



AUDIENCIA PÚBLICA

Proyecto de Real Decreto relativo a los mercados de instrumentos financieros, por el que se modifican el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, el Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, y el Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de inversión.

En aras de dar audiencia a los sujetos afectados y recabar cuantas aportaciones puedan hacerse por personas y entidades en relación con el proyecto de real decreto referido, se somete este proyecto a audiencia pública al amparo de lo dispuesto en el artículo 133.2 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del procedimiento administrativo común de las administraciones públicas y el artículo 26.6 de la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno.

Pueden incluir sus observaciones descargándose el documento, cumplimentando este formulario y remitiéndolo en el mismo formato Word original, por lo que se ruega que no lo convierta previamente en formato *PDF*.

Nombre y Apellidos o razón social: Consejo de Consumidores y Usuarios

Organización: MINISTERIO DE DERECHOS SOCIALES, CONSUMO Y AGENDA 2030

Dirección de correo donde dirigir las observaciones: audiencia@economia.gob.es



INSTRUCCIONES:

- Active la opción Panel de Navegación del menú Vista del *Word*, para facilitar la navegación por el documento.
- No añada ni elimine filas ni columnas. Si quiere hacer una propuesta de adición, inclúyala dentro de la fila asociada al artículo anterior o posterior que corresponda en función de su propuesta.
- Recuerde que la primera columna no debe ser modificada. únicamente las columnas de propuesta de redacción y comentarios.

Se proporciona el siguiente ejemplo de cómo cumplimentar las observaciones del articulado del texto:

REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
<i>Lorem ipsum dolor sit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut enim ad minim veniam, quis nostrud exercitation ullamco laboris nisi ut aliquip ex ea commodo consequat.</i>	<i>Lorem ipsum dolor sit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut enim ad minim veniam, quis nostrud exercitation ullamco laboris nisi ut aliquip ex ea commodo consequat.</i>	<i>En esta celda se puede introducir la justificación para el cambio de redacción propuesto.</i>

Recuerde remitir este documento en el mismo formato Word original. No lo convierta previamente en formato PDF.



PARTE EXPOSITIVA

REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
PARTE EXPOSITIVA I		Reforzar que la simplificación para emisores no puede traducirse en menor protección del inversor minorista. Pedimos que cualquier reducción de cargas mantenga la comparabilidad de riesgos y costes para el pequeño ahorrador.
PARTE EXPOSITIVA II		En la rebaja de requisitos de admisión y folletos, advertimos del riesgo de iliquidez y volatilidad en valores de menor tamaño. Es clave reforzar la información clara al inversor minorista.
PARTE EXPOSITIVA III		En transparencia de datos y centros de negociación, apoyamos la mayor publicación de criterios de interrupción/limitación y pedimos que la información sea accesible y comprensible para el público.
PARTE EXPOSITIVA IV		En postcontratación y cuenta activa (EMIR), el enfoque prudencial es positivo. Debe evitarse que costes o cambios operativos se trasladen al cliente final sin transparencia.
PARTE EXPOSITIVA V		En herramientas de gestión de liquidez de fondos, apoyamos su regulación, pero exigimos información clara previa y comunicación



		inmediata al partícipe cuando se activen (especial atención a mayores y brecha digital).
PARTE EXPOSITIVA VI		Las reformas adicionales deben depurar erratas y referencias para seguridad jurídica. Evitar textos con duplicidades o términos inconclusos.
PARTE EXPOSITIVA VII		Se solicita coherencia entre artículos modificados y corrección de errores de edición para que el formulario refleje fielmente el cambio normativo y sea aplicable sin dudas.
PARTE EXPOSITIVA VIII		Principios de buena regulación: pedimos que se concrete cómo se garantiza transparencia efectiva para consumidores/inversores y que se corrijan cargas evitables derivadas de errores de redacción.

Artículo primero. Modificación del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
1	Se añade una nueva letra d) en el apartado 1 del artículo 3 con la siguiente redacción: «d) Mediante el incremento de los derechos de voto del accionista como consecuencia de la suscripción de	Se añade una nueva letra d) en el apartado 1 del artículo 3 con la siguiente redacción: «d) Mediante el incremento de los derechos de voto del accionista como consecuencia de la suscripción de	Valoración positiva: evita tomas de control 'por ingeniería de voto' sin lanzar OPA, protegiendo al accionista minoritario. Se propone precisar el momento (alcance o superación del



	acciones de voto plural o la modificación o extinción del voto plural, o por la atribución al accionista de doble voto respecto de acciones con voto por lealtad, referidas en los artículos 527 duodecimos.3 y 527 octies.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente.»	acciones de voto plural o la modificación o extinción del voto plural, o por la atribución al accionista de doble voto respecto de acciones con voto por lealtad, referidas en los artículos 527 duodecimos.3 y 527 octies.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, cuando, como consecuencia de ello, se alcance o supere la participación de control»	control) para cerrar dudas interpretativas y evitar dilaciones.
--	---	---	---

Artículo segundo. Modificación del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
2	El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva,	El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva,	



	queda modificado en los términos siguientes:	queda modificado en los términos siguientes:	
--	--	--	--

Uno. El apartado 10 del artículo 4 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
3	Uno. El apartado 10 del artículo 4 queda redactado en los siguientes términos: «10. La SGIIC emitirá y reembolsará las participaciones a solicitud de cualquier partícipe, en los términos establecidos en este reglamento. No obstante, en circunstancias excepcionales , la CNMV, de oficio y previa consulta a la SGIIC , o a petición de la SGIIC , podrá suspender temporalmente la suscripción o reembolso de participaciones cuando no sea posible la determinación de su precio o concurra otra causa de fuerza mayor . podrá, en interés de los inversores, exigir a un fondo autorizado en España que active o desactive la suspensión de reembolsos, recompras y	Uno. El apartado 10 del artículo 4 queda redactado en los siguientes términos: «10. La SGIIC emitirá y reembolsará las participaciones a solicitud de cualquier partícipe, en los términos establecidos en este reglamento. No obstante, en circunstancias excepcionales , la CNMV, de oficio y previa consulta a la SGIIC , o a petición de la SGIIC , podrá suspender temporalmente la suscripción o reembolso de participaciones cuando no sea posible la determinación de su precio o concurra otra causa de fuerza mayor . podrá, en interés de los inversores, exigir a un fondo autorizado en España que active o desactive la suspensión de reembolsos, recompras y	La redacción actual contiene duplicidad/errata (“...fuerza mayor. podrá...”). Se propone depuración por seguridad jurídica. Además, al ampliarse la potestad de suspensión/activación, es imprescindible prever comunicación inmediata y comprensible al partícipe, especialmente para evitar indefensión en situaciones de tensión de mercado.



	<p>suscripciones, cuando no sea posible la determinación de su precio o concurra otra causa de fuerza mayor, o cuando existan riesgos para la protección de los inversores o la estabilidad financiera que, desde un punto de vista razonable y equilibrado, hagan necesaria dicha activación o desactivación.»</p>	<p>suscripciones, cuando no sea posible la determinación de su precio o concurra otra causa de fuerza mayor, o cuando existan riesgos para la protección de los inversores o la estabilidad financiera que, desde un punto de vista razonable y equilibrado, hagan necesaria dicha activación o desactivación. La activación, desactivación o suspensión se comunicará sin demora a los partícipes, de forma clara y accesible, indicando su alcance y efectos.»</p>	
--	---	---	--

Dos. La letra g) del apartado 1 del artículo 10 queda redactada en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
4	<p>Dos. La letra g) del apartado 1 del artículo 10 queda redactada en los siguientes términos:</p> <p>«g) El procedimiento para la emisión y el reembolso de las participaciones y los supuestos en los que pueden ser suspendidos suspenderse la</p>	<p>Dos. La letra g) del apartado 1 del artículo 10 queda redactada en los siguientes términos:</p> <p>«g) El procedimiento para la emisión y el reembolso de las participaciones y los supuestos en los que pueden ser suspendidos suspenderse la</p>	



	suscripción, la emisión, recompra e-y el reembolso o activarse otros instrumentos de gestión de la liquidez.»	suscripción, la emisión, recompra e-y el reembolso o activarse otros instrumentos de gestión de la liquidez.»	
--	--	--	--

Tres. El apartado 1 del artículo 11 queda redactado del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
5	Tres. El apartado 1 del artículo 11 queda redactado del siguiente modo: «i) Modalidades y condiciones de recompra y reembolso de acciones y casos en que pueden suspenderse la suscripción, recompra y reembolso o activarse otros instrumentos de gestión de la liquidez. Si la sociedad de inversión cuenta con distintos compartimentos de inversión, indicación de la forma en que los titulares de acciones pueden pasar de uno a otro y de los gastos aplicables en tales casos.»	Tres. El apartado 1 del artículo 11 queda redactado del siguiente modo: «i) Modalidades y condiciones de recompra y reembolso de acciones y casos en que pueden suspenderse la suscripción, recompra y reembolso o activarse otros instrumentos de gestión de la liquidez. Si la sociedad de inversión cuenta con distintos compartimentos de inversión, indicación de la forma en que los titulares de acciones pueden pasar de uno a otro y de los gastos aplicables en tales casos.»	



Cuatro. Se añaden las letras h bis) y h ter) al artículo 13 con el siguiente contenido:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
6	<p>Cuatro. Se añaden las letras h bis) y h ter) al artículo 13 con el siguiente contenido:</p> <p>«h bis) Registro de fondos de inversión a largo plazo europeos que tengan la consideración de IIC de carácter financiero o FILPE que tengan la consideración de IIC de carácter financiero.</p> <p>h ter) Registro de fondos de inversión a largo plazo europeos que tengan la consideración de IIC de carácter no financiero o FILPE que tengan la consideración de IIC de carácter no financiero.»</p>	<p>Cuatro. Se añaden las letras h bis) y h ter) al artículo 13 con el siguiente contenido:</p> <p>«h bis) Registro de fondos de inversión a largo plazo europeos que tengan la consideración de IIC de carácter financiero o FILPE que tengan la consideración de IIC de carácter financiero.</p> <p>h ter) Registro de fondos de inversión a largo plazo europeos que tengan la consideración de IIC de carácter no financiero o FILPE que tengan la consideración de IIC de carácter no financiero.»</p>	

Cinco. La letra a) del apartado 1 del artículo 23 queda redactada del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
7	<p>Cinco. La letra a) del apartado 1 del artículo 23 queda redactada del siguiente modo:</p>	<p>Cinco. La letra a) del apartado 1 del artículo 23 queda redactada del siguiente modo:</p>	



	«a) La denominación e identificación de la IIC, del depositario y, en su caso, de la gestora y del promotor.»	«a) La denominación e identificación de la IIC, del depositario y, en su caso, de la gestora y del promotor.»	
--	--	--	--

Seis. El artículo 23 bis queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
8	<p>Seis. El artículo 23 bis queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 23 bis. Información adicional a incluir en el folleto de las IIC no armonizadas.</p> <p>4-Las SGIIC, por cada una de las IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, que gestionen o comercialicen en la Unión Europea, deberán poner a disposición de los inversores, con carácter previo a la inversión, cuando no esté incluido en su folleto y de forma adicional a este, la información que a continuación se indica, así como toda modificación material de la misma:</p>	<p>Seis. El artículo 23 bis queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 23 bis. Información adicional a incluir en el folleto de las IIC no armonizadas.</p> <p>4-Las SGIIC, por cada una de las IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, que gestionen o comercialicen en la Unión Europea, deberán poner a disposición de los inversores, con carácter previo a la inversión, cuando no esté incluido en su folleto y de forma adicional a este, la información que a continuación se indica, así como toda modificación material de la misma:</p>	



	<p>a) La denominación de la IIC, una descripción de la estrategia y los objetivos de inversión de la IIC; información acerca del lugar de establecimiento de la IIC principal y de los fondos subyacentes, en caso de que la IIC sea un fondo de fondos; una descripción de los tipos de activos en los que la IIC puede invertir, las técnicas que puede emplear y todos los riesgos conexos; una descripción de las restricciones de inversión que, en su caso, se apliquen; de las circunstancias en las que la IIC podrá recurrir al apalancamiento; de los tipos y fuentes de apalancamiento permitidos y los riesgos conexos; de las restricciones que, en su caso, se apliquen al recurso al apalancamiento y a los acuerdos de garantías colaterales y de reutilización de activos, así como del nivel máximo de apalancamiento al que la SGIIC podría recurrir por cuenta de la IIC.</p>	<p>a) La denominación de la IIC, una descripción de la estrategia y los objetivos de inversión de la IIC; información acerca del lugar de establecimiento de la IIC principal y de los fondos subyacentes, en caso de que la IIC sea un fondo de fondos; una descripción de los tipos de activos en los que la IIC puede invertir, las técnicas que puede emplear y todos los riesgos conexos; una descripción de las restricciones de inversión que, en su caso, se apliquen; de las circunstancias en las que la IIC podrá recurrir al apalancamiento; de los tipos y fuentes de apalancamiento permitidos y los riesgos conexos; de las restricciones que, en su caso, se apliquen al recurso al apalancamiento y a los acuerdos de garantías colaterales y de reutilización de activos, así como del nivel máximo de apalancamiento al que la SGIIC podría recurrir por cuenta de la IIC.</p>	
--	---	---	--



