

BASE DE DATOS DE Norma DEF.-

Referencia: NCL012037

REAL DECRETO-LEY 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores.*(BOE de 30 de diciembre de 2017)*

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

El conjunto normativo formado por 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, y por el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, representa una de las reformas más importantes en materia de mercados e instrumentos financieros experimentadas por la normativa europea en toda su historia.

El Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 comenzará a aplicarse el 3 de enero de 2018, fecha prevista asimismo para la incorporación efectiva de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, al Derecho interno de los Estados miembros tras la modificación operada por la Directiva (UE) 2016/1034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de junio de 2016, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros. La incorporación de dicha directiva requiere una adaptación en profundidad del régimen ahora contenido en 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. Esta adaptación se encuentra actualmente en tramitación como Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Instrumentos Financieros. No obstante, resulta absolutamente indispensable adelantar la incorporación a nuestro ordenamiento jurídico de determinados aspectos de la nueva regulación para dotar a las entidades financieras y operadores del mercado y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las garantías legales necesarias para que operen de acuerdo con el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y la Directiva 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014, con todas las consecuencias jurídicas que ello implica, en un entorno de mercado único.

II

A este objetivo de urgente y extraordinaria necesidad, responde este real decreto-ley cuyas medidas principales se refieren a determinadas previsiones que inciden en el régimen jurídico de los centros españoles de negociación de instrumentos financieros y que están contenidas en la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, modificada por la Directiva (UE) 2016/1034 de 23 de junio de 2016,. En particular, estas previsiones se refieren a las medidas organizativas para abordar la negociación algorítmica y las relativas a la autorización y condiciones operativas de los centros de negociación (contenidas principalmente en el capítulo I del título II y en el título III de la mencionada directiva). El cumplimiento por los centros de negociación españoles de esas normas es un elemento determinante para la homologación de dichos mercados a efectos del cumplimiento de varias obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, en particular la obligación que establece dicho reglamento para las empresas de servicios de inversión de ejecutar las operaciones sobre acciones en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o internalizadores sistemáticos.

En concreto, se pretende garantizar que en los centros de negociación españoles se puedan ejecutar operaciones sobre acciones admitidas a negociación en esos centros. En ausencia de esta medida, los intermediarios de la Unión Europea podrían poner en serias dudas su homologación a los estándares europeos habida cuenta de que los requisitos que la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, introduce no estarían aún incorporados al derecho español. Si el 3 de enero de 2018 no existiera una norma como la presente, la pérdida de profundidad y liquidez de los centros de negociación españoles sería casi inmediata, al elegir los distintos agentes de los mercados de valores, para satisfacer sus necesidades financieras de inversión o de financiación, otros centros de negociación que cumplan indubitablemente con las nuevas obligaciones impuestas por la normativa europea. Este efecto sería de todo punto indeseable por las más que gravosas consecuencias que podría suponer para la economía española.

Se incorpora asimismo la figura de los sistemas organizados de contratación, que suponen un complemento indisoluble de los mercados regulados y los sistemas multilaterales de negociación a los efectos de establecer las

principales modalidades de contratación que están disponibles en la Unión Europea desde el 3 de enero de 2018 para la deuda pública y los productos derivados.

Finalmente, para dar plena efectividad al cumplimiento de las obligaciones de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014 y del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, es imprescindible articular el correspondiente régimen sancionador que tipifique únicamente las infracciones relacionadas con las nuevas obligaciones impuestas en este real decreto-ley. La inclusión de este régimen resulta necesaria para asegurar el efecto útil de la transposición, pues la ausencia de una respuesta al incumplimiento comprometería seriamente su implementación y cumplimiento. La mera posibilidad de que la homologación de los centros de negociación españoles pudiera verse afectada por este hecho hace imprescindible su incorporación a esta norma. En este sentido, el Tribunal Constitucional se ha pronunciado a favor de la posibilidad de la utilización del real decreto-ley como instrumento normativo para establecer infracciones y sanciones, pues es una disposición legislativa que se inserta en el ordenamiento jurídico, satisfaciendo, por tanto, las exigencias del principio de legalidad del artículo 25.1 de la Constitución Española (SSTC 29/1982, de 31 de mayo y 3/1988, de 21 de enero) y, que, en consecuencia, no incurre en la prohibición de la afectación de derechos de los ciudadanos proscrita para los decretos-leyes en el artículo 86.1 de la Constitución. Exige, no obstante, el Tribunal Constitucional (STC 27/2015, de 19 de febrero) que quede suficientemente justificada la extraordinaria y urgente necesidad que obligue a establecer mediante este tipo de norma las infracciones y sanciones, habiendo sido este extremo suficientemente justificado en los párrafos anteriores, por constituir un elemento indispensable para garantizar el correcto funcionamiento de los centros de negociación españoles y su adecuación a las nuevas obligaciones resultantes de la normativa europea que es objeto de transposición.

En cuanto a la técnica elegida para anticipar la transposición de los mencionados preceptos, se ha considerado preferible, por claridad y seguridad jurídica, la selección de los concretos preceptos que regulan estas materias en el Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores e Instrumentos Financieros, norma que deberá servir para la definitiva transposición de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, en lugar de realizar modificaciones sobre el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores vigente que se han limitado a lo estrictamente necesario. De este modo, al reemplazar este real decreto-ley a los preceptos respectivos contenidos en la norma vigente, se asegura una transición sencilla y directa cuando entre en vigor el régimen legal completo de nueva planta, tratándose además de preceptos ya conocidos por el mercado al haber sido objeto de audiencia pública recientemente el citado anteproyecto.

III

En las medidas que se adoptan en el presente real decreto-ley concurren por tanto las circunstancias de extraordinaria y urgente necesidad que exige el artículo 86 de la Constitución Española como presupuesto habilitante para recurrir a esta figura normativa. En el contexto señalado anteriormente, resulta de capital importancia garantizar sin dilación el cumplimiento por parte de los centros de negociación españoles de las obligaciones contenidas en la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

En efecto, este real decreto-ley tiene como objetivo principal realizar las adaptaciones del ordenamiento jurídico español imprescindibles para transponer las novedades de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, relacionadas con centros de negociación. De este modo, se han incorporado a esta norma aquellos preceptos relativos a los centros de negociación cuya entrada en vigor inmediata es necesaria para el funcionamiento básico de las entidades financieras y empresas de servicios de inversión en relación con los mismos y de los propios centros de negociación, evitando de esta manera disrupciones que podrían generar graves dificultades en el sistema financiero español en un momento de importantes cambios a escala de la Unión Europea.

Su entrada en vigor debe quedar fijada el 3 de enero de 2018 para dar cumplimiento al régimen de transposición previsto en el artículo 93 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, modificada en este punto por la Directiva (UE) 2016/1034 de 23 de junio de 2016. Conforme a su apartado 1, si bien la adopción y publicación de la norma de transposición debía hacerse a más tardar el 3 de julio de 2017, señala de manera imperativa que los Estados miembros aplicarán sus disposiciones a partir del 3 de enero de 2018.

En virtud de la urgencia de la adopción de las medidas, para permitir su inmediata efectividad, haciendo uso de la autorización contenida en el artículo 86 de la Constitución Española, a propuesta del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 29 de diciembre de 2017,



TÍTULO PRELIMINAR

Artículo 1. *Objeto.*

El objeto del presente real decreto-ley es regular determinados aspectos del régimen jurídico de los centros españoles de negociación de instrumentos financieros con el fin de garantizar su plena homologación con los estándares contenidos en 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.

TÍTULO I

Mercados regulados

CAPÍTULO I

Organización y funcionamiento

SECCIÓN 1.ª AUTORIZACIÓN Y RÉGIMEN JURÍDICO

Artículo 2. *Exigencia de autorización.*

1. Para dar comienzo a su actividad los mercados regulados deberán obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV).

2. La CNMV solo concederá la autorización cuando tanto el organismo rector del mercado como los sistemas del mercado regulado cumplan con los requisitos fijados en el presente título.

