cambios en el proveedor de servicios de suministro de datos suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de su clientela y de la integridad del mercado.

#### Artículo 155. *Requisitos de organización para la gestión de conflictos de interés.*

1. Las medidas a las que se refiere el artículo 186.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, deberán incluir políticas y procedimientos para detectar, gestionar y revelar conflictos de intereses reales y potenciales, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571, de 2 de junio de 2016.

2. El proveedor de servicios de suministro de datos tratará toda la información recopilada de forma no discriminatoria y gestionará y mantendrá dispositivos adecuados para separar las diferentes funciones comerciales, en los casos en que:

- a) Un APA sea también un organismo rector del mercado o una empresa de servicios de inversión.
- b) Un SIA sea también un organismo rector del mercado o una empresa de servicios de inversión.
- c) Un PIC sea gestionado por un APA o por un organismo rector del mercado.

3. Un organismo rector del centro de negociación o un APA que gestionen también un servicio de información consolidada tratarán toda la información recopilada de manera no discriminatoria y gestionarán y mantendrán dispositivos adecuados para separar las distintas funciones comerciales.

4. Los SIA y los APA que sean también sociedades rectoras del centro de negociación o empresas de servicios de inversión tratarán toda la información recopilada de forma no discriminatoria y gestionarán y mantendrán dispositivos adecuados para separar las diferentes funciones comerciales.

#### Artículo 156. *Requisitos de organización para asegurar la capacidad de los sistemas, la continuación de la actividad y la calidad de la información.*

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos establecerán mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad y autenticación de los medios de transmisión de la información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de

acceso no autorizado y evitar fugas de información, manteniendo en todo momento la confidencialidad de los datos, a cuyos efectos mantendrán unos recursos adecuados y establecerán instalaciones de reserva a fin de ofrecer y mantener sus servicios en todo momento, en los términos desarrollados en los artículos 7, 8 y 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571, de 2 de junio de 2016.

2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán establecer sistemas que permitan controlar de manera efectiva la exhaustividad de los informes, detectar omisiones y errores manifiestos y solicitar el reenvío de los informes erróneos y otras gestiones, según se establece en los artículos 10, 11 y 12 del citado Reglamento Delegado.

3. Los PIC garantizarán la consolidación de los datos facilitados por los mercados regulados, SMN, SOC y APA relativos a los instrumentos financieros de acuerdo con lo dispuesto en el citado Reglamento Delegado en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.

*Artículo 157. Requisitos de organización para la gestión de la externalización de funciones.*

1. Cuando un proveedor de servicios de suministro de datos disponga que terceros lleven a cabo determinadas actividades en su nombre, incluidas empresas con las que mantenga vínculos estrechos, deberá asegurarse de que el proveedor de servicios tercero disponga de la competencia y la capacidad para desarrollar las actividades de forma fiable y profesional.

2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán informar a la autoridad competente sobre la externalización de las funciones. De forma previa a la externalización, los proveedores de servicios de suministro de datos deberán aportar a la autoridad competente información en la que se especifique qué actividades van a externalizarse, indicando los recursos humanos y técnicos necesarios para la realización de cada una de las actividades.

3. Los proveedores de servicios de suministro de datos que externalicen actividades deberán atenerse a lo dispuesto en el artículo 6 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571, de 2 de junio de 2016.

*Disposición transitoria primera. Régimen transitorio relativo a la autorización de las entidades de crédito a que se refiere el artículo 4, apartado 1, punto 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.*

La CNMV informará al Banco de España cuando el valor total previsto de los activos de una empresa que haya solicitado autorización con arreglo a la normativa aplicable antes del 25 de diciembre de 2019, a fin de realizar las actividades de negociación por cuenta propia y el aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme, sea igual o superior a 30.000 millones de euros. La CNMV también se lo notificará a la empresa solicitante.

*Disposición transitoria segunda. Plazo de adaptación a los requisitos de fondos propios.*

1. Se atenderá a lo dispuesto en el artículo 57 del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, para determinar los plazos y la forma de adaptación a los requisitos de fondos propios dados los nuevos requisitos de capital inicial establecidos en el artículo 66.

2. Las empresas de asesoramiento financiero autorizadas a la fecha de entrada en vigor de este real decreto dispondrán de un plazo de seis meses desde su entrada en vigor para ajustar sus niveles de capital a los nuevos requisitos de capital inicial establecidos en el artículo 66.