	<p>b) Una descripción de los procedimientos por los cuales la IIC podrá modificar su estrategia o su política de inversión.</p> <p>c) Una descripción de los principales efectos jurídicos de la relación contractual que se haya generado con fines de inversión, con información sobre la autoridad judicial competente, la legislación aplicable y la posible existencia de instrumentos jurídicos que establezcan el reconocimiento y la ejecución de las sentencias en el territorio en el que esté establecida la IIC.</p> <p>d) La identidad de la SGIIC, del depositario de la IIC, de su auditor y de sus proveedores de servicios, y una descripción de sus obligaciones y de los derechos de los inversores.</p> <p>e) La descripción de la forma en que la SGIIC cubre los posibles riesgos derivados de su responsabilidad profesional.</p> <p>f) La descripción de las funciones de gestión que se hayan delegado por parte de la SGIIC y de las funciones de</p>	<p>b) Una descripción de los procedimientos por los cuales la IIC podrá modificar su estrategia o su política de inversión.</p> <p>c) Una descripción de los principales efectos jurídicos de la relación contractual que se haya generado con fines de inversión, con información sobre la autoridad judicial competente, la legislación aplicable y la posible existencia de instrumentos jurídicos que establezcan el reconocimiento y la ejecución de las sentencias en el territorio en el que esté establecida la IIC.</p> <p>d) La identidad de la SGIIC, del depositario de la IIC, de su auditor y de sus proveedores de servicios, y una descripción de sus obligaciones y de los derechos de los inversores.</p> <p>e) La descripción de la forma en que la SGIIC cubre los posibles riesgos derivados de su responsabilidad profesional.</p> <p>f) La descripción de las funciones de gestión que se hayan delegado por parte de la SGIIC y de las funciones de</p>	
--	---	---	--



	<p>custodia delegadas por el depositario y, en su caso, la identidad de los delegatarios y cualquier conflicto de intereses a que puedan dar lugar tales delegaciones.</p> <p>g) La descripción del procedimiento de valoración de la IIC y de la metodología de determinación de precios para la valoración de los activos, incluidos específicamente los métodos utilizados cuando se trate de activos de difícil valoración.</p> <p>h) La descripción de la gestión del riesgo de liquidez de la IIC, incluidos los derechos de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, y los acuerdos de reembolso existentes con los inversores., tanto en circunstancias normales como en circunstancias excepcionales, de los acuerdos de reembolso existentes con los inversores, así como de la posibilidad y las condiciones de utilización de los instrumentos de gestión de la liquidez</p>	<p>custodia delegadas por el depositario y, en su caso, la identidad de los delegatarios y cualquier conflicto de intereses a que puedan dar lugar tales delegaciones.</p> <p>g) La descripción del procedimiento de valoración de la IIC y de la metodología de determinación de precios para la valoración de los activos, incluidos específicamente los métodos utilizados cuando se trate de activos de difícil valoración.</p> <p>h) La descripción de la gestión del riesgo de liquidez de la IIC, incluidos los derechos de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, y los acuerdos de reembolso existentes con los inversores., tanto en circunstancias normales como en circunstancias excepcionales, de los acuerdos de reembolso existentes con los inversores, así como de la posibilidad y las condiciones de utilización de los instrumentos de gestión de la liquidez</p>	
--	--	--	--



	<p>seleccionados de conformidad con el artículo 106 ter.</p> <p>i) La descripción de todas las comisiones, cargas y gastos que deban sufragar directa o indirectamente los inversores, con indicación de su importe máximo.</p> <p>i bis) Una lista de las comisiones, cargas y gastos soportados por la SGIIC en relación con el funcionamiento de la IIC y que han de asignarse directa o indirectamente a la IIC.</p> <p>j) La descripción del modo en que la SGIIC garantiza el trato equitativo de los inversores y, en el supuesto de que algún inversor reciba un trato preferente u obtenga el derecho a recibir ese trato, una descripción clara de ese tratamiento, el tipo de inversores que lo obtienen y, en su caso, la relación jurídica o económica que tienen con la IIC o con la SGIIC.</p> <p>k) El último informe anual al que se refiere el artículo 26.</p>	<p>seleccionados de conformidad con el artículo 106 ter.</p> <p>i) La descripción de todas las comisiones, cargas y gastos que deban sufragar directa o indirectamente los inversores, con indicación de su importe máximo.</p> <p>i bis) Una lista de las comisiones, cargas y gastos soportados por la SGIIC en relación con el funcionamiento de la IIC y que han de asignarse directa o indirectamente a la IIC.</p> <p>j) La descripción del modo en que la SGIIC garantiza el trato equitativo de los inversores y, en el supuesto de que algún inversor reciba un trato preferente u obtenga el derecho a recibir ese trato, una descripción clara de ese tratamiento, el tipo de inversores que lo obtienen y, en su caso, la relación jurídica o económica que tienen con la IIC o con la SGIIC.</p> <p>k) El último informe anual al que se refiere el artículo 26.</p>	
--	---	---	--



	<p>l) El procedimiento y las condiciones de emisión y de venta de participaciones.</p> <p>m) El valor liquidativo de las IIC según el cálculo más reciente o el precio de mercado más reciente de una participación en las IIC.</p> <p>n) La rentabilidad histórica de la IIC, si tal información está disponible.</p> <p>o) La identidad del intermediario principal y una descripción de las disposiciones que rigen las relaciones de la IIC con sus intermediarios principales y el modo en que se gestionan los conflictos de intereses entre ellos. Asimismo, se informará sobre aquellas disposiciones contractuales con el depositario relativas a la posibilidad de transferir y reutilizar los activos de la IIC y sobre toda cesión de responsabilidad al intermediario principal que pueda existir.</p> <p>p) Una descripción del modo y el momento de la divulgación de la información periódica exigida.</p>	<p>l) El procedimiento y las condiciones de emisión y de venta de participaciones.</p> <p>m) El valor liquidativo de las IIC según el cálculo más reciente o el precio de mercado más reciente de una participación en las IIC.</p> <p>n) La rentabilidad histórica de la IIC, si tal información está disponible.</p> <p>o) La identidad del intermediario principal y una descripción de las disposiciones que rigen las relaciones de la IIC con sus intermediarios principales y el modo en que se gestionan los conflictos de intereses entre ellos. Asimismo, se informará sobre aquellas disposiciones contractuales con el depositario relativas a la posibilidad de transferir y reutilizar los activos de la IIC y sobre toda cesión de responsabilidad al intermediario principal que pueda existir.</p> <p>p) Una descripción del modo y el momento de la divulgación de la información periódica exigida.</p>	
--	--	--	--



	q) Información sobre cualquier acuerdo celebrado por la SGIIC con el depositario a fin de que éste quede contractualmente exento de responsabilidad a los efectos del artículo 62 bis.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. Asimismo, la SGIIC informará sin demora a los inversores de toda modificación respecto de la responsabilidad del depositario.»	q) Información sobre cualquier acuerdo celebrado por la SGIIC con el depositario a fin de que éste quede contractualmente exento de responsabilidad a los efectos del artículo 62 bis.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. Asimismo, la SGIIC informará sin demora a los inversores de toda modificación respecto de la responsabilidad del depositario.»	
--	--	--	--

Siete. El artículo 25 bis queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
9	<p>Siete. El artículo 25 bis queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 25 bis. Obligaciones de información periódica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.</p> <p>1. Las SGIIC que gestionan IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, deberán facilitar a la CNMV cuanta información se les requiera y, en particular, información periódica sobre los principales mercados e instrumentos</p>	<p>Siete. El artículo 25 bis queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 25 bis. Obligaciones de información periódica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.</p> <p>1. Las SGIIC que gestionan IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, deberán facilitar a la CNMV cuanta información se les requiera y, en particular, información periódica sobre los principales mercados e instrumentos</p>	



	<p>en los que negocien por cuenta de las IIC que gestionen.</p> <p>En relación a cada IIC que gestionen, las gestoras En particular, informarán sobre los principales instrumentos con los que estén negociando, sobre los mercados de los que sean miembros o en los que negocien activamente, y sobre las principales exposiciones y concentraciones activos de cada una de las IIC que gestionen. Dicha información incluirá los identificadores necesarios para conectar los datos facilitados sobre los activos, las IIC y las gestoras a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público.</p> <p>2. Las SGIIC a las que se refiere el apartado anterior que gestionan IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, deberán facilitar a la CNMV, por cada IIC distinta a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE que gestionen, información relativa a:</p>	<p>en los que negocien por cuenta de las IIC que gestionen.</p> <p>En relación a cada IIC que gestionen, las gestoras En particular, informarán sobre los principales instrumentos con los que estén negociando, sobre los mercados de los que sean miembros o en los que negocien activamente, y sobre las principales exposiciones y concentraciones activos de cada una de las IIC que gestionen. Dicha información incluirá los identificadores necesarios para conectar los datos facilitados sobre los activos, las IIC y las gestoras a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público.</p> <p>2. Las SGIIC a las que se refiere el apartado anterior que gestionan IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, deberán facilitar a la CNMV, por cada IIC distinta a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE que gestionen, información relativa a:</p>	
--	---	---	--



	<p>a) El porcentaje de los activos de la IIC que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez.</p> <p>b) Cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez de la IIC.</p> <p>c) El perfil de riesgo actual de la IIC y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la sociedad gestora para, entre otros, incluidos el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, el riesgo de contrapartida y otros riesgos, como el riesgo operativo y el importe total de apalancamiento utilizado por la IIC.</p> <p>d) Las principales categorías de activos en las que haya invertido la IIC. Información sobre los acuerdos de delegación relativos a las funciones de gestión o de gestión de riesgos, en particular:</p> <p>1.º información sobre las entidades delegadas, su nombre y domicilio o domicilio social o sucursal, si tienen vínculos estrechos con la gestora, si son entidades autorizadas o reguladas a efectos de la gestión de</p>	<p>a) El porcentaje de los activos de la IIC que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez.</p> <p>b) Cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez de la IIC.</p> <p>c) El perfil de riesgo actual de la IIC y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la sociedad gestora para, entre otros, incluidos el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, el riesgo de contrapartida y otros riesgos, como el riesgo operativo y el importe total de apalancamiento utilizado por la IIC.</p> <p>d) Las principales categorías de activos en las que haya invertido la IIC. Información sobre los acuerdos de delegación relativos a las funciones de gestión o de gestión de riesgos, en particular:</p> <p>1.º información sobre las entidades delegadas, su nombre y domicilio o domicilio social o sucursal, si tienen vínculos estrechos con la gestora, si son entidades autorizadas o reguladas a efectos de la gestión de</p>	
--	---	---	--



	<p>activos, su autoridad de supervisión, cuando proceda, así como los identificadores de las entidades delegadas que sean necesarios para conectar la información facilitada a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público;</p> <p>2.º el número de recursos humanos equivalentes a tiempo completo empleados por la gestora para realizar tareas cotidianas de gestión o de gestión de riesgos dentro de la gestora;</p> <p>3.º una lista y descripción de las actividades relativas a las funciones de gestión y de gestión de riesgos que se delegan;</p> <p>4.º cuando se delegue la función de gestión, el importe y el porcentaje de los activos de la IIC que estén sujetos a acuerdos de delegación de gestión;</p> <p>5.º el número de recursos humanos equivalentes a tiempo completo empleados por la gestora para realizar</p>	<p>activos, su autoridad de supervisión, cuando proceda, así como los identificadores de las entidades delegadas que sean necesarios para conectar la información facilitada a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público;</p> <p>2.º el número de recursos humanos equivalentes a tiempo completo empleados por la gestora para realizar tareas cotidianas de gestión o de gestión de riesgos dentro de la gestora;</p> <p>3.º una lista y descripción de las actividades relativas a las funciones de gestión y de gestión de riesgos que se delegan;</p> <p>4.º cuando se delegue la función de gestión, el importe y el porcentaje de los activos de la IIC que estén sujetos a acuerdos de delegación de gestión;</p> <p>5.º el número de recursos humanos equivalentes a tiempo completo empleados por la gestora para realizar</p>	
--	--	--	--