3. El plazo para resolver el procedimiento de autorización será de seis meses. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

SECCIÓN 2.ª ORGANISMOS RECTORES

Subsección 1.ª Naturaleza

Artículo 3. *Organismo rector.*

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

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

Artículo 4. *Funciones y responsabilidades de los organismos rectores.*

1. Los organismos rectores de los mercados regulados serán responsables de asegurar que los mercados regulados que gestionan cumplen con todos los requisitos establecidos en este real decreto-ley y, en su caso, en su normativa de desarrollo.

2. Los organismos rectores de los mercados regulados deberán estar autorizados para ejercer los derechos que este real decreto-ley y su normativa de desarrollo atribuyen al mercado regulado que gestionan.

3. Los organismos rectores del mercado proporcionarán a la CNMV una descripción de cualquier modificación significativa respecto de cualquier información que anteriormente le hubieran presentado que resulte

pertinente para evaluar si dicho organismo rector cumple con lo dispuesto por este real decreto-ley y otras disposiciones que resulten de aplicación, como el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 o el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE.

Artículo 5. *Supervisión por parte de la CNMV.*

1. Los organismos rectores de los mercados regulados realizarán las funciones relacionadas con la organización y el funcionamiento del mercado regulado bajo la supervisión de la CNMV.

2. La CNMV deberá:

- a) Comprobar periódicamente que los mercados regulados cumplen lo dispuesto en el presente título.
- b) Verificar que los mercados regulados cumplan en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el presente título.

Subsección 2.ª Requisitos de organización y funcionamiento

Artículo 6. *Requisitos de organización.*

1. Los mercados regulados deberán cumplir con los siguientes requisitos de organización:

a) Adoptar medidas para detectar claramente y subsanar las posibles consecuencias adversas para el funcionamiento del mercado regulado o para sus miembros o participantes, de cualquier conflicto de intereses entre los intereses del mercado regulado, sus propietarios o su organismo rector del mercado y las exigencias del buen funcionamiento del mercado regulado, en especial cuando esos conflictos de intereses puedan resultar perjudiciales para la realización de las funciones delegadas en el mercado regulado por la CNMV.

b) Estar adecuadamente equipados para gestionar los riesgos a los que está expuesto, aplicar mecanismos y sistemas que les permitan identificar todos los riesgos significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos.

c) Adoptar 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.

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

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

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

g) Contar con un comité de nombramientos integrado por miembros del órgano de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en el organismo rector en cuestión.

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

Artículo 7. *Requisitos de funcionamiento de los sistemas de negociación.*

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

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

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



- c) Puedan asegurar la negociación ordenada en condiciones de fuerte tensión del mercado.
- d) Se hayan probado íntegramente para garantizar el cumplimiento de las anteriores condiciones.
- e) Estén sujetos a mecanismos efectivos de continuidad de la actividad para asegurar el mantenimiento de sus servicios en caso de disfunción.
- f) Rechacen las órdenes que excedan de unos umbrales de volumen y precio predeterminado o que sean manifiestamente erróneas.

Artículo 8. *Acuerdos y planes de creación de mercado.*

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

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

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

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

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

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

3. Los mercados regulados:

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

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

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

Artículo 9. *Prevención de anomalías en las condiciones de negociación en sistemas de negociación algorítmicos.*

1. Los mercados regulados implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar:

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

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

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



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

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

- c) La ralentización del flujo de órdenes ante el riesgo de que se alcance el límite de capacidad del sistema.
d) La restricción del valor mínimo de variación del precio que podrá ejecutarse en el mercado.

Artículo 10. *Señalización de órdenes generadas mediante negociación algorítmica.*

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

- a) Las órdenes generadas por la negociación algorítmica.
b) Los diferentes algoritmos utilizados para la creación de órdenes.
c) Las personas concretas que hayan iniciado esas órdenes.

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

Artículo 11. *Acceso electrónico directo.*

1. Los mercados regulados que permitan un acceso electrónico directo implantarán sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación, para garantizar que:

a) Solo se permite prestar dichos servicios a los miembros y participantes que sean empresas de servicios de inversión autorizadas en virtud de lo previsto en 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 o de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito o por disposiciones nacionales de otros Estados miembros que traspongan la Directiva 2013/36/UE del Parlamento 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 o la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

b) Se establezcan y apliquen criterios adecuados respecto a la idoneidad de las personas a las que podrá concederse tal acceso y que el miembro o participante conserve la responsabilidad respecto a las órdenes y operaciones ejecutadas utilizando dicho servicio en relación con los requisitos del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

2. Los mercados regulados fijarán normas apropiadas sobre control de riesgos y umbrales de riesgo aplicables a la negociación mediante acceso electrónico directo y estarán en condiciones de distinguir y, en caso necesario, interrumpir las órdenes o la negociación por parte de personas que utilicen dicho acceso separadamente respecto a otras órdenes o negociación por parte del miembro o participante.

3. Los mercados regulados dispondrán de mecanismos para suspender o poner fin a la provisión de acceso electrónico directo de un miembro o participante a un cliente en caso de incumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo.



Artículo 12. *Normas sobre servicios de localización compartida.*

Los mercados regulados establecerán normas sobre servicios de localización compartida que deberán ser transparentes, equitativas y no discriminatorias y contenerse en sus normas internas de funcionamiento.

Artículo 13. *Normas sobre comisiones.*

1. Los mercados regulados establecerán estructuras de comisiones, incluidas las comisiones por ejecución de operaciones, las comisiones por servicios accesorios y las reducciones, que deberán ser transparentes, equitativas y no discriminatorias y no crearán incentivos para colocar, modificar o cancelar órdenes o para ejecutar operaciones de forma que contribuyan a perturbar las condiciones de negociación o fomenten prácticas de abuso de mercado.

2. En particular, los mercados regulados impondrán obligaciones de creación de mercado en relación con acciones determinadas o cestas de acciones adecuadas a cambio de cualquier reducción que se conceda.

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

4. Los mercados regulados podrán establecer tarifas y comisiones más elevadas que reflejen la carga adicional sobre la capacidad del sistema en los siguientes supuestos:

- a) Por la colocación de una orden que seguidamente es cancelada con respecto a la colocación de una orden que sí se ejecuta.
- b) A aquellos participantes que tengan un coeficiente más alto de órdenes canceladas con respecto a las efectivamente ejecutadas.
- c) A aquellos participantes que operen con técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia.

5. Los mercados regulados recogerán las estructuras de comisiones en sus reglas internas.

Artículo 14. *Variación mínima de cotización.*

1. Los mercados regulados deberán adoptar regímenes de variación mínima de cotización en las acciones, certificados de depósito, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, así como en cualquier otro instrumento financiero incluido en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/588, 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 relativas al régimen de variación mínima de cotización aplicable a las acciones, los certificados de depósito y los fondos cotizados; y de conformidad con éste.

2. Los regímenes de variación mínima de cotización a que hace referencia el apartado anterior:

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

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

Artículo 15. *Sincronización de los relojes comerciales.*

Los mercados regulados y sus miembros o participantes sincronizarán los relojes comerciales que utilicen para registrar la fecha y la hora de cualquier acontecimiento sobre el que se haya de informar, de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación respecto al nivel de exactitud de los relojes comerciales.



Artículo 16. *Mecanismos de gestión de volatilidad.*

1. Los mercados regulados interrumpirán o limitarán temporalmente la negociación si se produce una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho mercado o en un mercado conexo durante un breve período, y, en casos excepcionales, podrán cancelar, alterar o corregir cualquier operación.

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

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

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

3. Los mercados regulados establecerán reglas para la reanudación de la negociación tras su interrupción.

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

5. Cuando un mercado regulado importante en términos de liquidez en dicho instrumento financiero interrumpa la negociación de un instrumento financiero, el centro de negociación informará inmediatamente a la CNMV sobre dicha interrupción, los detalles del instrumento financiero y las razones de la decisión.

6. Los mercados regulados dispondrán de los sistemas y procedimientos necesarios para garantizar que están en condiciones de cumplir con la obligación establecida en el apartado anterior, con el fin de posibilitar que las autoridades competentes en caso de resultar necesario puedan coordinar una respuesta a escala del conjunto del mercado y determinar si conviene interrumpir la negociación en otros centros en los que se negocie el instrumento financiero hasta que se reanude la negociación en el mercado originario.

