

## NOVEDADES LEGISLATIVAS

### INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN

#### **(I) Mercado de Instrumentos Financieros y servicios de inversión.**

El Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (“**TRLMV**”) ha sido objeto de modificación por extraordinaria y urgente necesidad tres veces en el último trimestre de 2018 para adaptarla al Derecho europeo, mediante: Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre; el Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre; y el Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre. Dada la pléyade de normas europeas transpuestas a Derecho español,<sup>1</sup> a continuación se realiza un análisis consolidado de las modificaciones del TRLMV más relevantes.

#### **(a) Ámbito del MIF.**

Las modificaciones versan sobre la mayor precisión del objeto, contenido y ámbito de aplicación del TRLMV (artículos 1 a 4). Destaca la reordenación de la lista de instrumentos financieros (mediante anexo modificable mediante Real Decreto) y la modificación del concepto de valor negociable, que excluye, *i.a.*, participaciones o acciones en instituciones de inversión colectiva (IIC), entidades de capital-riesgo (ECR) y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (EICC).

#### **(b) Nuevo capítulo sobre límites a las posiciones en derivados sobre materias primas y derechos de emisión.**

La incorporación de este nuevo capítulo (artículos 85 a 89) implica nuevos deberes de información y transparencia de los intermediarios y organismos rectores de mercados que operen con dichos instrumentos financieros (y las correlativas competencias supervisoras de CNMV).

#### **(c) Empresas de Servicios de Inversión (ESI).**

---

<sup>1</sup> Entre otras, la Directiva 2014/65/UE (MiFID 2), el Reglamento (UE) 600/2014 (MiFIR) y el Reglamento Delegado 2017/565/UE.

Se realiza una extensa adaptación a la normativa europea, que también afecta al reglamento de ESI, de modo que se trata en nuestra Nota Informativa [“Servicios de Pago”](#).

## **(d) Nuevo título sobre servicios de suministro de datos.**

Sus elementos más relevantes son (artículos 197 bis a 197 quaterdecies):

- Clases de proveedores de suministros de datos, reserva de actividad, procedimiento, registro y requisitos de autorización;
- Difusión, comunicación y tratamiento de información, requisitos de funcionamiento y organización interna (administración, gestión de conflictos de interés, externalización de funciones).

## **(e) Régimen de supervisión, inspección y sanción.**

Se actualiza y amplía la normativa de ordenación y disciplina, supervisión<sup>2</sup> y cooperación supervisora, inspección, registros, infracciones y sanciones a las modificaciones europeas en materia de instrumentos financieros y servicios de inversión y, destacando (artículos 232 a 314):

- Ampliación de las excepciones al deber de secreto de CNMV;
- Nueva regulación sobre el procedimiento de comunicación de infracciones *-whistleblowing-*;
- Inclusión de nuevas infracciones muy graves, graves y leves;
- Ampliación de criterios generales de multa máxima y tipos de sanción por infracción muy grave o grave; incluyéndose en su determinación el concepto de activos netos;
- Nuevo régimen de: publicación de sanciones en la web de CNMV, *i.a.*, de la incoación de procedimiento sancionador, BOE; notificación a la AEVM; y comunicación a la junta general de la entidad.

## **(II) Inversión Colectiva “Abierta” y “Cerrada” y Capital-Riesgo**

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (“LIIC”) se modifica tres veces en el último trimestre de 2018 para adaptarla al Derecho europeo, mediante: el Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre; el Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre; y la Ley 11/2018, de 28 de

---

<sup>2</sup> Destacando la supervisión macroprudencial: “*la CNMV podrá introducir límites y condiciones a la actividad de sus entidades supervisadas con la finalidad de evitar un endeudamiento excesivo del sector privado que pueda afectar a la estabilidad financiera*” (artículo 234 bis).

diciembre. Asimismo, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (“**LEICC**”) también se modifica mediante la Ley 11/2018 en materia de apalancamiento y riesgo de liquidez. Por último, mediante el Real Decreto Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, se modifica el 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 (“**RIIC**”), sobre comisiones y gastos. Del análisis de la LIIC, el RIIC y la LEICC, destacan:<sup>3</sup>

## **(a) Deberes de información de IIC.**

Las modificaciones versan sobre las siguientes cuestiones:

- Documentos informativos (artículo 17). Deberá identificarse: (i) la autoridad competente para la autorización y supervisión; (ii) la web con la política remunerativa actualizada;
- Información y publicidad a partícipes, accionistas y público (artículo 18). Se modifica para: (i) incluir informe trimestral; (ii) y precisar que la información periódica se publicará en la web. Salvo renuncia expresa del partícipe o accionista, los informes anual y semestral deberán remitirse por medios telemáticos. El informe trimestral se remitirá previa solicitud;
- Eliminación del requisito de que la comercializadora remita la solicitud de traspaso de fondos a la sociedad gestora o de inversión (artículo 28);
- Información tributaria a determinados inversores en IIC (disposición adicional quinta). Se extiende esta información a los partícipes cuyas inversiones se registren en el comercializador.

## **(b) Gestoras de IIC (SGIIC).**

Existen dos novedades principales:

- Posibilidad de intervención de entidad mediadora en la comercialización entre la gestora y la comercializadora, incluyendo: custodia; canalización de la operativa de suscripción y reembolso de participaciones (artículo 40);
- Obligación de diseño de procedimiento de *whistleblowing* (artículo 48 bis).

## **(c) Comisiones y gastos de IIC.**

---

<sup>3</sup>Salvo indicación expresa, las referencias a normas son a artículos de la LIIC.

Se ajusta la regulación de comisiones y gastos de SGIIC y SICAV a Derecho europeo y al TRLMV, incluyendo: desglose de gastos de análisis cargados a IIC, en el informe anual y en caso de comisión de intermediación (artículos 5-6 RIIC).

**(d) Régimen de supervisión, inspección y sanción.**

Se adapta a Derecho europeo, destacando el desarrollo de:

- La cooperación transfronteriza salvo excepciones (investigaciones de CNMV o penales), para facilitar el cobro de sanciones, evitar duplicidades mejorar la supervisión y sobre sanciones transfronterizas (artículo 71 ter);
- La supervisión de apalancamiento y riesgo de liquidez (artículo 71 septies LIIC y 87.7 LEICC). La CNMV podrá solicitar el refuerzo del nivel de liquidez de carteras de IIC, ECR o EICC, *i.a.*, el porcentaje de inversión en activos especialmente líquidos.
- Mayores multas y nuevos criterios de cálculo -pérdidas evitadas, solidez financiera, medidas para evitar repeticiones- (artículos 85-88 LIIC);
- El régimen de publicidad de sanciones y las causas de excepción a la publicación (artículo 94 bis) y su comunicación a la AEVM (artículo 91 bis).

Manuel Martínez López

Abogado

m.martinez@maabogados.com

Teléfono: 91 4516157