	<p>el seguimiento de los acuerdos de delegación;</p> <p>6.º el número y las fechas de las revisiones periódicas de diligencia debida llevadas a cabo por la gestora para realizar el seguimiento de la actividad delegada, una lista de los problemas detectados y, en su caso, de las medidas adoptadas para resolverlos, así como la fecha límite para su aplicación;</p> <p>7.º cuando existan acuerdos de subdelegación, la información requerida, con arreglo a los números 1.º, 3.º y 4.º sobre las entidades subdelegadas y las actividades relacionadas con las funciones de gestión y de gestión de riesgos que se subdelegan, y;</p> <p>8.º las fechas de inicio y de finalización de los acuerdos de delegación y subdelegación.</p> <p>e) Los resultados de las pruebas de resistencia efectuadas de conformidad con los artículos 53.1.c), 106 bis.4.b) y</p>	<p>el seguimiento de los acuerdos de delegación;</p> <p>6.º el número y las fechas de las revisiones periódicas de diligencia debida llevadas a cabo por la gestora para realizar el seguimiento de la actividad delegada, una lista de los problemas detectados y, en su caso, de las medidas adoptadas para resolverlos, así como la fecha límite para su aplicación;</p> <p>7.º cuando existan acuerdos de subdelegación, la información requerida, con arreglo a los números 1.º, 3.º y 4.º sobre las entidades subdelegadas y las actividades relacionadas con las funciones de gestión y de gestión de riesgos que se subdelegan, y;</p> <p>8.º las fechas de inicio y de finalización de los acuerdos de delegación y subdelegación.</p> <p>e) Los resultados de las pruebas de resistencia efectuadas de conformidad con los artículos 53.1.c), 106 bis.4.b) y</p>	
--	---	---	--



	<p>el 106 ter.2. el artículo 106 ter.4.b) y el artículo 106 quáter.2.</p> <p>f) La lista de los Estados Miembros en los que las participaciones o acciones de la IIC sean efectivamente comercializadas por la gestora o por un distribuidor que actúe por cuenta de dicha gestora.</p> <p>3. Asimismo, las SGIIC a las que se refiere el apartado 2, facilitarán a la CNMV la siguiente documentación:</p> <p>a) Un informe anual de cada IIC gestionada y de cada IIC comercializada por la SGIIC, correspondiente a cada ejercicio, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 26.</p> <p>b) Antes de finalizar cada trimestre natural, una lista detallada de todas las IIC gestionadas por la sociedad gestora.</p> <p>4. Las SGIIC a las que se refiere el apartado 2 que gestionen una o varias IIC que recurran de forma sustancial al apalancamiento, facilitarán a la CNMV información sobre el nivel global de</p>	<p>el 106 ter.2. el artículo 106 ter.4.b) y el artículo 106 quáter.2.</p> <p>f) La lista de los Estados Miembros en los que las participaciones o acciones de la IIC sean efectivamente comercializadas por la gestora o por un distribuidor que actúe por cuenta de dicha gestora.</p> <p>3. Asimismo, las SGIIC a las que se refiere el apartado 2, facilitarán a la CNMV la siguiente documentación:</p> <p>a) Un informe anual de cada IIC gestionada y de cada IIC comercializada por la SGIIC, correspondiente a cada ejercicio, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 26.</p> <p>b) Antes de finalizar cada trimestre natural, una lista detallada de todas las IIC gestionadas por la sociedad gestora.</p> <p>4. Las SGIIC a las que se refiere el apartado 2 que gestionen una o varias IIC que recurran de forma sustancial al apalancamiento, facilitarán a la CNMV información sobre el nivel global de</p>	
--	---	---	--



	<p>apalancamiento de cada IIC que gestionen, desglosando la parte del apalancamiento que se deriva de la toma en préstamo de efectivo o valores, y la que esté implícita en los derivados financieros, así como información sobre la medida en que los activos de la IIC han sido reutilizados.</p> <p>A estos efectos, se considerará que se recurre al apalancamiento de forma sustancial, cuando la exposición de la IIC, calculada con arreglo al método del compromiso, exceda de un importe igual a tres veces el valor de su patrimonio neto.</p> <p>Dicha información incluirá la identidad de las cinco mayores fuentes de préstamo de efectivo o valores de cada una de las IIC gestionadas por la sociedad gestora, y el apalancamiento obtenido de cada una de ellas.</p> <p>5. Las gestoras no domiciliadas en la Unión Europea que en virtud del artículo 15 quáter de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, comercialicen IIC en España,</p>	<p>apalancamiento de cada IIC que gestionen, desglosando la parte del apalancamiento que se deriva de la toma en préstamo de efectivo o valores, y la que esté implícita en los derivados financieros, así como información sobre la medida en que los activos de la IIC han sido reutilizados.</p> <p>A estos efectos, se considerará que se recurre al apalancamiento de forma sustancial, cuando la exposición de la IIC, calculada con arreglo al método del compromiso, exceda de un importe igual a tres veces el valor de su patrimonio neto.</p> <p>Dicha información incluirá la identidad de las cinco mayores fuentes de préstamo de efectivo o valores de cada una de las IIC gestionadas por la sociedad gestora, y el apalancamiento obtenido de cada una de ellas.</p> <p>5. Las gestoras no domiciliadas en la Unión Europea que en virtud del artículo 15 quáter de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, comercialicen IIC en España,</p>	
--	--	--	--



	<p>deberán cumplir con la obligación prevista en este artículo.</p> <p>6. Las SGIC que gestionan IIC reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, además de lo previsto en el apartado 1, deberán facilitar a la CNMV, por cada IIC que gestionen, información relativa a las medidas para gestionar la liquidez de la IIC, incluida la selección actual de instrumentos de gestión de la liquidez, y cualquier activación o desactivación de los mismos; así como la información prevista en las letras c) d) e) y f) del apartado 2 anterior.</p> <p>7. Siempre que resulte necesario para el control efectivo del riesgo sistémico, la CNMV podrá exigir información adicional a la indicada en el presente artículo, ya sea de forma periódica o ad hoc. La CNMV informará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de los requisitos adicionales en materia de información.</p>	<p>deberán cumplir con la obligación prevista en este artículo.</p> <p>6. Las SGIC que gestionan IIC reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, además de lo previsto en el apartado 1, deberán facilitar a la CNMV, por cada IIC que gestionen, información relativa a las medidas para gestionar la liquidez de la IIC, incluida la selección actual de instrumentos de gestión de la liquidez, y cualquier activación o desactivación de los mismos; así como la información prevista en las letras c) d) e) y f) del apartado 2 anterior.</p> <p>7. Siempre que resulte necesario para el control efectivo del riesgo sistémico, la CNMV podrá exigir información adicional a la indicada en el presente artículo, ya sea de forma periódica o ad hoc. La CNMV informará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de los requisitos adicionales en materia de información.</p>	
--	--	--	--



	<p>8. Cuando una SGIIIC que gestione IIC reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o una IIC gestionada por dicha SGIIIC, pudieran constituir una fuente importante de riesgo de contrapartida para una entidad de crédito u otras entidades pertinentes a efectos sistémicos de otros Estados Miembros, o para la estabilidad de sistema financiero de otro Estado Miembro, la CNMV facilitará sin demora información a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos, y bilateralmente a las autoridades competentes de otros Estados Miembros directamente afectados.»</p>	<p>8. Cuando una SGIIIC que gestione IIC reguladas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o una IIC gestionada por dicha SGIIIC, pudieran constituir una fuente importante de riesgo de contrapartida para una entidad de crédito u otras entidades pertinentes a efectos sistémicos de otros Estados Miembros, o para la estabilidad de sistema financiero de otro Estado Miembro, la CNMV facilitará sin demora información a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos, y bilateralmente a las autoridades competentes de otros Estados Miembros directamente afectados.»</p>	
--	---	---	--

Ocho. El apartado 1 del artículo 26 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
10	Ocho. El apartado 1 del artículo 26 queda redactado en los siguientes términos:	Ocho. El apartado 1 del artículo 26 queda redactado en los siguientes términos:	Se propone reforzar la transparencia de costes para el partícipe, evitando que la información quede dispersa o incomprensible. El coste total agregado



	<p>«h) Indicación de todos los gastos de la IIC expresados en términos de porcentaje sobre el patrimonio del fondo o, en su caso, sobre el capital de la sociedad. Lo anterior incluirá todas las comisiones, cargas y gastos directos e indirectos soportados directa o indirectamente por los inversores.»</p> <p>«k) En el caso de IIC gestionadas por gestoras autorizadas bajo la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, anualmente, toda empresa matriz, filial o vehículo de finalidad especial utilizado en relación con las inversiones de la IIC.»</p>	<p>«h) Indicación de todos los gastos de la IIC expresados en términos de porcentaje sobre el patrimonio del fondo o, en su caso, sobre el capital de la sociedad. Lo anterior incluirá todas las comisiones, cargas y gastos directos e indirectos soportados directa o indirectamente por los inversores con indicación del coste total agregado anual y, cuando sea posible, de su impacto estimado sobre la rentabilidad.»</p> <p>«k) En el caso de IIC gestionadas por gestoras autorizadas bajo la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, anualmente, toda empresa matriz, filial o vehículo de finalidad especial utilizado en relación con las inversiones de la IIC.»</p>	<p>anual facilita la comparabilidad entre fondos y la toma de decisiones informada por el pequeño ahorrador.</p>
--	---	---	--

Nueve. El artículo 27 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
11	Nueve. El artículo 27 queda redactado en los siguientes términos:	Nueve. El artículo 27 queda redactado en los siguientes términos:	El Proyecto pretende eliminar la agregación del 30% en el informe



	<p>«Artículo 27. Informe semestral y trimestral.</p> <p>Los informes semestral y, en su caso, trimestral deberán contener información sobre los aspectos indicados en el artículo anterior, de acuerdo con los modelos normalizados a los que se refiere el artículo 17.7 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, salvo en lo que respecta al detalle de la composición de la cartera que, respecto de un máximo del 30 por cien de los activos, podrá facilitarse de modo agregado o por categoría. La CNMV establecerá la forma y el plazo para la remisión del informe semestral y trimestral. En caso de publicar los informes trimestrales, éstos deberán cumplir los mismos requisitos que para la información semestral, salvo en lo que respecta al detalle de la composición de la cartera que, respecto de un máximo del 30 por cien de los activos, podrá facilitarse de modo agregado o por categorías.»</p>	<p>«Artículo 27. Informe semestral y trimestral.</p> <p>Los informes semestral y, en su caso, trimestral deberán contener información sobre los aspectos indicados en el artículo anterior, de acuerdo con los modelos normalizados a los que se refiere el artículo 17.7 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, salvo en lo que respecta al detalle de la composición de la cartera que, respecto de un máximo del 30 por cien de los activos, podrá facilitarse de modo agregado o por categoría. La CNMV establecerá la forma y el plazo para la remisión del informe semestral y trimestral. En caso de publicar los informes trimestrales, éstos deberán cumplir los mismos requisitos que para la información semestral, <u>salvo en lo que respecta al detalle de la composición de la cartera que, respecto de un máximo del 30 por cien de los activos, podrá facilitarse de modo agregado o por categorías.»</u></p>	<p>semestral (manteniéndola, en su caso, en el trimestral voluntario). La redacción incluida en el formulario mantiene el régimen anterior. Se propone ajustar el artículo 27 para reflejar correctamente el cambio y reforzar la transparencia al partícipe.</p>
--	--	--	---



Diez. Se modifica la letra a) del apartado 1 y se añade un nuevo apartado 4 en el artículo 48 con el siguiente contenido:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
12	<p>Diez. Se modifica la letra a) del apartado 1 y se añade un nuevo apartado 4 en el artículo 48 con el siguiente contenido:</p> <p>«a) Los valores e instrumentos financieros previstos en el artículo 2.1, con excepción de la letra j) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, siempre que, en todo caso, se cumplan los siguientes requisitos:</p> <p>1.º Que se trate de mercados que tengan un funcionamiento regular.</p> <p>2.º Que ofrezcan una protección equivalente a los mercados oficiales radicados en territorio español.</p> <p>3.º Que dispongan de reglas de funcionamiento, transparencia, acceso y admisión a negociación similares a las de</p>	<p>Diez. Se modifica la letra a) del apartado 1 y se añade un nuevo apartado 4 en el artículo 48 con el siguiente contenido:</p> <p>«a) Los valores e instrumentos financieros previstos en el artículo 2.1, con excepción de la letra j) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, siempre que, en todo caso, se cumplan los siguientes requisitos:</p> <p>1.º Que se trate de mercados que tengan un funcionamiento regular.</p> <p>2.º Que ofrezcan una protección equivalente a los mercados oficiales radicados en territorio español.</p> <p>3.º Que dispongan de reglas de funcionamiento, transparencia, acceso y admisión a negociación similares a las de</p>	