7. A efectos de lo dispuesto en el apartado 5, los mercados regulados importantes en términos de liquidez en un instrumento financiero se determinarán de conformidad la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

Artículo 17. *Requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación.*

1. Sin perjuicio de las obligaciones contenidas en el artículo del 76 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, los mercados regulados deberán establecer normas claras y transparentes en relación a la admisión a negociación de instrumentos financieros, que aseguren que éstos puedan ser negociados de modo equitativo, ordenado y eficiente y, en el caso de valores negociables, que no existan restricciones a su transmisibilidad, según los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/568, de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la admisión de instrumentos financieros a negociación en mercados regulados. En el caso de los instrumentos financieros derivados, las normas garantizarán, en particular, que la formulación del contrato objeto de negociación permita una formación de precios ordenada, así como la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

2. Los mercados deberán disponer de mecanismos eficaces adoptados de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea que resulte de directa aplicación relativa a la admisión de instrumentos financieros a negociación en mercados regulados para:

a) Comprobar que los emisores de instrumentos financieros negociables admitidos a negociación en el mercado cumplan todas sus obligaciones legales con respecto a la difusión de información.

b) Facilitar a sus miembros el acceso a la información publicada según la normativa vigente en materia de mercado de valores.



c) Comprobar periódicamente que los instrumentos financieros admitidos a negociación cumplen los requisitos de admisión.

3. Un valor negociable que haya sido admitido a negociación en un mercado regulado de otro Estado miembro podrá ser admitido posteriormente a negociación en un mercado regulado español, aun sin el consentimiento del emisor.

El mercado regulado deberá informar al emisor de esta circunstancia. El emisor no estará obligado a facilitar directamente la información requerida en el apartado 2 a ningún mercado regulado que haya admitido los instrumentos financieros a negociación sin su consentimiento.

SECCIÓN 3.ª NEGOCIACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN MERCADOS REGULADOS

Artículo 18. *Régimen jurídico de las negociaciones sobre instrumentos financieros en mercados regulados.*

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

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

Artículo 19. *Operaciones de un mercado regulado.*

Las operaciones concluidas con arreglo a las normas de un mercado regulado se consideran operaciones concluidas en el marco de dicho mercado regulado.

Artículo 20. *Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros por los organismos rectores de mercados regulados.*

1. El organismo rector de un mercado regulado podrá suspender o excluir de negociación un instrumento financiero que deje de cumplir las normas del mercado, salvo que tal decisión pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

2. Los organismos rectores del mercado que suspendan o excluyan de negociación un instrumento financiero conforme al apartado anterior suspenderán o excluirán también la negociación de los derivados contemplados en los apartados 4 a 10 del anexo I de la sección C de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero cuando esta medida sea necesaria para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

3. Los organismos rectores del mercado comunicarán inmediatamente a la CNMV su decisión de suspender o excluir la negociación del instrumento financiero y, en su caso, de todo derivado vinculado, y, seguidamente, la harán pública.

Artículo 21. *Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros por la CNMV.*

1. La CNMV podrá acordar la suspensión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados sujetos a su supervisión cuando concurren circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre ese instrumento financiero o que aconsejen dicha medida en aras de la protección de los inversores.

2. La CNMV podrá acordar la exclusión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados sujetos a su supervisión, en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) La negociación de los referidos instrumentos no alcance los requisitos de difusión, frecuencia o volumen de contratación que se establezcan.

b) Su emisor no cumpla las obligaciones que le incumban, en especial en materia de remisión y publicación de información.

c) Se trate de instrumentos financieros cuyo emisor sea una sociedad en que se haya abierto la fase de liquidación de acuerdo con la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, o que se encuentre en fase de liquidación societaria, de conformidad con lo previsto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Sin perjuicio de las medidas cautelares que puedan adoptarse y a excepción del supuesto previsto en la letra c) anterior, la exclusión se adoptará previa audiencia de la entidad emisora.

3. La CNMV acordará la suspensión o exclusión de la negociación de los derivados contemplados en los apartados 4 a 10 del anexo I de la sección C de la Directiva 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014, que estén vinculados o hagan referencia al instrumento financiero, cuando esto sea necesario para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

Artículo 22. *Reglas comunes a la exclusión o suspensión por parte de los organismos rectores y la CNMV.*

1. Adoptada la suspensión o exclusión por un organismo rector de un mercado regulado conforme al artículo 20, o cuando la autoridad competente de otro Estado miembro le comunique a la CNMV un acuerdo de suspensión o exclusión, ésta exigirá también que los demás centros de negociación e internalizadores sistemáticos bajo su supervisión que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan la negociación de dicho instrumento financiero o dichos derivados, siempre y cuando la suspensión o exclusión originaria se hubiese acordado por un presunto caso de abuso de mercado, por una oferta pública de adquisición o por la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero infringiendo los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014.

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

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

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

2. El régimen de comunicación y publicidad establecido en los artículos 20 y 21, así como lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo, será también de aplicación cuando se levante la suspensión de la negociación de un instrumento financiero o de los derivados contemplados en los apartados 2 a 8 del anexo I de la sección C de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

3. A efectos de lo dispuesto en los artículos 20.2 y 21.3, la determinación de los derivados contemplados en los apartados 4 a 10 del anexo I de la sección C de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, que estén vinculados o hagan referencia a un instrumento financiero, se realizará de conformidad con las normas de desarrollo de directa aplicación de la Unión Europea relativas a la suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros.

4. A efectos de lo dispuesto en los artículos 20.1 y 21.2, la determinación de las situaciones que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado se realizará asimismo de conformidad con la normativa de directa aplicación de la Unión Europea.

SECCIÓN 4.ª ACCESO A UN MERCADO REGULADO

Artículo 23. *Supervisión del cumplimiento de las normas del mercado regulado y de otras obligaciones legales.*



1. Los mercados regulados establecerán y mantendrán mecanismos y procedimientos eficaces, incluidos los recursos necesarios, para supervisar con regularidad las órdenes transmitidas, incluidas las cancelaciones y las operaciones realizadas por los miembros del mercado y el cumplimiento de sus normas por parte de sus miembros o participantes de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de las normas del mercado, anomalías en las condiciones de negociación o actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, de 16 de abril de 2014, o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero.

2. Los organismos rectores informarán inmediatamente a la CNMV sobre las infracciones descritas en el apartado anterior de conformidad con lo dispuesto en el 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 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. La CNMV comunicará, en su caso, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la información descrita en el apartado anterior. En el supuesto de ser informada sobre actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, la CNMV deberá tener constancia de que dicha conducta se está produciendo o se ha producido, antes de notificarlo a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y a la AEVM.

4. Los organismos rectores facilitarán sin demora indebida la información pertinente a la CNMV para la investigación y persecución del abuso de mercado cometido en el mercado regulado y le prestarán plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante los sistemas del mercado regulado.

Artículo 24. *Elección del sistema de compensación y liquidación o de entidad de contrapartida central.*

1. Los mercados regulados podrán suscribir acuerdos con una entidad de contrapartida central o cámara de compensación y un sistema de liquidación de otro Estado miembro para realizar la compensación o liquidación de alguna o de todas las operaciones concluidas por los miembros del mercado regulado con arreglo a sus sistemas.

2. La CNMV podrá oponerse a dichos acuerdos cuando pueda demostrar que ello es necesario para mantener el funcionamiento ordenado del mercado y teniendo en cuenta las condiciones de los sistemas de liquidación previstas en el artículo siguiente.

3. Este artículo se aplicará sin perjuicio de lo dispuesto en los títulos III, IV y V del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

Artículo 25. *Derecho de los miembros a designar un sistema de liquidación.*

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

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

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



por los bancos centrales en su calidad de supervisores de los sistemas de compensación y liquidación o por otras autoridades supervisoras con competencia sobre tales sistemas.

