

## FICHA DE LEGISLACIÓN

---

REAL DECRETO-LEY 14/2018, DE 28 DE  
SEPTIEMBRE, POR EL QUE SE MODIFICA EL  
TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL  
MERCADO DE VALORES, APROBADO POR EL  
REAL DECRETO LEGISLATIVO 4/2015, DE 23  
DE OCTUBRE

NORMATIVA



ILUSTRE  
COLEGIO DE ABOGADOS  
DE MADRID

## ÍNDICE

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| I. FICHA NORMATIVA.....           | 3 |
| II. ASPECTOS MÁS RELEVANTES ..... | 4 |

## I. FICHA NORMATIVA

### REAL DECRETO-LEY 14/2018, DE 28 DE SEPTIEMBRE, POR EL QUE SE MODIFICA EL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, APROBADO POR EL REAL DECRETO LEGISLATIVO 4/2015, DE 23 DE OCTUBRE

La Ley del Mercado de Valores va transformándose en una Ley marco mediante este Real Decreto-Ley que acaba de transponer tres directivas comunitarias, lo que afecta fundamentalmente a las empresas de servicios y actividades de inversión y a nuevas facultades de supervisión de la CNMV. La resolución alternativa de litigios en materia de consumo en su ámbito será, de momento, ante el servicio de reclamación de la CNMV.

- Tiene carácter de texto modificativo del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores
- Urge al haber vencido el plazo de transposición de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014.
- Urge por la extraordinaria necesidad de dotar a las CNMV de nuevas facultades de supervisión y herramientas de cooperación interadministrativas que la Directiva otorga.
- Este Real Decreto-Ley no afecta al ordenamiento de las instituciones básicas del Estado.
- Queda reforzado el principio de seguridad jurídica al transponerse, únicamente, aquellas materias de la Directiva que requieren ser transpuestas en una norma de rango de Ley.

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| <b>Fecha de publicación</b> | 29 de septiembre de 2018  |
| <b>Entrada en vigor</b>     | 30 de septiembre de 2018. Salvo las modificaciones de los artículos 146, 147, 148, 149.2 párrafo segundo, 149.3, 152, 153, 151, 160, 161, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 176, 177, 193, 194, 195, 196, 205 y 207, que entrarán en vigor en el momento en que lo haga el Real Decreto que las desarrolle. |
| <b>Normas modificadas</b>   | <ul style="list-style-type: none"><li>• Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por</li></ul>  |

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

## II. ASPECTOS MÁS RELEVANTES.

### 1. – Objeto

- Este Real-Decreto Ley tiene como finalidad completar la transposición en normas de rango legal de:
  - a) La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros
  - b) La Directiva 2016/1034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de junio de 2016, que modifica la anterior
  - c) La Directiva Delegada 2017/593/UE de la Comisión de 7 de abril de 2016 por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios.
- La Directiva 2014/65/UE ya fue objeto de transposición parcial en disposiciones de rango legal mediante el Real Decreto-Ley 21/2017, de 29 de diciembre. Se completa con la transposición en este RDL de las siguientes disposiciones de la Directiva:
  - 1. las que regulan el régimen de autorización, conducta y supervisión de las empresas de servicios de inversión,
  - 2. las que reconocen nuevas facultades de supervisión a la CNMV

3. las que establecen nuevas obligaciones de cooperación entre la CNMV, las restantes autoridades nacionales supervisoras de la UE y la Agencia Europea de Valores y Mercados (AEVM).

Se canaliza a través de la reforma del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre. Se pretende reducirlo al contenido mínimo necesario que requiere estar en normas de rango legal, convirtiéndolo en una verdadera Ley marco reguladora de los mercados de valores y las empresas de servicios y actividades de inversión, siguiendo la recomendación formulada por el Consejo de Estado.

Los instrumentos que utiliza el Derecho Europeo para garantizar la adecuada protección del inversor son en esencia los mismos que utiliza nuestra Ley del Mercado de Valores, especialmente tras su reforma de 2007, pero aumentando el nivel de exigencia y concreción en las obligaciones de información al cliente, o el grado de control que se exige sobre cualquier circunstancia que afecte a los conflictos de intereses de una empresa de servicios y actividades de inversión.

## **2. – Ámbito de aplicación**

El presente Real Decreto-Ley se aplicara a los instrumentos financieros cuya actividad de emisión, negociación o comercialización tenga lugar en territorio nacional, a las empresas de servicios y actividades de inversión domiciliadas en España, a los organismos rectores de los mercados regulados, SMN o SOC domiciliados en España, y a los proveedores de suministros de datos domiciliados en España.