	<p>los mercados oficiales radicados en territorio español.</p> <p>Las SGIIC y las sociedades de inversión deberán asegurarse, con anterioridad al inicio de las inversiones, que los mercados en los que pretendan invertir cumplen tales requisitos y recoger en el folleto explicativo de la IIC una indicación de los mercados en que se va a invertir.</p> <p>En todo caso, las IIC solo podrán invertir en aquellas titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, y estén sometidas a los límites de las posiciones de titulización previstos en dicho reglamento delegado.»</p> <p>«4. La inversión en titulizaciones por parte de las IIC deberá cumplir con los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se</p>	<p>los mercados oficiales radicados en territorio español.</p> <p>Las SGIIC y las sociedades de inversión deberán asegurarse, con anterioridad al inicio de las inversiones, que los mercados en los que pretendan invertir cumplen tales requisitos y recoger en el folleto explicativo de la IIC una indicación de los mercados en que se va a invertir.</p> <p>En todo caso, las IIC solo podrán invertir en aquellas titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, y estén sometidas a los límites de las posiciones de titulización previstos en dicho reglamento delegado.»</p> <p>«4. La inversión en titulizaciones por parte de las IIC deberá cumplir con los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se</p>	
--	--	--	--



	<p>establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada.</p> <p>Cuando las IIC estén expuestas a una titulización que ya no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, actuarán y tomarán medidas correctoras, si procede, en el mejor interés de los inversores en los OICVM correspondientes.»</p>	<p>establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada.</p> <p>Cuando las IIC estén expuestas a una titulización que ya no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, actuarán y tomarán medidas correctoras, si procede, en el mejor interés de los inversores en los OICVM correspondientes.»</p>	
--	---	---	--

Once. El apartado 1 y el apartado 3 del artículo 51 quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
13	<p>Once. El apartado 1 y el apartado 3 del artículo 51 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«1. La inversión en los activos e instrumentos financieros señalados en el primer párrafo del apartado segundo del artículo anterior, emitidos o avalados por</p>	<p>Once. El apartado 1 y el apartado 3 del artículo 51 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«1. La inversión en los activos e instrumentos financieros señalados en el primer párrafo del apartado segundo del artículo anterior, emitidos o avalados por</p>	



	<p>un mismo emisor, los riesgos resultantes de las posiciones frente a él en productos derivados no compensados de forma centralizada a través de una entidad de contrapartida central autorizada de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) nº 648/2012, de 4 de julio de 2012, o reconocida de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento y los depósitos que la IIC tenga en dicha entidad no podrá superar el 20 por ciento del patrimonio de la IIC.»</p> <p>«3. La exposición al riesgo frente a una misma contraparte asociada a los instrumentos financieros derivados señalados en el artículo 48.1.g) no compensados de forma centralizada a través de una entidad de contrapartida central autorizada de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) nº 648/2012, de 4 de julio de 2012, o reconocida de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, no podrá superar el 5% del patrimonio de la IIC. Este límite quedará ampliado al 10%</p>	<p>un mismo emisor, los riesgos resultantes de las posiciones frente a él en productos derivados no compensados de forma centralizada a través de una entidad de contrapartida central autorizada de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) nº 648/2012, de 4 de julio de 2012, o reconocida de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento y los depósitos que la IIC tenga en dicha entidad no podrá superar el 20 por ciento del patrimonio de la IIC.»</p> <p>«3. La exposición al riesgo frente a una misma contraparte asociada a los instrumentos financieros derivados señalados en el artículo 48.1.g) no compensados de forma centralizada a través de una entidad de contrapartida central autorizada de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) nº 648/2012, de 4 de julio de 2012, o reconocida de conformidad con el artículo 25 de dicho Reglamento, no podrá superar el 5% del patrimonio de la IIC. Este límite quedará ampliado al 10%</p>	
--	--	--	--



	<p>cuando la contraparte sea una entidad de crédito.</p> <p>Los límites del párrafo anterior también se aplicarán a los instrumentos financieros derivados señalados en el artículo 48.1.f), excepto si se negocian en un mercado que exija depósito de garantías y exista una cámara de compensación que se interponga entre las partes.»</p>	<p>cuando la contraparte sea una entidad de crédito.</p> <p>Los límites del párrafo anterior también se aplicarán a los instrumentos financieros derivados señalados en el artículo 48.1.f), excepto si se negocian en un mercado que exija depósito de garantías y exista una cámara de compensación que se interponga entre las partes.»</p>	
--	---	---	--

Doce. Se modifican los apartados 1 y 5, y se añaden nuevos apartados 5 bis a 5 decies y un nuevo apartado 6 en el artículo 73 con el siguiente contenido:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
14	<p>Doce. Se modifican los apartados 1 y 5, y se añaden nuevos apartados 5 bis a 5 decies y un nuevo apartado 6 en el artículo 73 con el siguiente contenido:</p> <p>«e) La IIC de inversión libre que garantice el reembolso con cargo a su patrimonio podrá establecer un límite máximo al importe de los reembolsos cuando, entre otros, así lo exijan las inversiones previstas y se acredite la</p>	<p>Doce. Se modifican los apartados 1 y 5, y se añaden nuevos apartados 5 bis a 5 decies y un nuevo apartado 6 en el artículo 73 con el siguiente contenido:</p> <p>«e) La IIC de inversión libre que garantice el reembolso con cargo a su patrimonio podrá establecer un límite máximo al importe de los reembolsos cuando, entre otros, así lo exijan las inversiones previstas y se acredite la</p>	<p>El nuevo régimen de IICIL prestamistas puede aumentar la complejidad y el riesgo (crédito, iliquidez y concentración). Esta adición, ligada al propio artículo, garantiza que el inversor minorista comprenda qué se hace con su dinero y cómo puede afectar a su derecho de reembolso.</p>



	<p>adecuada gestión de los conflictos de interés en una determinada fecha, debiéndose aplicar reglas de prorrateo cuando las peticiones de reembolsos superen ese límite máximo. Para una petición de reembolso determinada el prorrateo podrá aplicarse solo una vez. Cuando el socio o partícipe no haya renunciado expresamente, la parte no abonada será reembolsada con prioridad en la siguiente fecha de cálculo de valor liquidativo en la que la IIC disponga de la liquidez necesaria y será calculada conforme al mismo. Estas circunstancias deberán constar en el folleto informativo.»</p> <p>«i) Podrán invertir, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, en activos e instrumentos financieros de los relacionados en el artículo 30.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, siempre que el activo subyacente en el caso de instrumentos derivados consista en activos o</p>	<p>adecuada gestión de los conflictos de interés en una determinada fecha, debiéndose aplicar reglas de prorrateo cuando las peticiones de reembolsos superen ese límite máximo. Para una petición de reembolso determinada el prorrateo podrá aplicarse solo una vez. Cuando el socio o partícipe no haya renunciado expresamente, la parte no abonada será reembolsada con prioridad en la siguiente fecha de cálculo de valor liquidativo en la que la IIC disponga de la liquidez necesaria y será calculada conforme al mismo. Estas circunstancias deberán constar en el folleto informativo.»</p> <p>«i) Podrán invertir, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, en activos e instrumentos financieros de los relacionados en el artículo 30.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, siempre que el activo subyacente en el caso de instrumentos derivados consista en activos o</p>	
--	---	---	--



	<p>instrumentos mencionados en el artículo 48.1.f); en materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación; acciones o participaciones en IIC de inversión libre, así como en instituciones extranjeras similares a éstas; cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV; o cualquier combinación de los mencionados en las letras anteriores.</p> <p>Adicionalmente, y sin que les sea de aplicación el principio de liquidez, podrán invertir en facturas, préstamos, efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil y otros activos de naturaleza similar, en activos financieros vinculados a estrategias de inversión con un horizonte temporal superior a un año y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza del subyacente siempre que su liquidación no suponga la incorporación al patrimonio de la IICIL de un activo no financiero. Asimismo, podrán otorgar préstamos. A estas IIC no les resultará de aplicación lo previsto en el artículo</p>	<p>instrumentos mencionados en el artículo 48.1.f); en materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación; acciones o participaciones en IIC de inversión libre, así como en instituciones extranjeras similares a éstas; cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV; o cualquier combinación de los mencionados en las letras anteriores.</p> <p>Adicionalmente, y sin que les sea de aplicación el principio de liquidez, podrán invertir en facturas, préstamos, efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil y otros activos de naturaleza similar, en activos financieros vinculados a estrategias de inversión con un horizonte temporal superior a un año y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza del subyacente siempre que su liquidación no suponga la incorporación al patrimonio de la IICIL de un activo no financiero. Asimismo, podrán otorgar préstamos. A estas IIC no les resultará de aplicación lo previsto en el artículo</p>	
--	--	--	--



	<p>30.4 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.</p> <p>A las IIC previstas en este artículo no les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1.^a del capítulo I del título III de este reglamento.</p> <p>En todo caso, solo podrán invertir en aquellas titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, y estén sometidas a los límites de las posiciones de titulización previstos en dicho reglamento delegado.</p> <p>La inversión en titulizaciones por parte de las IICIL deberá cumplir con los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco</p>	<p>30.4 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.</p> <p>A las IIC previstas en este artículo no les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1.^a del capítulo I del título III de este reglamento.</p> <p>En todo caso, solo podrán invertir en aquellas titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, y estén sometidas a los límites de las posiciones de titulización previstos en dicho reglamento delegado.</p> <p>La inversión en titulizaciones por parte de las IICIL deberá cumplir con los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco</p>	
--	---	---	--



	<p>específico para la titulización simple, transparente y normalizada.</p> <p>Quando las IIC estén expuestas a una titulización que ya no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, actuarán y tomarán medidas correctoras, si procede, en el mejor interés de los inversores en las IICIL correspondientes.»</p> <p>«5. Las sociedades gestoras que gestionen IICIL que inviertan en facturas, préstamos y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil, y que otorguen concedan préstamos, deberán cumplir, adicionalmente, con los siguientes requisitos:</p> <p>a) Aplicar políticas, procedimientos y procesos eficaces a los efectos de dicha concesión e inversión en préstamos, también cuando adquieran exposición a préstamos a través de terceros, para la evaluación</p>	<p>específico para la titulización simple, transparente y normalizada.</p> <p>Quando las IIC estén expuestas a una titulización que ya no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, actuarán y tomarán medidas correctoras, si procede, en el mejor interés de los inversores en las IICIL correspondientes.»</p> <p>«5. Las sociedades gestoras que gestionen IICIL que inviertan en facturas, préstamos y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil, y que otorguen concedan préstamos, deberán cumplir, adicionalmente, con los siguientes requisitos:</p> <p>a) Aplicar políticas, procedimientos y procesos eficaces a los efectos de dicha concesión e inversión en préstamos, también cuando adquieran exposición a préstamos a través de terceros, para la evaluación</p>	
--	--	--	--



	<p>del riesgo de crédito y la administración y seguimiento de su cartera de créditos. Las gestoras velarán por que dichas políticas, procedimientos y procesos se mantengan actualizados y sigan siendo eficaces y los revisará periódicamente, al menos una vez al año. a) Dotarse de un procedimiento de gestión del riesgo de crédito así como Dichas políticas, procedimientos y procesos incluirán de un sistema de valoración y clasificación de los préstamos, que deberá prever un seguimiento reforzado de créditos que presenten riesgos superiores. Adicionalmente, deberán disponer de un procedimiento de análisis y evaluación de la solvencia de los prestatarios, tanto con carácter previo como de manera periódica. Dicho procedimiento incorporará los criterios con base en los cuales se podrán conceder préstamos o invertir en ellos.</p> <p>Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 106, apartado 1, letra b), los</p>	<p>del riesgo de crédito y la administración y seguimiento de su cartera de créditos. Las gestoras velarán por que dichas políticas, procedimientos y procesos se mantengan actualizados y sigan siendo eficaces y los revisará periódicamente, al menos una vez al año. a) Dotarse de un procedimiento de gestión del riesgo de crédito así como Dichas políticas, procedimientos y procesos incluirán de un sistema de valoración y clasificación de los préstamos, que deberá prever un seguimiento reforzado de créditos que presenten riesgos superiores. Adicionalmente, deberán disponer de un procedimiento de análisis y evaluación de la solvencia de los prestatarios, tanto con carácter previo como de manera periódica. Dicho procedimiento incorporará los criterios con base en los cuales se podrán conceder préstamos o invertir en ellos.</p> <p>Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 106, apartado 1, letra b), los</p>	
--	--	--	--