TÍTULO II

Sistema multilateral de negociación y Sistema organizado de contratación

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 26. *Creación.*

1. La creación de Sistemas Multilaterales de Negociación (en adelante SMN) y de Sistemas Organizados de Contratación (en adelante SOC) estará sujeta al régimen de autorización previa y supervisión por la CNMV.

2. En particular, la CNMV verificará que el organismo rector del mercado o empresa de servicios de inversión que gestione un SMN o SOC cumple con lo establecido en este título, en el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores y en la normativa correspondiente de directa aplicación de la Unión Europea.

3. El plazo para resolver la autorización de un SMN o SOC será de seis meses. En ausencia de resolución expresa en el referido plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

Artículo 27. *Número mínimo de miembros o usuarios.*

Los SMN y SOC tendrán por lo menos tres miembros o usuarios efectivamente activos, cada cual con la oportunidad de interactuar con todos los demás en lo que respecta a la formación de los precios.

Artículo 28. *Régimen jurídico de las negociaciones sobre instrumentos financieros en SMN y SOC.*

1. Las negociaciones realizadas en el marco de los SMN y SOC, se registrarán por lo dispuesto en la legislación española.

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

Artículo 29. *Operaciones de SMN y SOC.*

Las operaciones concluidas con arreglo a las normas de un SMN o SOC se consideran operaciones concluidas en el marco del SMN o SOC en cuestión.

CAPÍTULO II

Requisitos de organización y funcionamiento

Artículo 30. *Gestión de un SMN o SOC.*

1. Todo SMN y SOC estará gestionado por un organismo rector que será responsable de su organización y funcionamiento internos y dispondrá de los medios necesarios para gestionarlos.

2. Podrá ser organismo rector de un SMN y SOC:

a) Una entidad autorizada a prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 140. h) o i) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

b) Un organismo rector de un mercado regulado.



c) Una entidad constituida al efecto por uno o varios organismos rectores de mercados regulados, que ha de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que ha de estar participada al 100 por cien por uno o varios organismos rectores.

3. Los organismos rectores que gestionen un SMN o un SOC, además de cumplir con los requisitos de organización contemplados en el artículo 16 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014 deberán establecer:

a) Normas y procedimientos transparentes que aseguren una negociación justa y ordenada, y fijarán criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes.

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

c) Normas transparentes en relación con los criterios para determinar los instrumentos financieros que se pueden negociar en sus sistemas.

d) Normas internas de funcionamiento específicamente referidas a la gestión del SMN o SOC, que deberán remitir a la CNMV, para su autorización y someterse al régimen de publicidad que se establezca.

Artículo 31. *Normas reguladoras del acceso a SMN y SOC.*

Los organismos rectores de un SMN y SOC establecerán, publicarán, mantendrán y aplicarán normas transparentes y no discriminatorias, basadas en criterios objetivos, que regulen el acceso a su sistema.

Artículo 32. *Información pública sobre los instrumentos financieros.*

Cuando corresponda, los organismos rectores de un SMN y SOC deberán proporcionar, o en su caso, asegurarse de que existe información públicamente disponible que permita que los usuarios puedan formarse una opinión sobre los instrumentos negociados, teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados en el SMN y SOC.

Artículo 33. *Conflictos de intereses.*

Los SMN y SOC adoptarán medidas para detectar claramente y afrontar las posibles consecuencias adversas para su funcionamiento o para sus miembros o participantes y usuarios, de cualquier conflicto entre sus intereses, sus accionistas o la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SMN o SOC, y las exigencias del buen funcionamiento de estos.

Artículo 34. *Aplicación de requisitos de funcionamiento de los mercados regulados.*

1. Los SMN y SOC deberán cumplir con las obligaciones sobre resistencia de los sistemas, mecanismos de gestión de volatilidad y negociación electrónica previstos en los artículos 7 a 13 y 16 y en las disposiciones por las que se exige a los mercados regulados que adopten regímenes de variación mínima de cotización en determinados instrumentos financieros.

2. Será de aplicación a los SMN y SOC lo dispuesto para los mercados regulados sobre sincronización de los relojes comerciales en el artículo 15.

Artículo 35. *Asesor registrado.*

Los SMN y SOC deberán establecer los derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el SMN y SOC, entre los que podrán incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las siguientes funciones:

a) Interlocución entre el emisor y el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione el SMN o el SOC.

b) Asesoramiento y soporte necesario a los emisores en relación con la incorporación de instrumentos financieros a los respectivos mercados,

c) Vigilancia del correcto cumplimiento por parte de los emisores con sus obligaciones de información establecidas en la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación y en la normativa interna del SMN o SOC. Esta función implicará la revisión de la observancia por el emisor de las exigencias de contenido y plazos, así como, con carácter general, la consistencia con el resto de informaciones ya publicadas en cumplimiento de las citadas normas.

Artículo 36. *Acceso remoto a SMN y SOC.*

1. Los organismos rectores de un SMN y SOC español podrán establecer mecanismos apropiados para facilitar el acceso y la utilización a distancia de sus sistemas a usuarios o miembros establecidos en el territorio de otros Estados miembros. Para ello, la entidad deberá comunicar a la CNMV el Estado miembro en el que tenga previsto establecer dichos mecanismos. La CNMV comunicará esta información al Estado miembro en el que se prevean establecer tales mecanismos en el plazo de un mes desde su recepción. La CNMV comunicará a la autoridad competente del Estado de acogida, a petición de ésta y en un plazo razonable, la identidad de los miembros del SMN y SOC.

2. Los organismos rectores de un SMN y SOC de otros Estados miembros de la Unión Europea podrán establecer en territorio español mecanismos para facilitar el acceso y la utilización a distancia de sus sistemas a usuarios o miembros establecidos en territorio español. Será necesario para ello que la CNMV reciba una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen en la que se indique la intención de establecer tales mecanismos en territorio español. La CNMV podrá solicitar a dicha autoridad competente la comunicación, en un plazo de tiempo razonable, de la identidad de los miembros del SMN y SOC.

Artículo 37. *Acuerdos de contrapartida central y de compensación y liquidación.*

1. Los organismos rectores que gestionen un SMN o un SOC tomarán las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas en los sistemas de ese SMN o SOC.

2. Los organismos rectores de un SMN y SOC podrán suscribir, previa comunicación a la CNMV, acuerdos adecuados con entidades de contrapartida central, cámaras de compensación, sistemas de liquidación y con depositarios centrales de valores de otro Estado miembro, para la compensación o liquidación de algunas o todas las transacciones que hayan concluido con miembros del mercado de sus respectivos sistemas. La CNMV sólo podrá oponerse a la celebración de los referidos acuerdos cuando considere que puedan menoscabar el funcionamiento ordenado del SMN y SOC y teniendo en cuenta las condiciones técnicas de los sistemas de liquidación previstas en el artículo 25 de este real decreto-ley.

3. Será de aplicación a los SMN y SOC lo establecido en los artículos 94, 95, 96, 97, 113.1 y 2 y 116 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores para los mercados regulados en lo concerniente a la liquidación de operaciones y de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los instrumentos financieros, las garantías orientadas a mitigar el riesgo de liquidación y los derechos y obligaciones relacionados con el sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de instrumentos financieros.

4. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, reglamentariamente se determinarán los instrumentos financieros cuyas operaciones realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los SMN y SOC, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central.

5. La CNMV tendrá en cuenta la labor de vigilancia del sistema de compensación y liquidación llevada a cabo por las autoridades con competencia en la materia, a efectos de evitar repeticiones innecesarias de los controles.

Artículo 38. *Suspensión y exclusión de instrumentos financieros de la negociación por organismos rectores o empresas que gestionen un SMN o un SOC.*



1. Será de aplicación a los organismos rectores que gestionen un SMN o un SOC lo dispuesto en el artículo 20 sobre suspensión y exclusión de instrumentos financieros para los mercados regulados.

2. Los organismos rectores de un SMN o SOC cumplirán inmediatamente las instrucciones que le sean comunicadas por la CNMV de conformidad con el artículo 234 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en relación con la exclusión o suspensión de un instrumento financiero de la negociación.