Disposición derogatoria única. *Cláusula derogatoria.*

Quedan derogados:

a) El Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

b) Asimismo, quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en el presente real decreto.

Disposición final primera. *Modificación del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.*

El apartado 1 del artículo 100 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, queda redactado como sigue:

«1. Las SGIIC y las sociedades de inversión autogestionadas, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 80 y 92, dispondrán en todo momento de unos recursos propios que no podrán ser inferiores a la mayor de las siguientes cantidades:

a) Un capital social y unos recursos propios adicionales conforme a lo siguiente:

1.º Un capital social mínimo íntegramente desembolsado de:

i) 125.000 de euros para las SGIIC.

ii) 300.000 de euros para las sociedades de inversión autogestionadas, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 80.2 y 92.2.

2.º Adicionalmente este capital social mínimo deberá de ser incrementado:

En una proporción del 0,02 por ciento del valor efectivo del patrimonio de las IIC y las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando y/o gestionando por delegación, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250.000.000 de euros. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10.000.000 de euros.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser cubierta hasta en un 50 por ciento, con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora. La entidad de crédito o aseguradora deberá tener su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de la CNMV, sean equivalentes a las establecidas en el Derecho de la Unión Europea.

3.º A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las SGIIC que gestionen IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o ECR y EICC, estas deberán o bien:

i) Disponer de recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional.

Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la anterior responsabilidad el 0,01 por ciento del patrimonio gestionado de las IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009.

ii) O suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional, o, en caso de no existir esta cobertura en el sector asegurador, un aval u otra garantía financiera para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las IIC gestionadas, ECR y EICC, el correspondiente a inversiones de éstas en otras instituciones o ECR o EICC que estén a su vez gestionadas por la misma SGIIC.

b) El 25 % de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente. Los gastos de estructura comprenderán: los gastos de personal, los gastos generales, contribuciones e impuestos, amortizaciones y otras cargas de explotación.

Los gastos de personal referidos en el párrafo anterior podrán minorarse en la cuantía de los gastos que correspondan a retribuciones variables al personal. La citada reducción se podrá realizar solo cuando la verdadera naturaleza de dichas retribuciones no presente, en parte o en todo, un componente fijo de los gastos o compromisos asumidos con el personal. A estos efectos, la CNMV podrá analizar y determinar, en su caso, el carácter no variable de dichas retribuciones.

La entidad podrá minorar este importe, previa autorización de la CNMV, si su actividad hubiera disminuido sensiblemente respecto al ejercicio anterior. En este supuesto, la nueva base de cálculo se comunicará a la CNMV, que podrá modificarla en el plazo de tres meses si estima que no se ajusta a lo previsto en este reglamento. Igualmente, la entidad deberá incrementar este importe con carácter inmediato si su actividad estuviera aumentando sensiblemente respecto al ejercicio anterior.

Cuando la entidad no haya completado un ejercicio desde su inscripción en el registro de la CNMV, se tomará como base de cálculo los gastos de estructura previstos en su plan de negocio.

Se entenderá que el nivel de actividad ha variado sustancialmente cuando los gastos de estructura aumenten o disminuyan un 25 % respecto a los gastos totales del ejercicio anterior, calculados estos últimos en proporción al correspondiente periodo de tiempo transcurrido en el ejercicio corriente.

Independientemente del importe que representen estos requisitos, los recursos propios de la SGIIC no podrán ser en ningún momento inferiores a la cuantía exigida en virtud del artículo 13 del Reglamento (UE) 2019/2033, de 27 de noviembre.»

#### Disposición final segunda. *Títulos competenciales.*

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

#### Disposición final tercera. *Habilitaciones normativas.*

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV, en los supuestos en los que no tenga atribuida de forma expresa dicha competencia en el presente Real Decreto, podrán dictar cuantas disposiciones consideren precisas para la debida ejecución de este real decreto.

Disposición final cuarta. *Incorporación de Derecho de la Unión Europea.*

Mediante este real decreto se incorpora parcialmente al derecho español la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.

Este real decreto también incorpora parcialmente la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19.

Finalmente, se incorpora la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión, de 21 de abril de 2021, por la que se modifica la Directiva Delegada (UE) 2017/593 en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos.

Disposición final quinta. *Entrada en vigor.*

El presente real decreto entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

Dado en Madrid, el 8 de noviembre de 2023.

FELIPE R.

La Vicepresidenta Primera del Gobierno  
y Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital,  
NADIA CALVIÑO SANTAMARÍA