	<p>requisitos establecidos en el párrafo anterior no se aplicarán a la concesión de préstamos de accionistas cuando el valor nominal de dichos préstamos no supere en total el 150% del patrimonio de la IIC.</p> <p>Se entenderá por “concesión de un préstamo” o “conceder un préstamo”, el otorgamiento de un préstamo bien:</p> <p>directamente por una IICIL como prestamista inicial, o;</p> <p>bien indirectamente a través de un tercero o un vehículo especializado que conceda un préstamo en nombre o por cuenta de la IICIL, o en nombre o por cuenta de la SGIIC con respecto a la IICIL, cuando la SGIIC o la IICIL participe en la estructuración del préstamo o en la definición o acuerdo previo de sus características, antes de adquirir exposición al préstamo.</p> <p>A los efectos de este apartado y siguientes se entenderá por préstamo</p>	<p>requisitos establecidos en el párrafo anterior no se aplicarán a la concesión de préstamos de accionistas cuando el valor nominal de dichos préstamos no supere en total el 150% del patrimonio de la IIC.</p> <p>Se entenderá por “concesión de un préstamo” o “conceder un préstamo”, el otorgamiento de un préstamo bien:</p> <p>directamente por una IICIL como prestamista inicial, o;</p> <p>bien indirectamente a través de un tercero o un vehículo especializado que conceda un préstamo en nombre o por cuenta de la IICIL, o en nombre o por cuenta de la SGIIC con respecto a la IICIL, cuando la SGIIC o la IICIL participe en la estructuración del préstamo o en la definición o acuerdo previo de sus características, antes de adquirir exposición al préstamo.</p> <p>A los efectos de este apartado y siguientes se entenderá por préstamo de accionista, el préstamo concedido por un vehículo a una empresa en la</p>	
--	---	--	--



	<p>de accionista, el préstamo concedido por un vehículo a una empresa en la que posee directa o indirectamente al menos el 5% del capital o de los derechos de voto, cuando el préstamo no pueda venderse a terceros independientemente de los instrumentos de capital que el vehículo posea en la misma empresa;</p> <p>A los efectos de este apartado y siguientes, se entenderá por patrimonio de la IICIL el total de las aportaciones patrimoniales y del patrimonio comprometido no desembolsado a la IICIL, calculado sobre la base de los importes que puedan invertirse tras deducir todas las comisiones, cargas y gastos soportados directa o indirectamente los inversores.»</p> <p>«d) Las IICIL no concederán préstamos ni invertirán en préstamos concedidos a personas físicas, a los accionistas o participes de las IICIL, a otras IIC, a las personas o entidades</p>	<p>que posee directa o indirectamente al menos el 5% del capital o de los derechos de voto, cuando el préstamo no pueda venderse a terceros independientemente de los instrumentos de capital que el vehículo posea en la misma empresa;</p> <p>A los efectos de este apartado y siguientes, se entenderá por patrimonio de la IICIL el total de las aportaciones patrimoniales y del patrimonio comprometido no desembolsado a la IICIL, calculado sobre la base de los importes que puedan invertirse tras deducir todas las comisiones, cargas y gastos soportados directa o indirectamente los inversores.»</p> <p>«d) Las IICIL no concederán préstamos ni invertirán en préstamos concedidos a personas físicas, a los accionistas o participes de las IICIL, a otras IIC, a las personas o entidades vinculadas de conformidad con el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de</p>	
--	---	--	--



	<p>vinculadas de conformidad con el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, ni a las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.»</p> <p>«e) d) Las IICIL podrán invertir solamente en préstamos previamente concedidos con una antelación de "al menos" 3 años.</p> <p>La CNMV podrá establecer requisitos adicionales a las sociedades gestoras a las que hace referencia este apartado 5.»</p> <p>5 bis. El valor nominal de los préstamos concedidos a favor de un único prestatario no superará en total el 20 % del patrimonio de la IICIL cuando el prestatario sea:</p> <p>Una empresa financiera según se define en el artículo 13, punto 25, de la Directiva 2009/138/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio;</p>	<p>noviembre, ni a las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.»</p> <p>«e) d) Las IICIL podrán invertir solamente en préstamos previamente concedidos con una antelación de "al menos" 3 años.</p> <p>La CNMV podrá establecer requisitos adicionales a las sociedades gestoras a las que hace referencia este apartado 5.»</p> <p>5 bis. El valor nominal de los préstamos concedidos a favor de un único prestatario no superará en total el 20 % del patrimonio de la IICIL cuando el prestatario sea:</p> <p>Una empresa financiera según se define en el artículo 13, punto 25, de la Directiva 2009/138/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio;</p>	
--	---	---	--



	<p>Un vehículo de inversión colectiva gestionado por una gestora autorizada o registrada bajo la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, o;</p> <p>Una IIC autorizada bajo la Directiva 2009/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.</p> <p>5 ter. El apalancamiento de las IICIL cuya estrategia de inversión consista principalmente en conceder préstamos, o cuyos prestamos tengan un valor nocional que represente al menos el 50% de su valor liquidativo, no representará más del 175%.</p> <p>El apalancamiento de las IICIL señaladas en el párrafo anterior, se expresará como la proporción entre la exposición de dicho vehículo, calculada según el método del compromiso definido en los actos</p>	<p>Un vehículo de inversión colectiva gestionado por una gestora autorizada o registrada bajo la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, o;</p> <p>Una IIC autorizada bajo la Directiva 2009/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.</p> <p>5 ter. El apalancamiento de las IICIL cuya estrategia de inversión consista principalmente en conceder préstamos, o cuyos prestamos tengan un valor nocional que represente al menos el 50% de su valor liquidativo, no representará más del 175%.</p> <p>El apalancamiento de las IICIL señaladas en el párrafo anterior, se expresará como la proporción entre la exposición de dicho vehículo, calculada según el método del compromiso definido en los actos delegados adoptados en virtud del artículo 4, apartado 3 de la Directiva</p>	
--	--	---	--



	<p>delegados adoptados en virtud del artículo 4, apartado 3 de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, y su valor liquidativo.</p> <p>Los acuerdos de préstamo que estén plenamente cubiertos por compromisos contractuales de capital de los inversores del vehículo señalado no se considerarán exposición a efectos del cálculo de la proporción a que se refiere el párrafo segundo.</p> <p>En caso de que la IICIL incumpla los requisitos establecidos en el presente apartado y el incumplimiento sea por causas ajenas a la gestora, ésta adoptará en un plazo adecuado las medidas necesarias para rectificar la posición, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores de la IICIL.</p> <p>Sin perjuicio de las facultades de la CNMV a que se refiere el apartado 3 del artículo 71, los requisitos</p>	<p>2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, y su valor liquidativo.</p> <p>Los acuerdos de préstamo que estén plenamente cubiertos por compromisos contractuales de capital de los inversores del vehículo señalado no se considerarán exposición a efectos del cálculo de la proporción a que se refiere el párrafo segundo.</p> <p>En caso de que la IICIL incumpla los requisitos establecidos en el presente apartado y el incumplimiento sea por causas ajenas a la gestora, ésta adoptará en un plazo adecuado las medidas necesarias para rectificar la posición, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores de la IICIL.</p> <p>Sin perjuicio de las facultades de la CNMV a que se refiere el apartado 3 del artículo 71, los requisitos establecidos en este apartado no se aplicarán a las IICIL cuyas actividades</p>	
--	---	--	--



	<p>establecidos en este apartado no se aplicarán a las IICIL cuyas actividades de préstamo consistan únicamente en conceder préstamos de accionistas, siempre que el valor nominal de dichos préstamos no supere en total el 150 % del patrimonio del vehículo.</p> <p>quater. El límite de inversión del 20% establecido en el apartado 5 bis:</p> <p>se aplicará a más tardar en la fecha especificada en el reglamento, los documentos constitutivos o el folleto de la IICIL, que no podrá ser posterior a 24 meses a partir de la fecha de la primera suscripción de participaciones o acciones de la IICIL;</p> <p>dejará de aplicarse en cuanto la gestora comience a vender activos de la IICIL a fin de reembolsar las participaciones o acciones en el marco de la liquidación de la IICIL, y;</p>	<p>de préstamo consistan únicamente en conceder préstamos de accionistas, siempre que el valor nominal de dichos préstamos no supere en total el 150 % del patrimonio del vehículo.</p> <p>quater. El límite de inversión del 20% establecido en el apartado 5 bis:</p> <p>se aplicará a más tardar en la fecha especificada en el reglamento, los documentos constitutivos o el folleto de la IICIL, que no podrá ser posterior a 24 meses a partir de la fecha de la primera suscripción de participaciones o acciones de la IICIL;</p> <p>dejará de aplicarse en cuanto la gestora comience a vender activos de la IICIL a fin de reembolsar las participaciones o acciones en el marco de la liquidación de la IICIL, y;</p>	
--	--	--	--



	<p>se suspenderá temporalmente en caso de aumento o reducción del patrimonio de la IICIL.</p> <p>La suspensión a que se refiere el párrafo primero, letra c), se limitará en el tiempo al período estrictamente necesario, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores de la IICIL y, en cualquier caso, no durará más de 12 meses.</p> <p>5 quinquies. La fecha de aplicación a que se refiere el apartado 5 quater, párrafo primero, letra a), tendrá en cuenta las características particulares de los activos en que vaya a invertir la IICIL. En circunstancias excepcionales, la CNMV, previa presentación de un plan de inversión debidamente justificado, podrá autorizar que ese plazo se prorrogue por 12 meses más como máximo.</p> <p>5 sexies. Las IICIL no concederán préstamos ni invertirán en préstamos</p>	<p>se suspenderá temporalmente en caso de aumento o reducción del patrimonio de la IICIL.</p> <p>La suspensión a que se refiere el párrafo primero, letra c), se limitará en el tiempo al período estrictamente necesario, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores de la IICIL y, en cualquier caso, no durará más de 12 meses.</p> <p>5 quinquies. La fecha de aplicación a que se refiere el apartado 5 quater, párrafo primero, letra a), tendrá en cuenta las características particulares de los activos en que vaya a invertir la IICIL. En circunstancias excepcionales, la CNMV, previa presentación de un plan de inversión debidamente justificado, podrá autorizar que ese plazo se prorrogue por 12 meses más como máximo.</p> <p>5 sexies. Las IICIL no concederán préstamos ni invertirán en préstamos concedidos a las siguientes entidades:</p>	
--	---	--	--



	<p>concedidos a las siguientes entidades:</p> <p>a las SGIC o a su personal;</p> <p>a los depositarios de las IICIL o las entidades en las hayan delegado funciones con respecto a los vehículos de acuerdo con el artículo 60 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre;</p> <p>a las entidades en las que las SGIC hayan delegado funciones de conformidad con el artículo 98 o al personal de dichas entidades;</p> <p>a una entidad del mismo grupo, según se define en el artículo 2, punto 11, de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros</p>	<p>a las SGIC o a su personal;</p> <p>a los depositarios de las IICIL o las entidades en las hayan delegado funciones con respecto a los vehículos de acuerdo con el artículo 60 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre;</p> <p>a las entidades en las que las SGIC hayan delegado funciones de conformidad con el artículo 98 o al personal de dichas entidades;</p> <p>a una entidad del mismo grupo, según se define en el artículo 2, punto 11, de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento</p>	
--	--	--	--



	<p>informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo, de las SGIC, excepto cuando dicha entidad sea una empresa financiera que financie exclusivamente a prestatarios no mencionados en las letras a), b) y c) del presente apartado, o;</p> <p>a los accionistas o partícipes de las IICIL, ni a cualquier persona o entidad vinculada de conformidad con el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.</p> <p>5 septies. Cuando una IICIL conceda o invierta en préstamos, el producto de los préstamos, deducidas las comisiones admisibles por su administración, se atribuirá íntegramente a dicho vehículo. Todos los costes y gastos relacionados con la administración de los préstamos se</p>	<p>Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo, de las SGIC, excepto cuando dicha entidad sea una empresa financiera que financie exclusivamente a prestatarios no mencionados en las letras a), b) y c) del presente apartado, o;</p> <p>a los accionistas o partícipes de las IICIL, ni a cualquier persona o entidad vinculada de conformidad con el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.</p> <p>5 septies. Cuando una IICIL conceda o invierta en préstamos, el producto de los préstamos, deducidas las comisiones admisibles por su administración, se atribuirá íntegramente a dicho vehículo. Todos los costes y gastos relacionados con la administración de los préstamos se indicarán de conformidad con los artículos 23 bis y 26.</p>	
--	--	--	--