Artículo 39. *Supervisión del cumplimiento de las normas de los SMN y SOC y de otras obligaciones legales.*

1. Los organismos rectores de SMN o SOC establecerán mecanismos y procedimientos eficaces, que correspondan a las necesidades del SMN o SOC, para supervisar con regularidad el cumplimiento de sus normas por parte de sus usuarios y supervisarán las órdenes remitidas, incluidas las cancelaciones, y las operaciones realizadas por los miembros o usuarios de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, de 16 de abril de 2014, o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero. Asimismo, emplearán los recursos necesarios para garantizar la eficacia de dicha supervisión y establecerán un régimen disciplinario que el organismo rector aplicará en caso de incumplimiento de las normas internas, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en este real decreto-ley.

2. Las entidades señaladas en el apartado anterior deberán comunicar inmediatamente a la CNMV todo incumplimiento significativo de sus normas o toda anomalía en las condiciones de negociación, actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, de 16 de abril de 2014 o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero y prestar plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante sus sistemas.

La CNMV notificará a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros dicha información. Por lo que se refiere a las actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, la CNMV deberá tener constancia de que dicha conducta se está adoptando o se ha adoptado, antes de notificarlo a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y a la AEVM.

También deberán comunicar a la CNMV, sobre la base de la información que hayan recabado, cualquier posible incumplimiento del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores o sus normas de desarrollo o incumplimiento de las reglas contenidas en las normas internas del SMN o SOC aplicables a los emisores y miembros, de acuerdo con el procedimiento que a estos efectos establezcan.

La obligación de comunicación se activará en las circunstancias establecidas en los artículos 81 y 82 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 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

3. Las entidades señaladas en el apartado 1 facilitarán asimismo sin demora indebida la información a que se refiere el apartado 2 a las autoridades administrativas o judiciales competentes para la investigación y la persecución del abuso de mercado y les prestarán plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante sus sistemas.

Artículo 40. *Información sobre su funcionamiento.*

1. Los organismos rectores de SMN y SOC facilitarán a la CNMV una descripción detallada del funcionamiento del SMN y SOC incluyendo todo vínculo con, o participación de, un mercado regulado, un SMN, un SOC o un internalizador sistemático perteneciente a la misma empresa de servicios de inversión o al mismo organismo rector del mercado, así como una lista de sus miembros, participantes y/o usuarios.

2. La información prevista en el apartado anterior se facilitará a la CNMV de conformidad con lo dispuesto:

a) En las normas de desarrollo de la Unión Europea en lo que respecta al contenido y el formato de la descripción del funcionamiento de los sistemas multilaterales de negociación, los sistemas organizados de contratación y conjuntamente con la información prevista en dichas normas de desarrollo.

b) En las normas de desarrollo de la Unión Europea en lo que respecta a la regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión. Cuando se trate de una empresa de inversión o un organismo rector del mercado que gestionen un SMN o SOC que ya esté en funcionamiento, el organismo rector facilitará la información prevista en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución (UE) n.º 2016/824 de la Comisión, de 25 de mayo de 2016.

3. La CNMV pondrá esta información a disposición de la AEVM si esta lo solicita y le notificará toda autorización concedida a un organismo rector que gestione un SMN y SOC.

Artículo 41. *Obligaciones de remisión de información.*

1. Los organismos rectores de SMN o SOC remitirán con carácter trimestral a la CNMV información sobre las prácticas y actuaciones que, de acuerdo con lo previsto en sus reglas internas, desarrollen en materia de supervisión del SMN y SOC. Dicha información, que podrá adaptarse en función de la tipología del centro de negociación y de los instrumentos en ellos negociados, será remitida en el plazo de un mes desde la finalización del periodo al que haga referencia.

2. La CNMV podrá determinar el contenido exacto y formato específico a utilizar por los organismos rectores para el cumplimiento de esta obligación y recabar de los organismos rectores de SMN o SOC cuanta información adicional sea precisa para velar por el correcto funcionamiento de los SMN o SOC.

Artículo 42. *Responsabilidad de la información.*

1. La responsabilidad por la elaboración de la información pública a la que se refiere el artículo 32 relativa a los emisores de los instrumentos negociados deberá recaer, al menos, sobre el emisor y los miembros de su órgano de administración, quienes serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los instrumentos financieros, conforme a la legislación mercantil aplicable a dicho emisor, como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

2. La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de que la información no proporciona una imagen fiel del emisor.

Artículo 43. *Negociación en un SMN o SOC sin consentimiento de su emisor.*

Cuando un valor negociable admitido a negociación en un mercado regulado se negocie también en un SMN o en un SOC sin consentimiento de su emisor, éste no estará sujeto a ninguna obligación de información financiera inicial, continua o ad hoc en relación con ese SMN o SOC.

CAPÍTULO III

Requisitos específicos para los SMN y SOC

SECCIÓN 1.ª: REQUISITOS ESPECÍFICOS PARA LOS SMN

Artículo 44. *Requisitos específicos para los SMN.*

1. Los organismos rectores que gestionen un SMN, además de cumplir los requisitos contemplados en los capítulos I y II anteriores, establecerán y aplicarán normas no discrecionales para la ejecución de las órdenes en el sistema.

2. Los organismos rectores que gestionan un SMN establecerán normas que regulen el acceso al SMN que se ajusten a las condiciones establecidas en el artículo 69 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.



3. Los organismos rectores que gestionan un SMN adoptarán medidas para:

a) Estar adecuadamente equipados para gestionar los riesgos a los que está expuesto, aplicar mecanismos y sistemas que les permitan identificar todos los riesgos significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos.

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

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

4. Los artículos 24, 25, 27 apartados 1,2 y 4 a 10 y 28 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, no resultarán de aplicación a las operaciones realizadas con arreglo a las normas que regulan un SMN entre sus miembros o participantes o entre el SMN y sus miembros o participantes con respecto al uso del SMN. No obstante, los miembros o participantes del SMN se atenderán a las obligaciones contempladas en los artículos 24, 25, 27 y 28 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014 en relación con sus clientes cuando, al actuar por cuenta de estos, ejecuten sus órdenes mediante los sistemas de un SMN.

5. Los organismos rectores que gestionen un SMN no podrán ejecutar órdenes de clientes con capital propio o mediante interposición de la cuenta propia sin riesgo.

Artículo 45. Mercado de Pyme en expansión.

1. La CNMV podrá registrar como mercado de PYME en expansión aquellos SMN que cumplan los requisitos previstos en este artículo, a solicitud de los organismos rectores que los gestionen.

2. Los mercados de PYME en expansión deberán disponer en sus normas internas de funcionamiento de las siguientes reglas:

a) Que al menos el 50 por ciento de los emisores cuyos instrumentos financieros sean admitidos a negociación en el SMN sean PYME en el momento en que el SMN sea registrado como mercado de PYME en expansión. El cumplimiento de este requisito debe evaluarse con una periodicidad anual.

b) Que se establezcan criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación de los instrumentos financieros de los emisores en el mercado.

c) Que en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, se deberá haber publicado información suficiente que permita a los inversores decidir con conocimiento de causa si invierten o no en los instrumentos financieros, en un documento de admisión adecuado o en un folleto si los requisitos establecidos en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados regulados, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, son aplicables respecto a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión inicial a negociación del instrumento financiero en el SMN.

d) Que los emisores remitan de forma continua al organismo rector y hagan pública la información financiera periódica que incluirá como mínimo:

1.º las cuentas anuales abreviadas de la entidad y, en su caso, de su grupo consolidado; y

2.º el informe de auditoría.

e) Que los emisores del mercado, tal y como se definen en el artículo 3, apartado 1, punto 21, del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, las personas que ejerzan responsabilidades de dirección en el emisor, tal y como se definen en su artículo 3, apartado 1, punto 25, y las personas estrechamente vinculadas a ellos, tal y como se definen en su artículo 3, apartado 1, punto 26, cumplan con los requisitos pertinentes que les sean aplicables conforme al citado Reglamento.



f) Que la información relativa a los emisores de este mercado se almacene en la página web del organismo rector y se difunda públicamente de conformidad con las normas de desarrollo de la Unión Europea; y

g) Que el SMN disponga de sistemas y controles efectivos para prevenir y detectar el abuso de mercado en dicho mercado, tal y como exige el Reglamento (UE) n.º 596/2014 de 16 de abril de 2014.