## **3.- Contenido**

### **➤ Novedades**

- **Entidades excluidas.** En el título preliminar, que contiene las disposiciones generales, se concretan las entidades que quedan excluidas del ámbito de aplicación del TRLMV.
- **Normas de conducta.** Además del refuerzo de las obligaciones de diligencia y transparencia y de las relativas a la gestión de conflictos de intereses, destacan las nuevas prescripciones sobre la vigilancia y control de productos financieros, por las que las empresas que diseñen instrumentos financieros para su venta a clientes deberán asegurar una calidad mínima de los mismos y una adecuación al segmento del mercado al que se dirijan. A ello se dedica el extenso título VII.
- **Centros de negociación.** Se hace una referencia al Reglamento (UE) n.º 600/2014, y sus desarrollos, como normas reguladoras de las obligaciones de transparencia pre y post negociación para los centros de negociación, que es un elemento fundamental del conjunto de la reforma.
- **Servicios de suministro de datos.** Se introduce un nuevo título V bis regulando una realidad que por primera vez se aborda en una Directiva europea, como son los servicios de suministro de datos, detallando los elementos fundamentales del procedimiento de autorización al que deben someterse los proveedores de dichos servicios así como los requisitos de organización interna que deben cumplir.
- **Órdenes de clientes.** Entre las novedades destacan las especialidades para el caso de ejecución de órdenes a precio limitado. También se incluye el concepto de contraprestación total para determinar cuál es el mejor resultado posible para un cliente cuando se ejecutan sus órdenes, y la forma de comparar centros de ejecución para determinar cuál es el mejor resultado posible para el cliente. Se prohíbe que la empresa perciba remuneración, descuento o beneficio no monetario alguno por dirigir órdenes a un determinado centro de negociación o de ejecución. Y ha de publicar anualmente los cinco principales centros de ejecución de órdenes con los que trabaja, acompañando información sobre la calidad de la ejecución.

- **Infracciones.** Se introducen dos nuevos capítulos en el título X relativos a la comunicación de infracciones y a la publicidad de las mismas, incorporando las novedades derivadas de la normativa europea transpuesta.
- **Secreto profesional.** Se añaden cuatro excepciones a la obligación de guardar secreto profesional por parte de la CNMV, relativas a la información sobre derechos de emisión, la información relativa a derivados sobre materias primas agrícolas, la información que facilite la CNMV a otras autoridades competentes de la Unión Europea, y la información que la CNMV intercambie con otras autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea.

➤ **Modificaciones**

- **Derivados.** Se modifica el capítulo V del título IV recogiendo la posibilidad de que la CNMV pueda imponer límites al volumen de una posición neta que se pueda mantener en determinados derivados, así como las obligaciones de difusión y comunicación de posiciones en determinados derivados por parte de los centros de negociación.
- **Sucursales.** Se ordena lo relativo al establecimiento de sucursales y la libre prestación de servicios, distinguiendo su regulación en el ámbito de la Unión Europea y en el ámbito de terceros países. El establecimiento de sucursales de estas empresas en otros Estados miembros no requiere autorización previa de la CNMV sino simplemente comunicación previa. Se regulan los agentes vinculados que pueden designar las sucursales o las entidades que actúen en régimen de libre prestación de servicios en nuestro país. Para ello, se modifican los capítulos III, V, VI del título V del texto refundido.
- **Negociación algorítmica.** Se determinan las obligaciones que han de cumplir estas empresas cuando lleven a cabo actividades de negociación algorítmica, las especialidades para tener en cuenta cuando se lleve a cabo la actividad de creación de mercado en este contexto, así como las obligaciones

que deben cumplir cuando faciliten el acceso electrónico directo a un mercado.

- **Información a los clientes.** Se detalla su contenido, tanto dirigida a sus clientes como a los clientes potenciales, en relación con el tipo de asesoramiento que se ofrece -indicando si es o no independiente- y, sobre los instrumentos financieros y estrategias de inversión propuestos y los costes y gastos asociados al servicio de inversión, antes y después de su realización. Se prevé la existencia de un formato normalizado para ofrecer toda esta información. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero, o se ofrezca un servicio de inversión junto con otro servicio o producto o como parte de un paquete o como condición del mismo acuerdo o paquete, la empresa debe informar al cliente de la posibilidad de comprar o no por separado los distintos componentes y los costes y cargas de cada uno de ellos.
- **Pagos y remuneraciones.** Se hace explícita la regla general de que las remuneraciones no entren en conflicto con la obligación de la empresa de actuar en el mejor interés de sus clientes. Se detallan las condiciones admisibles para la prestación de asesoramiento independiente y del servicio de gestión discrecional de carteras. También se establecen las obligaciones y condiciones necesarias para poder percibir incentivos. Y se hace referencia a los conocimientos y competencias que deben reunir las personas que prestan asesoramiento o proporcionan información a los clientes.
- **Facultades de supervisión.** Se modifican y se añaden algunas de acuerdo con lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE. Por ejemplo, se incorpora la facultad de la CNMV de requerir o solicitar información sobre el volumen de una posición, de limitar la capacidad de cualquier persona de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas, o de suspender la comercialización o venta de determinados instrumentos financieros.
- **Cooperación con otras autoridades.** Respecto a la cooperación de la CNMV con otras autoridades de la Unión Europea, se incluyen las materias



recogidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, las relativas a los derechos de emisión y la cooperación de la CNMV con la Oficina Española de Cambio Climático, así como las que conciernen a derivados sobre materias primas agrícolas y la cooperación de la CNMV con el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. La CNMV ha de notificar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados AEVM cualquier exigencia de limitación de posiciones y cualquier límite a la capacidad de las personas de contratar un instrumento financiero.

- **Resolución alternativa de litigios en materia de consumo.** Hasta la creación de la autoridad única competente para la resolución de litigios de consumo en el sector financiero prevista en la D. Ad. 1ª de la Ley 7/2017, de 2 de noviembre, el servicio de reclamaciones de la CNMV regulado en el artículo 30 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, actuará como entidad de resolución alternativa de litigios en el ámbito del mercado de valores.

El plazo de transposición de la Directiva ya está vencido, habiendo demandado la Comisión Europea al Reino de España ante el TJUE por falta de transposición completa.

En Madrid, a 22 de octubre de 2018.

## **NORMATIVA**

**Ilustre Colegio de Abogados de Madrid.**

**C/ Serrano 9,**

**Tlf.: 91.788.93.80.**