	<p>indicarán de conformidad con los artículos 23 bis y 26.</p> <p>5 octies. Las IICIL no podrán conceder préstamos en su territorio a consumidores, según se definen en el artículo 3, apartado primero, de la Directiva (UE) 2023/2225 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de octubre de 2023, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 2008/48/CE.</p> <p>5 nonies. Las IICIL no podrán conceder préstamos cuando su estrategia de inversión consista, en su totalidad o en parte, en conceder préstamos con el único fin de transferir dichos préstamos o exposiciones a terceros.</p> <p>5 decies. Las IICIL deberán conservar el 5 % del valor nominal de cada préstamo que hayan concedido y transferido posteriormente a terceros. Dicho porcentaje de cada préstamo se conservará:</p>	<p>5 octies. Las IICIL no podrán conceder préstamos en su territorio a consumidores, según se definen en el artículo 3, apartado primero, de la Directiva (UE) 2023/2225 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de octubre de 2023, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 2008/48/CE.</p> <p>5 nonies. Las IICIL no podrán conceder préstamos cuando su estrategia de inversión consista, en su totalidad o en parte, en conceder préstamos con el único fin de transferir dichos préstamos o exposiciones a terceros.</p> <p>5 decies. Las IICIL deberán conservar el 5 % del valor nominal de cada préstamo que hayan concedido y transferido posteriormente a terceros. Dicho porcentaje de cada préstamo se conservará:</p>	
--	---	--	--



	<p>hasta su vencimiento, para los préstamos cuyo plazo sea de hasta ocho años, y;</p> <p>durante un período mínimo de ocho años para los demás préstamos.</p> <p>Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, el requisito establecido en él no se aplicará cuando:</p> <p>La SGIC comience a vender activos de la IICIL a fin de reembolsar las participaciones o acciones en el marco de la liquidación de la IICIL;</p> <p>la transmisión sea necesaria a efectos del cumplimiento de las medidas restrictivas adoptadas con arreglo al artículo 215 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante, «TFUE»), o de los requisitos relativos al producto;</p>	<p>hasta su vencimiento, para los préstamos cuyo plazo sea de hasta ocho años, y;</p> <p>durante un período mínimo de ocho años para los demás préstamos.</p> <p>Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, el requisito establecido en él no se aplicará cuando:</p> <p>La SGIC comience a vender activos de la IICIL a fin de reembolsar las participaciones o acciones en el marco de la liquidación de la IICIL;</p> <p>la transmisión sea necesaria a efectos del cumplimiento de las medidas restrictivas adoptadas con arreglo al artículo 215 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante, «TFUE»), o de los requisitos relativos al producto;</p>	
--	---	---	--



	<p>la venta del préstamo sea necesaria para que la SGIIC pueda aplicar la estrategia de inversión del vehículo que gestiona en el mejor interés de sus inversores, o;</p> <p>la venta del préstamo se deba a un deterioro del riesgo asociado al préstamo, detectado por la SGIIC como parte de su proceso de diligencia debida y de gestión del riesgo a que se refiere la letra a) del apartado 5, y el comprador sea informado de dicho deterioro al adquirir el préstamo.</p> <p>La CNMV podrá pedir a la SGIIC que demuestre que cumple las condiciones para la aplicación de la excepción correspondiente.</p> <p>La CNMV podrá establecer requisitos adicionales a las sociedades gestoras a las que hacen referencia los apartados 5 a 5 decies.</p>	<p>la venta del préstamo sea necesaria para que la SGIIC pueda aplicar la estrategia de inversión del vehículo que gestiona en el mejor interés de sus inversores, o;</p> <p>la venta del préstamo se deba a un deterioro del riesgo asociado al préstamo, detectado por la SGIIC como parte de su proceso de diligencia debida y de gestión del riesgo a que se refiere la letra a) del apartado 5, y el comprador sea informado de dicho deterioro al adquirir el préstamo.</p> <p>La CNMV podrá pedir a la SGIIC que demuestre que cumple las condiciones para la aplicación de la excepción correspondiente.</p> <p>La CNMV podrá establecer requisitos adicionales a las sociedades gestoras a las que hacen referencia los apartados 5 a 5 decies.</p>	
--	--	--	--



	<p>6. Una IICIL podrá llevar a cabo una estrategia de inversión consistente principalmente en conceder préstamos, o cuyos préstamos concedidos tengan un valor nominal que represente al menos el 50% de su valor liquidativo, siempre que pueda demostrar a la CNMV que el sistema de gestión del riesgo de liquidez de la IICIL es compatible con su estrategia de inversión y su política de reembolso.»</p>	<p>6. Una IICIL podrá llevar a cabo una estrategia de inversión consistente principalmente en conceder préstamos, o cuyos préstamos concedidos tengan un valor nominal que represente al menos el 50% de su valor liquidativo, siempre que pueda demostrar a la CNMV que el sistema de gestión del riesgo de liquidez de la IICIL es compatible con su estrategia de inversión y su política de reembolso.»</p> <p>Asimismo, en el folleto informativo deberá incorporarse, de forma clara y comprensible, una descripción de la política de concesión e inversión en préstamos, los criterios de evaluación de solvencia, la gestión de impagos/deterioros y el impacto potencial sobre la liquidez y el reembolso.</p>	
--	---	--	--

Trece. Se añade un nuevo apartado 9 en el artículo 75 con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



15	Trece. Se añade un nuevo apartado 9 en el artículo 75 con la siguiente redacción: «9. En el caso de que se activen los compartimentos de propósito especial, los activos segregados podrán excluirse del cálculo de los límites establecidos en los artículos 49, 50 y 51.»	Trece. Se añade un nuevo apartado 9 en el artículo 75 con la siguiente redacción: «9. En el caso de que se activen los compartimentos de propósito especial, los activos segregados podrán excluirse del cálculo de los límites establecidos en los artículos 49, 50 y 51.»	
----	---	---	--

Catorce. Se añaden nuevas letras d) y e) en el apartado 2 del artículo 94 con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
16	Catorce. Se añaden nuevas letras d) y e) en el apartado 2 del artículo 94 con la siguiente redacción: «d) Concesión de préstamos por cuenta de una IIC. e) Administración de vehículos de finalidad especial de titulización.»	Catorce. Se añaden nuevas letras d) y e) en el apartado 2 del artículo 94 con la siguiente redacción: «d) Concesión de préstamos por cuenta de una IIC. e) Administración de vehículos de finalidad especial de titulización.»	

Quince. El artículo 98 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



17	<p>Quince. El artículo 98 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 98. Requisitos para la delegación de funciones de las sociedades gestoras.</p> <p>1. La delegación de funciones de gestión o la prestación de servicios de inversión por parte de las sociedades gestoras de IIC no limitará ni disminuirá su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la normativa en relación a las actividades delegadas. En ningún supuesto podrá producirse una delegación que implique que la SGIC se convierta en una entidad instrumental o vacía de contenido y que por lo tanto, en esencia, no pueda ser considerada gestora de la IIC, ni prestadora de los servicios de inversión para los que esté autorizada.</p> <p>2. La SGIC deberá establecer procedimientos adecuados de control de la actividad de la entidad en la que se efectúa la delegación y de evaluación</p>	<p>Quince. El artículo 98 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 98. Requisitos para la delegación de funciones de las sociedades gestoras.</p> <p>1. La delegación de funciones de gestión o la prestación de servicios de inversión por parte de las sociedades gestoras de IIC no limitará ni disminuirá su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la normativa en relación a las actividades delegadas. En ningún supuesto podrá producirse una delegación que implique que la SGIC se convierta en una entidad instrumental o vacía de contenido y que por lo tanto, en esencia, no pueda ser considerada gestora de la IIC, ni prestadora de los servicios de inversión para los que esté autorizada.</p> <p>2. La SGIC deberá establecer procedimientos adecuados de control de la actividad de la entidad en la que se efectúa la delegación y de evaluación</p>	
----	--	--	--



	<p>permanente de los servicios prestados por el delegado. Cuando la SGIIC y la entidad en la que se efectúa la delegación pertenezcan al mismo grupo, aquélla deberá valorar su capacidad para controlar a dicha entidad y para influir en su actuación.</p> <p>La SGIIC podrá dar en cualquier momento instrucciones adicionales a la entidad en la que se efectúa la delegación. Asimismo, podrá revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores y clientes.</p> <p>La SGIIC en ningún caso podrá delegar funciones en terceros cuando ello disminuya su capacidad de control interno, o cuando impida llevar a cabo una supervisión efectiva de la SGIIC o implique que su actuación y gestión menoscaba el interés de los inversores y clientes.</p> <p>La SGIIC deberá poder demostrar que la entidad en la que delega ha sido seleccionada con toda la diligencia</p>	<p>permanente de los servicios prestados por el delegado. Cuando la SGIIC y la entidad en la que se efectúa la delegación pertenezcan al mismo grupo, aquélla deberá valorar su capacidad para controlar a dicha entidad y para influir en su actuación.</p> <p>La SGIIC podrá dar en cualquier momento instrucciones adicionales a la entidad en la que se efectúa la delegación. Asimismo, podrá revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores y clientes.</p> <p>La SGIIC en ningún caso podrá delegar funciones en terceros cuando ello disminuya su capacidad de control interno, o cuando impida llevar a cabo una supervisión efectiva de la SGIIC o implique que su actuación y gestión menoscaba el interés de los inversores y clientes.</p> <p>La SGIIC deberá poder demostrar que la entidad en la que delega ha sido seleccionada con toda la diligencia</p>	
--	--	--	--



	<p>debida, y que está cualificada y capacitada para llevar a cabo las funciones y prestar los servicios delegados y que la sociedad gestora está en condiciones de controlar de forma efectiva en todo momento la actividad delegada, de dar en todo momento nuevas instrucciones al delegado y de revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores.»</p> <p>«6. El folleto de la IIC deberá recoger expresamente la existencia de las delegaciones y detallar su alcance. Los folletos de las IIC deberán enumerar los servicios y las funciones que se haya permitido delegar a la SGIIC.»</p> <p>«9. Requerirá comunicación a la CNMV, antes de que surtan efecto los acuerdos, la delegación por las sociedades gestoras de IIC en una o varias entidades, de la actividad de gestión de carteras y gestión del riesgo, así como de la prestación de servicios</p>	<p>debida, y que está cualificada y capacitada para llevar a cabo las funciones y prestar los servicios delegados y que la sociedad gestora está en condiciones de controlar de forma efectiva en todo momento la actividad delegada, de dar en todo momento nuevas instrucciones al delegado y de revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores.»</p> <p>«6. El folleto de la IIC deberá recoger expresamente la existencia de las delegaciones y detallar su alcance. Los folletos de las IIC deberán enumerar los servicios y las funciones que se haya permitido delegar a la SGIIC.»</p> <p>«9. Requerirá comunicación a la CNMV, antes de que surtan efecto los acuerdos, la delegación por las sociedades gestoras de IIC en una o varias entidades, de la actividad de gestión de carteras y gestión del riesgo, así como de la prestación de servicios</p>	
--	--	--	--



	<p>de inversión, que estará sujeta a los siguientes requisitos:</p> <p>a) La entidad en quien se delegue la gestión de carteras o la gestión del riesgo será una SGIIC o aquellas otras entidades habilitadas para prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 63.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, o entidades extranjeras similares habilitadas para realizar la gestión de carteras y sujetas a supervisión. No obstante, previa autorización de la CNMV, podrán delegarse en entidades que no cumplan lo anterior, las siguientes funciones:</p> <p>1.º La gestión de carteras y la gestión del riesgo de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.</p> <p>2.º La gestión de riesgos de IIC reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.</p>	<p>de inversión, que estará sujeta a los siguientes requisitos:</p> <p>a) La entidad en quien se delegue la gestión de carteras o la gestión del riesgo será una SGIIC o aquellas otras entidades habilitadas para prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 63.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, o entidades extranjeras similares habilitadas para realizar la gestión de carteras y sujetas a supervisión. No obstante, previa autorización de la CNMV, podrán delegarse en entidades que no cumplan lo anterior, las siguientes funciones:</p> <p>1.º La gestión de carteras y la gestión del riesgo de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.</p> <p>2.º La gestión de riesgos de IIC reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.</p>	
--	---	---	--