3. Los Mercados de Pyme en expansión deberán disponer de procedimientos y sistemas eficaces que garanticen en todo momento el cumplimiento de las reglas previstas en el apartado anterior.

4. Los criterios enunciados en el apartado 2 se aplicarán sin perjuicio de:

a) El cumplimiento, por parte del organismo rector del SMN, de las demás obligaciones de este real decreto-ley y sus disposiciones de desarrollo relativas a la gestión de SMN.

b) El derecho del organismo rector del SMN de aprobar requisitos adicionales a los especificados en dicho apartado.

5. Sin perjuicio del ejercicio de las demás potestades reconocidas en este real decreto-ley y en sus disposiciones de desarrollo, la CNMV podrá cancelar la inscripción de un SMN en el registro como mercado de PYME en expansión cuando concurra alguno de los siguientes supuestos:

a) Que el organismo rector del SMN solicite su baja en el registro.

b) Que hayan dejado de cumplirse los requisitos del apartado 2 en lo que respecta al SMN.

6. La CNMV notificará sin demora a la AEVM tanto la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV de un SMN como «mercado de PYME en expansión», así como la cancelación de dicha inscripción.

7. Los instrumentos financieros de un emisor admitidos a negociación en un mercado de PYME en expansión solo podrán negociarse en otro mercado de PYME en expansión cuando el emisor haya sido informado y no haya planteado objeciones. No obstante, el emisor no estará sujeto a ninguna obligación relativa al gobierno corporativo ni a la divulgación de información inicial, continua o ad hoc en lo que respecta a este último mercado de PYME en expansión.

8. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa con una capitalización de mercado media inferior a 200 millones de euros sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres ejercicios anteriores.

SECCIÓN 2.ª: REQUISITOS ESPECÍFICOS PARA LOS SOC

Artículo 46. *Requisitos específicos para los SOC.*

1. Los organismos rectores que gestionan un SOC implantarán medidas para evitar la ejecución en el mismo de órdenes de clientes con capital propio del organismo rector que gestiona el SOC o de cualquier entidad que sea parte del mismo grupo o persona jurídica que la ESI o el organismo rector del mercado.

2. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo en bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión y ciertos derivados, únicamente en caso de que el cliente haya otorgado su consentimiento al proceso.

El organismo rector que gestione un SOC no recurrirá a la interposición de la cuenta propia sin riesgo para ejecutar órdenes de clientes en el SOC con derivados pertenecientes a una categoría de derivados que haya sido declarada sujeta a la obligación de compensación de conformidad con el artículo 5 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

El organismo rector que gestione un SOC implantará medidas que garanticen la conformidad con la definición de interposición de la cuenta propia sin riesgo según lo establecido en el artículo 4, apartado 31, punto 38 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.



3. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán negociar por cuenta propia sin recurrir a la interposición de la cuenta propia sin riesgo únicamente por lo que atañe a los instrumentos de deuda soberana para los que no exista un mercado líquido.

4. Una misma persona jurídica no podrá gestionar un SOC e incurrir simultáneamente en la actividad propia de un internalizador sistemático. Ningún SOC deberá conectarse con un internalizador sistemático permitiendo que interactúen órdenes en un SOC y órdenes o cotizaciones en un internalizador sistemático. Un SOC no deberá conectarse con otro SOC permitiendo que interactúen órdenes en diferentes SOC.

5. Los organismos rectores que gestionen un SOC podrán contratar a otra empresa de servicios de inversión para que lleve a cabo la actividad de creación de mercado en dicho SOC de manera independiente.

A los efectos del presente artículo, no se considerará que una empresa de servicios de inversión lleva a cabo la actividad de creación de mercado en el SOC de manera independiente si tiene vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión o con el organismo rector del mercado que gestiona el SOC.

6. La ejecución de órdenes en un SOC se realizará con carácter discrecional.

Un organismo rector que gestione un SOC solo podrá actuar con carácter discrecional si concurren una de las siguientes circunstancias, o ambas:

a) Cuando decidan colocar o retirar una orden en el SOC que gestionen.

b) Cuando decidan no casar una orden de un cliente determinado con otras órdenes disponibles en los sistemas en un momento dado, siempre que ello se haga en cumplimiento de instrucciones específicas recibidas del cliente y de sus obligaciones de conformidad con el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

En el sistema de case de órdenes de clientes, el organismo rector que gestione un SOC podrá decidir si desea casar dos o más órdenes dentro del sistema, cuándo hacer la operación y por qué importe. De conformidad con los apartados 1, 2, 4 y 5 y sin perjuicio del apartado 3, por lo que atañe a un sistema que efectúe operaciones con instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, el organismo rector que gestione un SOC podrá facilitar la negociación entre clientes para confrontar dos o más intereses particulares potencialmente compatibles en una operación.

Esta obligación no afectará a lo dispuesto en los artículos 30 a 43 de este real decreto-ley y 27 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

7. La CNMV podrá exigir cuando un organismo rector solicite la autorización para gestionar un SOC o en función de las circunstancias, una exposición detallada de por qué el sistema no se corresponde con un mercado regulado o un SMN o un internalizador sistemático, ni puede funcionar como uno de ellos, así como una descripción pormenorizada de la forma en que se ejercerá la discrecionalidad, con indicación, en particular, del momento en que podrá retirarse una orden en el SOC y del momento y la forma en que se casarán dos o más órdenes de clientes dentro del SOC. Además, el organismo rector de un SOC facilitará a la CNMV información explicativa sobre la utilización de interposición de la cuenta propia sin riesgo. La CNMV supervisará la actividad de interposición de cuenta propia sin riesgo del organismo rector para asegurarse de que continúa ateniéndose a la definición de dicha negociación y de que la citada actividad no dé lugar a conflictos de intereses entre el organismo rector y sus clientes.

8. Los artículos 24, 25, 27 y 28 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, también resultarán de aplicación a las transacciones celebradas en un SOC.

TÍTULO III

Otras disposiciones que afectan a los centros de negociación

Artículo 47. Medidas preventivas.

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida de un mercado regulado, un SMN o un SOC y la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho mercado regulado, SMN o SOC infringe las obligaciones

derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de MIFID II, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado o del SMN o SOC.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, dicho mercado regulado, SMN o SOC persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, la CNMV, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para su protección. Entre las medidas se incluirá la posibilidad de impedir que dicho mercado regulado, SMN o SOC ponga sus mecanismos a disposición de miembros remotos establecidos en España. La CNMV informará sin demora a la Comisión Europea y a la AEVM de las medidas adoptadas. Esta última podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

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

Artículo 48. *Requisitos de las entidades que desarrollen negociación algorítmica.*

Las empresas de servicios de inversión que realicen negociación algorítmica, incluyendo su uso para aplicar estrategias de creación de mercado, o que faciliten acceso electrónico directo a sus clientes, deberán cumplir con los requisitos técnicos establecidos en el artículo 17 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.

Artículo 49. *Ejecución en centros de negociación.*

Para los instrumentos financieros sujetos a la obligación de negociación prevista en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cada centro de negociación y cada internalizador sistemático, y para los demás instrumentos financieros, cada centro de ejecución, pondrá a disposición del público, sin coste alguno y con periodicidad como mínimo anual, los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en dicho centro, de conformidad con la normativa de desarrollo de la Unión Europea.

TÍTULO IV

Régimen de infracciones y sanciones

CAPÍTULO I

Disposiciones Generales

Artículo 50. *Régimen sancionador.*

Será de aplicación al presente real decreto-ley las disposiciones generales en materia de infracciones y sanciones contenidas en los capítulos IV, VII y VIII del título VIII del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

CAPÍTULO II

Infracciones muy graves

Artículo 51. *Infracciones por incumplimiento de la reserva de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas.*

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

a) El establecimiento de un mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación sin haber obtenido cualquiera de las autorizaciones exigidas en este real decreto-ley, o su obtención por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.



b) El establecimiento por parte de los organismos rectores de un SMN o SOC español y de las empresas de servicios de inversión que los gestionen de mecanismos remotos en el territorio de otros Estados miembros sin comunicarlo previamente a la CNMV en los términos previstos en el artículo 36.