	<p>b) La CNMV podrá establecer los requisitos que hayan de cumplir los contratos de delegación de la gestión de carteras o la gestión del riesgo que deberán garantizar la continuidad en la gestión de carteras y en la gestión del riesgo de modo que aquellos no queden resueltos por la mera sustitución de la SGIIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad o entidades que realizan funciones por delegación.</p> <p>c) En el caso de delegación de la gestión de carteras o la gestión del riesgo en una entidad domiciliada en un Estado no miembro de la Unión Europea, deberá garantizarse la cooperación a través de un acuerdo escrito entre las autoridades competentes del país de origen de la gestora y las autoridades de supervisión de la entidad a la que se haya delegado la gestión.</p> <p>d) En el caso de delegación de la gestión de carteras o la gestión del riesgo de un fondo de inversión, la delegación</p>	<p>b) La CNMV podrá establecer los requisitos que hayan de cumplir los contratos de delegación de la gestión de carteras o la gestión del riesgo que deberán garantizar la continuidad en la gestión de carteras y en la gestión del riesgo de modo que aquellos no queden resueltos por la mera sustitución de la SGIIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad o entidades que realizan funciones por delegación.</p> <p>c) En el caso de delegación de la gestión de carteras o la gestión del riesgo en una entidad domiciliada en un Estado no miembro de la Unión Europea, deberá garantizarse la cooperación a través de un acuerdo escrito entre las autoridades competentes del país de origen de la gestora y las autoridades de supervisión de la entidad a la que se haya delegado la gestión.</p> <p>d) En el caso de delegación de la gestión de carteras o la gestión del riesgo de un fondo de inversión, la delegación</p>	
--	--	--	--



	<p>conferirá a los partícipes del fondo de inversión el derecho al reembolso de sus participaciones sin comisión o descuento de reembolso ni gasto alguno en los términos del artículo 12.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y del artículo 14.2 de este reglamento.»</p> <p>«14. Sin perjuicio de lo anterior, cuando la función de comercialización de acciones o participaciones de IIC sea desempeñada por uno o varios distribuidores que actúen por cuenta propia y que comercialicen con arreglo a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, o a través de productos de inversión basados en seguros de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros, dicha función no se considerará una delegación sujeta a los requisitos del presente artículo, independientemente de cualquier</p>	<p>conferirá a los partícipes del fondo de inversión el derecho al reembolso de sus participaciones sin comisión o descuento de reembolso ni gasto alguno en los términos del artículo 12.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y del artículo 14.2 de este reglamento.»</p> <p>«14. Sin perjuicio de lo anterior, cuando la función de comercialización de acciones o participaciones de IIC sea desempeñada por uno o varios distribuidores que actúen por cuenta propia y que comercialicen con arreglo a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, o a través de productos de inversión basados en seguros de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros, dicha función no se considerará una delegación sujeta a los requisitos del presente artículo, independientemente de cualquier</p>	
--	---	---	--



	<p>acuerdo de distribución entre la sociedad de gestión y el distribuidor.</p> <p>15. Las gestoras deberán velar por que el desempeño de las funciones de gestión de IIC y la prestación de los servicios de inversión cumplan lo dispuesto en la normativa aplicable. Esta obligación se aplicará con independencia de la situación legal o de la ubicación de cualquier delegado o subdelegado.»</p>	<p>acuerdo de distribución entre la sociedad de gestión y el distribuidor.</p> <p>15. Las gestoras deberán velar por que el desempeño de las funciones de gestión de IIC y la prestación de los servicios de inversión cumplan lo dispuesto en la normativa aplicable. Esta obligación se aplicará con independencia de la situación legal o de la ubicación de cualquier delegado o subdelegado.»</p>	
--	--	--	--

Dieciséis. El artículo 98 bis queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
18	<p>Dieciséis. El artículo 98 bis queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 98 bis. Subdelegación de funciones.</p> <p>1. La entidad en la que se hubiesen delegado funciones y servicios conforme al artículo anterior, podrá a su vez subdelegar cualquiera de las funciones y servicios que se hubiesen</p>	<p>Dieciséis. El artículo 98 bis queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 98 bis. Subdelegación de funciones.</p> <p>1. La entidad en la que se hubiesen delegado funciones y servicios conforme al artículo anterior, podrá a su vez subdelegar cualquiera de las funciones y servicios que se hubiesen</p>	



	<p>delegado en ella, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:</p> <p>a) Que la SGIIC haya dado su consentimiento antes de proceder a la subdelegación.</p> <p>b) Que la SGIIC haya informado a la CNMV antes de que surtan efecto los acuerdos de subdelegación.</p> <p>c) Que cumpla las condiciones previstas en el artículo 98.2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 11.</p> <p>2. No podrá subdelegarse la gestión de carteras ni la gestión del riesgo en:</p> <p>a) El depositario ni en un delegado de éste.</p> <p>b) Una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los intereses de la SGIIC o los de los inversores de la IIC, a menos que dicha entidad haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de cartera o de gestión de riesgos de otras funciones potencialmente conflictivas, y que los posibles conflictos de interés estén debidamente</p>	<p>delegado en ella, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:</p> <p>a) Que la SGIIC haya dado su consentimiento antes de proceder a la subdelegación.</p> <p>b) Que la SGIIC haya informado a la CNMV antes de que surtan efecto los acuerdos de subdelegación.</p> <p>c) Que cumpla las condiciones previstas en el artículo 98.2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 11.</p> <p>2. No podrá subdelegarse la gestión de carteras ni la gestión del riesgo en:</p> <p>a) El depositario ni en un delegado de éste.</p> <p>b) Una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los intereses de la SGIIC o los de los inversores de la IIC, a menos que dicha entidad haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de cartera o de gestión de riesgos de otras funciones potencialmente conflictivas, y que los posibles conflictos de interés estén debidamente</p>	
--	--	--	--



	<p>identificados, gestionados, controlados, mitigados y comunicados a los inversores de la IIC.</p> <p>El delegado en cuestión someterá los servicios prestados por cada uno de los subdelegados a una evaluación permanente.</p> <p>3. En caso de que el subdelegado delegue a su vez alguna de las funciones y servicios que le hayan sido delegadas, se aplicarán, a su vez, las condiciones previstas en el apartado 1.</p> <p>La CNMV podrá establecer otros requisitos que hayan de satisfacer la delegación y subdelegación de funciones y servicios, debiendo en todo caso garantizarse la continuidad en la administración de los activos de modo que aquellos contratos no queden resueltos por la mera sustitución de las SGIIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad que gestiona los activos de la entidad.»</p>	<p>identificados, gestionados, controlados, mitigados y comunicados a los inversores de la IIC.</p> <p>El delegado en cuestión someterá los servicios prestados por cada uno de los subdelegados a una evaluación permanente.</p> <p>3. En caso de que el subdelegado delegue a su vez alguna de las funciones y servicios que le hayan sido delegadas, se aplicarán, a su vez, las condiciones previstas en el apartado 1.</p> <p>La CNMV podrá establecer otros requisitos que hayan de satisfacer la delegación y subdelegación de funciones y servicios, debiendo en todo caso garantizarse la continuidad en la administración de los activos de modo que aquellos contratos no queden resueltos por la mera sustitución de las SGIIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad que gestiona los activos de la entidad.»</p>	
--	--	--	--



Diecisiete. Se añaden los apartados 4 a 11 en el artículo 106 ter, que quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
19	<p>Diecisiete. Se añaden los apartados 4 a 11 en el artículo 106 ter, que quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«4. A fin de garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en los apartados anteriores, las gestoras deberán seleccionar, para cada IIC que gestionen, al menos dos instrumentos de gestión de la liquidez adecuadas de entre las contempladas en los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies, tras evaluar la idoneidad de dichos instrumentos en relación con la estrategia de inversión aplicada, el perfil de liquidez y la política de reembolso de la IIC. Las gestoras incluirán dichos instrumentos en el reglamento o en los documentos constitutivos de la IIC para su posible utilización en interés de los inversores de la IIC. Dicha selección no podrá incluir únicamente los instrumentos a que se refieren los</p>	<p>Diecisiete. Se añaden los apartados 4 a 11 en el artículo 106 ter, que quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«4. A fin de garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en los apartados anteriores, las gestoras deberán seleccionar, para cada IIC que gestionen, al menos dos instrumentos de gestión de la liquidez adecuadas de entre las contempladas en los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies, tras evaluar la idoneidad de dichos instrumentos en relación con la estrategia de inversión aplicada, el perfil de liquidez y la política de reembolso de la IIC. Las gestoras incluirán dichos instrumentos en el reglamento o en los documentos constitutivos de la IIC para su posible utilización en interés de los inversores de la IIC. Dicha selección no podrá incluir únicamente los instrumentos a que se refieren los</p>	



	<p>apartados 5 y 6 del artículo 106 quinquies. La selección de los instrumentos anteriores se entenderá sin perjuicio del empleo de otros instrumentos contempladas en este reglamento.</p> <p>En el caso de fondos del mercado monetario regulados en el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario, la gestora podrá seleccionar un único instrumento de gestión de la liquidez de entre las contempladas en los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies de este real decreto.</p> <p>5. Las gestoras aplicarán políticas y procedimientos detallados para la activación y desactivación de los instrumentos de gestión de la liquidez seleccionadas y las condiciones para su utilización.</p> <p>La selección de los instrumentos a que se refiere el apartado 4 y las</p>	<p>apartados 5 y 6 del artículo 106 quinquies. La selección de los instrumentos anteriores se entenderá sin perjuicio del empleo de otros instrumentos contempladas en este reglamento.</p> <p>En el caso de fondos del mercado monetario regulados en el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario, la gestora podrá seleccionar un único instrumento de gestión de la liquidez de entre las contempladas en los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies de este real decreto.</p> <p>5. Las gestoras aplicarán políticas y procedimientos detallados para la activación y desactivación de los instrumentos de gestión de la liquidez seleccionadas y las condiciones para su utilización.</p> <p>La selección de los instrumentos a que se refiere el apartado 4 y las</p>	
--	---	---	--



	<p>políticas y procedimientos para su activación y desactivación se comunicarán a la CNMV.</p> <p>El reembolso en especie a que se refiere el apartado 8 del artículo 106 quinquies, solo se podrá aplicar para satisfacer los reembolsos solicitados por inversores profesionales y siempre que corresponda a prorrata de los activos de la IIC.</p> <p>Si la IIC se comercializa exclusivamente entre inversores profesionales, o si se trata de un fondo cotizado cuyo objetivo es reproducir la composición de un determinado índice de acciones u obligaciones, el reembolso en especie no deberá ser necesariamente a prorrata de los activos de la IIC.</p> <p>6. Las gestoras podrán, en interés de los inversores de la IIC, suspender temporalmente la suscripción, recompra y reembolso de las participaciones o acciones de la IIC a que se refiere el punto 1 del artículo</p>	<p>políticas y procedimientos para su activación y desactivación se comunicarán a la CNMV.</p> <p>El reembolso en especie a que se refiere el apartado 8 del artículo 106 quinquies, solo se podrá aplicar para satisfacer los reembolsos solicitados por inversores profesionales y siempre que corresponda a prorrata de los activos de la IIC.</p> <p>Si la IIC se comercializa exclusivamente entre inversores profesionales, o si se trata de un fondo cotizado cuyo objetivo es reproducir la composición de un determinado índice de acciones u obligaciones, el reembolso en especie no deberá ser necesariamente a prorrata de los activos de la IIC.</p> <p>6. Las gestoras podrán, en interés de los inversores de la IIC, suspender temporalmente la suscripción, recompra y reembolso de las participaciones o acciones de la IIC a que se refiere el punto 1 del artículo</p>	
--	---	---	--



	<p>106 quinquies, o, cuando dichos instrumentos de gestión de la liquidez estén contemplados en el reglamento o en los documentos constitutivos de la IIC, activar o desactivar otros instrumentos de gestión de la liquidez de los contemplados en los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies.</p> <p>7. Las gestoras también podrán, en interés de los inversores de la IIC, activar fondos o compartimentos de propósito especial a que se refiere el apartado 9 del artículo 75.</p> <p>8. Las gestoras recurrirán a la suspensión de suscripciones, recompras y reembolsos o a los fondos o compartimentos de propósito especial únicamente en casos excepcionales, cuando lo exijan las circunstancias y cuando esté justificado en base a los intereses de los inversores de la IIC.</p> <p>9. Las gestoras notificarán sin demora a la CNMV cuando activen o desactiven un instrumento de gestión</p>	<p>106 quinquies, o, cuando dichos instrumentos de gestión de la liquidez estén contemplados en el reglamento o en los documentos constitutivos de la IIC, activar o desactivar otros instrumentos de gestión de la liquidez de los contemplados en los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies.</p> <p>7. Las gestoras también podrán, en interés de los inversores de la IIC, activar fondos o compartimentos de propósito especial a que se refiere el apartado 9 del artículo 75.</p> <p>8. Las gestoras recurrirán a la suspensión de suscripciones, recompras y reembolsos o a los fondos o compartimentos de propósito especial únicamente en casos excepcionales, cuando lo exijan las circunstancias y cuando esté justificado en base a los intereses de los inversores de la IIC.</p> <p>9. Las gestoras notificarán sin demora a la CNMV cuando activen o desactiven un instrumento de gestión</p>	
--	---	---	--