Artículo 52. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones exigidas para el correcto funcionamiento del mercado primario de valores y la negociación de instrumentos financieros en los centros de negociación.*

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

a) La falta o inaplicación no meramente ocasional o aislada, por parte de los mercados regulados, de las normas, procedimientos, mecanismos e instrumentos a que se refieren los artículos 6 a 9, 11, 12, 17 y 23.1; el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 8.2 y 13 a 16; así como el incumplimiento no meramente ocasional o aislado de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que se derivan de los artículos 10, y 23 apartados 2, 3 y 4.

b) La falta o inaplicación no meramente ocasional y aislada, por parte de los organismos rectores de un SMN o SOC, de las normas, medidas y procedimientos a que se refieren los artículos 30.3, 31, 32, 34, 38.1, 40.1; el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 27, 32 y 36; así como el incumplimiento no meramente ocasional o aislado de las obligaciones que se derivan de los artículos 33, 35, 39.2, 40.2 y 3, 41.1 y 42.1.

c) La falta de adopción o el incumplimiento no meramente ocasional o aislado, por parte de los organismos rectores de un SMN o SOC, de las medidas específicas previstas para cada uno de ellos en los artículos 45 y 47.

Artículo 53. *Infracciones relativas a los sistemas de compensación y liquidación y registro de valores.*

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones cuando no tengan carácter meramente ocasional o aislado:

a) El incumplimiento por parte de los mercados regulados de la obligación de ofrecer a todos sus miembros el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros que realicen en ese mercado en los términos previstos en el artículo 25.

b) La celebración por parte de empresas de servicios de inversión, organismos rectores o miembros de un mercado regulado de acuerdos de compensación indirecta respecto a derivados negociables en un mercado regulado que incumplan los requisitos previstos en el artículo 30.1 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

c) El incumplimiento de las obligaciones impuestas en los artículos 35.1 a 3, 36.1 a 3 y 37.1 y 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, en relación con el acceso no discriminatorio a una Entidad de Contrapartida Central, a un centro de negociación y a los índices de referencia y obligación de concesión de licencia.

Artículo 54. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado.*

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

a) El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cuando tales incumplimientos hayan puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado:

1.º De las obligaciones sobre transparencia pre- y post- negociación establecidas en el artículo 3 apartados 1 y 3, artículo 6 y artículo 8 apartados 1, 3 y 4 y artículo 10; y de la obligación de poner a disposición los datos pre y post negociación contenidas en los artículos 12.1 y 13.1.

2.º De las obligaciones de transparencia de los internalizadores sistemáticos y de las empresas de servicios de inversión que se ajusten a la definición de internalizador sistemático contenidas en el artículo 14 apartados 1 a 3; el artículo 15 apartados 1, 2 y 4, y el artículo 18, apartados 1, 2, 5, 6, 8 y 9; la falta de adopción de normas claras que regulen el acceso a sus cotizaciones, de conformidad con el artículo 17.1; de las exigencias de información post-negociación contenidas en los apartados 1 y 2 del artículo 20, y en los apartados 1 a 3 del artículo 21; así como



del almacenamiento de los datos relativos a la información a efectos de transparencia y de otros cálculos por parte de los organismos rectores que gestionen un centro de negociación recogido en el artículo 22.2.

3.º De las obligaciones de comunicación, publicación y facilitación de información establecidas en los artículos 26, apartados 1 a 7, artículo 27.1, artículo 31.2 y 3 y la publicación diferida por parte de un organismos rector que gestione un centro de negociación de conformidad con los artículos 7.1 y 11.1 y 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 de 15 de mayo de 2014.

4.º De las obligaciones de negociación para las empresas de servicios de inversión en determinados centros de negociación recogidas del artículo 23 apartados 1 y 2; del artículo 28, apartados 1 y 2 sobre la obligación de negociación de determinados derivados en mercados regulados, SMN o SOC; de los requisitos previstos en el artículo 4.3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 de 15 de mayo de 2014; el incumplimiento de la obligación de compensación del artículo 29.1 y la falta de adopción por parte de las ECC, los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión que actúen como miembros compensadores, de sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos de conformidad con el artículo 29.2 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

Artículo 55. *Infracciones por incumplimiento de medidas de organización interna y de las exigencias prudenciales debidas.*

Es infracción muy grave el incumplimiento, por parte de las empresas de servicios de inversión o gestores de un centro de negociación, de la obligación de conservar registros con los datos pertinentes relativos a todas las órdenes y a todas las operaciones con instrumentos financieros que hayan llevado a cabo o que hayan recibido en sus sistemas, prevista en el artículo 25.1 y 2 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, así como el incumplimiento de la obligación de llevar registros completos y precisos de todas las composiciones de carteras que organicen o de aquellas en las que participen, prevista en el artículo 31.3 de dicho reglamento.

Artículo 56. *Infracciones por incumplimiento de la obligación de información, protección al inversor y preservación de la integridad del mercado.*

Es infracción muy grave el incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, por parte de la empresas de servicios de inversión, de la obligación de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, fomentando la integridad del mercado, establecida en los artículos 24 y 27.2 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

Artículo 57. *Infracciones por incumplimiento de las medidas adoptadas por la CNMV en el ejercicio de su potestad supervisora, inspectora y de control y por reiteración de infracciones graves.*

Es infracción muy grave la comercialización, distribución o venta de un determinado instrumento financiero o la realización de un tipo de práctica o actividad financiera cuando haya sido prohibida o restringida por la AEVM, EBA o CNMV en virtud de los poderes de intervención otorgados por los artículos 40 a 42 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cuando tales conductas no tengan un carácter ocasional o aislado.

CAPÍTULO III

Infracciones graves

Artículo 58. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones exigidas para el correcto funcionamiento del mercado primario de valores y la negociación de instrumentos financieros en los centros de negociación.*

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La inaplicación ocasional o aislada o la aplicación deficiente, por parte de los mercados regulados, de las normas, procedimientos, mecanismos e instrumentos a que se refieren los artículos 6 a 9, 11, 12,17 y 23.1; y el incumplimiento meramente ocasional o aislado o con retraso de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que se derivan de los artículos 10 y 23 (apartados 2, 3 y 4).

2. La inaplicación ocasional o aislada o la aplicación deficiente, por parte de los organismos rectores de un SMN o SOC, de las normas, medidas y procedimientos a que se refieren los artículos 30.3, 31, 32, 34, 38.1, 40.1; y el incumplimiento meramente ocasional o aislado o con retraso de las obligaciones que se derivan de los artículos 33, 35, 39.2, 40.2 y 3, 41.1 y 42.1.

3. La adopción deficiente o el incumplimiento meramente ocasional o aislado, por parte de los organismos rectores de un SMN o SOC, de las medidas específicas previstas para cada uno de ellos en los artículos 45 y 47.

Artículo 59. *Infracciones relativas a los sistemas de compensación y liquidación y registro de valores.*

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento por parte de los mercados regulados de ofrecer a todos sus miembros el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros que realicen en ese mercado en los términos previstos en el artículo 25, cuando tal incumplimiento no constituya infracción muy grave.

2. El incumplimiento de las obligaciones impuestas en los artículo 35 apartados 1 a 3, 36 apartados 1 a 3 y 37 apartados 1 y 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, en relación con el acceso no discriminatorio a una Entidad de Contrapartida Central, el acceso no discriminatorio a un centro de negociación y el acceso no discriminatorio a los índices de referencia y obligación de concesión de licencia; cuando no constituyan infracción muy grave.

3. La celebración por los organismos rectores o miembros de un mercado de acuerdos de compensación indirecta con respecto a derivados negociables en un mercado regulado que incumplan los requisitos previstos en el artículo 30.1 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cuando tales conductas no constituyan infracción muy grave.

Artículo 60. *Infracciones por incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado.*

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los siguientes artículos del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cuando no sean constitutivas de una infracción muy grave:

a. De las obligaciones sobre transparencia pre- y post- negociación establecidas en el artículo 3 apartados 1 y 3, artículo 6 y artículo 8 apartados 1, 3 y 4 y artículo 10; y de la obligación de poner a disposición los datos pre y post negociación contenidas en los artículos 12.1 y 13.1.

b. De las obligaciones de transparencia de los internalizadores sistemáticos y de las empresas de servicios de inversión que se ajusten a la definición de internalizador sistemático contenidas en el artículo 14 apartados 1 a 3; el artículo 15 apartados 1, 2 y 4, y el artículo 18, apartados 1, 2, 5, 6, 8 y 9; la falta de adopción de normas claras que regulen el acceso a sus cotizaciones, de conformidad con el artículo 17.1; de las exigencias de información post-negociación contenidas en los apartados 1 y 2 del artículo 20, y en los apartados 1 a 3 del artículo 21; así como del almacenamiento de los datos relativos a la información a efectos de transparencia y de otros cálculos por parte de los organismos rectores que gestionen un centro de negociación recogido en el artículo 22.2.

c. De las obligaciones de comunicación, publicación y facilitación de información establecidas en los artículos 26, apartados 1 a 7, artículo 27.1, artículo 31.2 y 3 y la publicación diferida por parte de un organismos rector que gestione un centro de negociación de conformidad con los artículos 7.1 y 11.1 y 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.

d. De las obligaciones de negociación para las empresas de servicios de inversión en determinados centros de negociación recogidas del artículo 23 apartados 1 y 2; del artículo 28, apartados 1 y 2 sobre la obligación de negociación de determinados derivados en mercados regulados, SMN o SOC; de los requisitos previstos en el artículo 4.3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014; el incumplimiento de la obligación de compensación del artículo 29.1 y la falta de adopción por parte de las ECC, los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión que actúen como miembros compensadores, de sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos de conformidad con el artículo 29.2 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.



Artículo 61. *Infracciones por incumplimiento de las medidas adoptadas por la CNMV en el ejercicio de su potestad supervisora, inspectora y de control y por reiteración de infracciones graves.*

Es infracción grave la comercialización, distribución o venta de un determinado instrumento financiero o la realización de un tipo de práctica o actividad financiera cuando haya sido prohibida o restringida por la AEVM, EBA o CNMV en virtud de los poderes de intervención otorgados por los artículos 40 a 42 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014, cuando tal conducta no constituya infracción muy grave.

CAPÍTULO IV

Sanciones

Artículo 62. *Sanciones por infracciones muy graves.*

Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o más de las sanciones previstas en el artículo 302 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, si bien la de multa que recoge el primer inciso del apartado 1 del citado artículo será la mayor de las siguientes cantidades:

- a) 5.000.000 EUR.
- b) El 10 por ciento de su volumen de negocios total anual según las cuentas más recientes disponibles aprobadas por el órgano de administración; si la entidad infractora es una empresa matriz o una filial de la empresa matriz que tenga que establecer cuentas financieras consolidadas, el volumen de negocios total anual que se tendrá en cuenta será el volumen de negocios total anual o el tipo correspondiente de ingresos según los actos legislativos sobre contabilidad pertinentes que figure en las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de administración de la empresa matriz última.

Artículo 63. *Sanciones por infracciones graves.*

Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o más de las sanciones previstas en el artículo 303 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, si bien la multa que recoge el primer inciso del apartado 1 del citado artículo será la mayor de las siguientes cantidades:

- a) 2.500.000 euros.
- b) El 5 por ciento de su volumen de negocios total anual según las más recientes cuentas disponibles aprobadas por el órgano de administración; si la entidad infractora es una empresa matriz o una filial de la empresa matriz que tenga que establecer cuentas financieras consolidadas, el volumen de negocios total anual que se tendrá en cuenta será el volumen de negocios total anual o el tipo correspondiente de ingresos según los actos legislativos sobre contabilidad pertinentes que figure en las más recientes cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de administración de la empresa matriz última.

DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera. *Definiciones.*

Para determinar el alcance de los conceptos contenidos en este real decreto-ley se tendrán en cuenta las definiciones contenidas en la Directiva 2014/65/UE y sus normas de desarrollo.

Segunda. *Autoridades competentes.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores es la autoridad competente a efectos de las facultades de autorización, supervisión, inspección y sanción previstas en el Reglamento 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento 648/2012/UE, y de lo previsto en 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.

2. Esta previsión se entenderá sin perjuicio de las competencias que pudiera tener las Comunidades Autónomas en relación con los mercados de valores de ámbito exclusivamente autonómico.

Tercera. *De los mercados regulados existentes.*

Las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, incluido el Sistema de Interconexión Bursátil, así como los demás mercados regulados existentes a la fecha de entrada en vigor de este real decreto-ley se entenderán automáticamente autorizados a los efectos previstos en el artículo 2 del presente real decreto-ley, sin perjuicio de que les sea de aplicación todo lo previsto en este real decreto-ley para los mercados regulados y en las disposiciones de dicho texto refundido. La CNMV se asegurará, en particular, de que dichos mercados cumplen cuantos requisitos resulten exigibles para la autorización de mercados regulados.

Cuarta. *Aplicación de la Ley del Mercado de Valores.*

Sin perjuicio de lo establecido en la disposición derogatoria única, el régimen jurídico de los centros de negociación de valores españoles y sistemas a los que se refiere este real decreto-ley será, en lo no previsto en el mismo, el contenido del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

DISPOSICIÓN DEROGATORIA

Única. *Derogación normativa.*

Quedan derogadas cuantas disposiciones del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, se opongán a este real decreto-ley, y expresamente los siguientes artículos: 44, 78, 79, 80, 81, 83, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 111, 112, 317, 318, 319, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329 y 330.

DISPOSICIONES FINALES

Primera. *Modificación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre*

Uno. Se añade un apartado 1 bis al artículo 69 con la siguiente redacción:

«Las normas de acceso que estipule cada mercado contendrán como mínimo normas internas de funcionamiento con las reglas aplicables a las siguientes materias:

- a) La constitución y la administración del mercado regulado.
- b) Las disposiciones relativas a las operaciones que se realizan en el mercado.
- c) Las normas profesionales impuestas al personal de las empresas de servicios de inversión o entidades de crédito que operan en el mercado.
- d) Las condiciones establecidas, con arreglo a lo dispuesto en esta ley, para los miembros o participantes distintos de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.
- e) Las normas y procedimientos para la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en el mercado regulado.»

Dos. Se añade un apartado i) al artículo 140 del siguiente tenor:

«i) la gestión de sistemas organizados de contratación»

Tres. Se añade un nuevo párrafo al artículo 152.1.d) con la siguiente redacción:



«A las agencias de valores que incorporen a sus programas de actividades alguno de los servicios de inversión previstos en las letras h) o i) del artículo 140 de esta ley, les serán de aplicación los requisitos de capital social mínimo previstos reglamentariamente para las sociedades de valores.»

Cuatro. El artículo 233.1.a) 1.º, queda redactado de la siguiente manera:

«1.º Las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación y de los sistemas organizados de contratación, las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores. Queda excluido el Banco de España»

Segunda. *Título competencial.*

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

Tercera. *Incorporación de derecho de la Unión Europea.*

Mediante este real decreto-ley se incorporan parcialmente 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, y la Directiva (UE) 2016/1034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de junio de 2016, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros.

Cuarta. *Desarrollo reglamentario.*

El Gobierno podrá dictar las normas reglamentarias necesarias para el desarrollo de lo dispuesto en este real decreto-ley.

Quinta. *Entrada en vigor.*

El presente real decreto-ley entrará en vigor el 3 de enero de 2018.

Dado en Madrid, el 29 de diciembre de 2017.

FELIPE R.

El Presidente del Gobierno,

MARIANO RAJOY BREY