	<p>de la liquidez a que se refiere el apartado 1 del artículo 106 quinquies, así como cuando activen o desactiven cualquier instrumento de gestión de la liquidez a que se refieren los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies de una manera que no esté en el curso normal de la actividad según lo previsto en el reglamento o los documentos constitutivos de la IIC.</p> <p>10. Antes de activar o desactivar un fondo o compartimento de propósito especial, a que se refiere el apartado 9 del artículo 106 quinquies, la gestora notificará dicha activación o desactivación a la CNMV en un plazo razonable.</p> <p>11. La CNMV informará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la gestora o de la IIC, a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema</p>	<p>de la liquidez a que se refiere el apartado 1 del artículo 106 quinquies, así como cuando activen o desactiven cualquier instrumento de gestión de la liquidez a que se refieren los apartados 2 a 8 del artículo 106 quinquies de una manera que no esté en el curso normal de la actividad según lo previsto en el reglamento o los documentos constitutivos de la IIC.</p> <p>10. Antes de activar o desactivar un fondo o compartimento de propósito especial, a que se refiere el apartado 9 del artículo 106 quinquies, la gestora notificará dicha activación o desactivación a la CNMV en un plazo razonable.</p> <p>11. La CNMV informará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la gestora o de la IIC, a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema</p>	
--	---	---	--



	financiero, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, creada por el Reglamento (UE) 1092/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, de toda notificación recibida de conformidad con el presente apartado.»	financiero, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, creada por el Reglamento (UE) 1092/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, de toda notificación recibida de conformidad con el presente apartado.»	
--	--	--	--

Dieciocho. Se añade un nuevo artículo 106 quinquies con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
20	<p>Dieciocho. Se añade un nuevo artículo 106 quinquies con la siguiente redacción:</p> <p>«Artículo 106 quinquies. Instrumentos de gestión de la liquidez.</p> <p>1. Suspensión de reembolsos, recompras y suscripciones, entendida como la imposibilidad de realizar suscripciones, recompras y reembolsos de participaciones o acciones de una IIC.</p> <p>2. Límite máximo al importe de los reembolsos en una determinada fecha, entendida como una restricción</p>	<p>Dieciocho. Se añade un nuevo artículo 106 quinquies con la siguiente redacción:</p> <p>«Artículo 106 quinquies. Instrumentos de gestión de la liquidez.</p> <p>1. Suspensión de reembolsos, recompras y suscripciones, entendida como la imposibilidad de realizar suscripciones, recompras y reembolsos de participaciones o acciones de una IIC.</p> <p>2. Límite máximo al importe de los reembolsos en una determinada fecha, entendida como una restricción</p>	<p>Las herramientas de gestión de liquidez (LMT) afectan directamente al acceso del consumidor a sus ahorros. Sin una explicación clara y una comunicación inmediata cuando se activan, el partícipe queda en situación de indefensión, especialmente en contextos de tensión de mercado.</p>



	<p>temporal y parcial del derecho de los partícipes o accionistas a solicitar el reembolso de sus participaciones o acciones, de modo que los inversores solo pueden solicitar el reembolso de cierta parte de las mismas.</p> <p>3. Extensión del plazo de preaviso, entendida como la ampliación del plazo de preaviso a la SGIC, más allá de un plazo mínimo adecuado para la LIC, que deben cumplir los partícipes o accionistas al solicitar el reembolso de sus participaciones o acciones.</p> <p>4. Comisión de reembolso, entendida como una comisión, dentro de un intervalo predeterminado, que pagan al fondo los partícipes o accionistas al solicitar el reembolso de participaciones o acciones, que tiene en cuenta el coste de liquidez y que garantiza que los partícipes o accionistas que permanecen en el fondo no se vean injustamente perjudicados.</p>	<p>temporal y parcial del derecho de los partícipes o accionistas a solicitar el reembolso de sus participaciones o acciones, de modo que los inversores solo pueden solicitar el reembolso de cierta parte de las mismas.</p> <p>La selección de los instrumentos de gestión de la liquidez y sus efectos se describirán en el folleto informativo en lenguaje claro, incluyendo ejemplos sencillos. La activación o desactivación de cualquiera de estos instrumentos que afecte al reembolso se comunicará sin demora a los partícipes, indicando su alcance y efectos.</p> <p>3. Extensión del plazo de preaviso, entendida como la ampliación del plazo de preaviso a la SGIC, más allá de un plazo mínimo adecuado para la LIC, que deben cumplir los partícipes o accionistas al solicitar el reembolso de sus participaciones o acciones.</p> <p>4. Comisión de reembolso, entendida como una comisión, dentro de un</p>	
--	--	---	--



	<p>5. Ajuste del valor liquidativo (swing pricing), entendido como un mecanismo predeterminado mediante el cual el valor liquidativo de las participaciones o acciones de una IIC se ajusta mediante la aplicación de un factor (“swing pricing”) que refleje el coste de liquidez.</p> <p>6. Régimen de valor liquidativo doble para suscripciones y reembolsos, entendido como un mecanismo predeterminado mediante el cual los precios de suscripción, recompra y reembolso de las participaciones o acciones de una IIC se fijan ajustando el valor liquidativo mediante un factor que refleje el coste de liquidez.</p> <p>7. Gravamen contra la dilución, entendido como la comisión que pagan a la IIC los partícipes o accionistas al suscribir, recomprar o reembolsar participaciones o acciones, que compensa al fondo por el coste de liquidez soportado debido al volumen de la operación, y que</p>	<p>intervalo predeterminado, que pagan al fondo los partícipes o accionistas al solicitar el reembolso de participaciones o acciones, que tiene en cuenta el coste de liquidez y que garantiza que los partícipes o accionistas que permanecen en el fondo no se vean injustamente perjudicados.</p> <p>5. Ajuste del valor liquidativo (swing pricing), entendido como un mecanismo predeterminado mediante el cual el valor liquidativo de las participaciones o acciones de una IIC se ajusta mediante la aplicación de un factor (“swing pricing”) que refleje el coste de liquidez.</p> <p>6. Régimen de valor liquidativo doble para suscripciones y reembolsos, entendido como un mecanismo predeterminado mediante el cual los precios de suscripción, recompra y reembolso de las participaciones o acciones de una IIC se fijan ajustando</p>	
--	--	--	--



	<p>garantiza que otros partícipes o accionistas no se vean injustamente desfavorecidos.</p> <p>8. Reembolso en especie, entendido como la transferencia de activos de la IIC, en lugar de efectivo, a los partícipes o accionistas que solicitan el reembolso.</p> <p>9. Compartimento de propósito especial, entendido como una separación, respecto de los demás activos del fondo, de determinados activos cuyas características económicas o jurídicas hayan cambiado significativamente o se hayan vuelto inciertos debido a circunstancias excepcionales.</p>	<p>el valor liquidativo mediante un factor que refleje el coste de liquidez.</p> <p>7. Gravamen contra la dilución, entendido como la comisión que pagan a la IIC los partícipes o accionistas al suscribir, recomprar o reembolsar participaciones o acciones, que compensa al fondo por el coste de liquidez soportado debido al volumen de la operación, y que garantiza que otros partícipes o accionistas no se vean injustamente desfavorecidos.</p> <p>8. Reembolso en especie, entendido como la transferencia de activos de la IIC, en lugar de efectivo, a los partícipes o accionistas que solicitan el reembolso.</p> <p>9. Compartimento de propósito especial, entendido como una separación, respecto de los demás activos del fondo, de determinados activos cuyas características económicas o jurídicas hayan cambiado significativamente o se</p>	
--	---	--	--



		hayan vuelto inciertos debido a circunstancias excepcionales.	
--	--	---	--

Diecinueve. Las letras e) y g) y la nueva letra h) del artículo 108 quedan redactadas en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
21	Diecinueve. Las letras e) y g) y la nueva letra h) del artículo 108 quedan redactadas en los siguientes términos: «e) Una relación de personas que vayan a integrar el consejo de administración y de quienes hayan de ejercer como directores generales o asimilados, con información detallada sobre la trayectoria y actividad profesional de todos ellos, incluyendo la descripción de la función, cargo y nivel de responsabilidad de dichas personas, la descripción de las líneas jerárquicas y responsabilidades de dichas personas en la sociedad de gestión y fuera de ella, con indicación del tiempo que cada una de esas personas dedica a cada responsabilidad e y-información sobre	Diecinueve. Las letras e) y g) y la nueva letra h) del artículo 108 quedan redactadas en los siguientes términos: «e) Una relación de personas que vayan a integrar el consejo de administración y de quienes hayan de ejercer como directores generales o asimilados, con información detallada sobre la trayectoria y actividad profesional de todos ellos, incluyendo la descripción de la función, cargo y nivel de responsabilidad de dichas personas, la descripción de las líneas jerárquicas y responsabilidades de dichas personas en la sociedad de gestión y fuera de ella, con indicación del tiempo que cada una de esas personas dedica a cada responsabilidad e y-información sobre	



	<p>la forma en que la sociedad gestora se proponga cumplir las obligaciones que le incumben con arreglo a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sus disposiciones reglamentarias, y una descripción detallada de los recursos técnicos y humanos que apoyan las actividades de dichas personas.</p> <p>El cumplimiento de los requisitos de honorabilidad, conocimientos y experiencia que establece el artículo 43.h) de la ley 35/2003, de 4 de noviembre, se valorarán de conformidad con los criterios contenidos en la normativa vigente en materia de empresas de servicios de inversión.»</p> <p>«g) Información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros, incluyendo, como mínimo, para cada uno de los delegados, la razón social y el identificador pertinente, la jurisdicción que le corresponde, y, cuando proceda, su autoridad de supervisión. Asimismo, se deberá</p>	<p>la forma en que la sociedad gestora se proponga cumplir las obligaciones que le incumben con arreglo a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sus disposiciones reglamentarias, y una descripción detallada de los recursos técnicos y humanos que apoyan las actividades de dichas personas.</p> <p>El cumplimiento de los requisitos de honorabilidad, conocimientos y experiencia que establece el artículo 43.h) de la ley 35/2003, de 4 de noviembre, se valorarán de conformidad con los criterios contenidos en la normativa vigente en materia de empresas de servicios de inversión.»</p> <p>«g) Información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros, incluyendo, como mínimo, para cada uno de los delegados, la razón social y el identificador pertinente, la jurisdicción que le corresponde, y, cuando proceda, su autoridad de supervisión. Asimismo, se deberá</p>	
--	--	--	--



	<p>proporcionar una descripción detallada de los recursos humanos y técnicos que empleará la sociedad gestora para realizar el seguimiento de la actividad del delegado y una descripción de las medidas periódicas de diligencia debida que debe aplicar para realizar el seguimiento de la actividad delegada.</p> <p>h) Información sobre la forma en que la sociedad gestora tiene previsto cumplir con sus obligaciones con arreglo al artículo 3, apartado 1, al artículo 6, apartado 1, letra a), y al artículo 13 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.»</p>	<p>proporcionar una descripción detallada de los recursos humanos y técnicos que empleará la sociedad gestora para realizar el seguimiento de la actividad del delegado y una descripción de las medidas periódicas de diligencia debida que debe aplicar para realizar el seguimiento de la actividad delegada.</p> <p>h) Información sobre la forma en que la sociedad gestora tiene previsto cumplir con sus obligaciones con arreglo al artículo 3, apartado 1, al artículo 6, apartado 1, letra a), y al artículo 13 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.»</p>	
--	--	--	--

Veinte. La letra c) del apartado 2 y el apartado 5 del artículo 135 quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



22	<p>Veinte. La letra c) del apartado 2 y el apartado 5 del artículo 135 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«c) El depositario actuará con la diligencia debida en la selección y el nombramiento de un tercero en que quiera delegar parte de sus funciones, y en la revisión periódica y la supervisión permanente del mismo, a menos que dicho tercero sea un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en el acto delegado adoptado en virtud del artículo 29, apartado 3, y el artículo 48, apartado 10, del Reglamento (UE) 909/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE, y el Reglamento (UE) nº 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de</p>	<p>Veinte. La letra c) del apartado 2 y el apartado 5 del artículo 135 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«c) El depositario actuará con la diligencia debida en la selección y el nombramiento de un tercero en que quiera delegar parte de sus funciones, y en la revisión periódica y la supervisión permanente del mismo, a menos que dicho tercero sea un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en el acto delegado adoptado en virtud del artículo 29, apartado 3, y el artículo 48, apartado 10, del Reglamento (UE) 909/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE, y el Reglamento (UE) nº 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de</p>	
----	--	--	--



	<p>las permutas de cobertura por impago, y siga actuando con toda la competencia, atención y diligencia debidas en la revisión periódica y el seguimiento permanente de todo tercero en que haya delegado parte de sus funciones y de las disposiciones del tercero con respecto a las funciones que se hayan delegado en él.»</p> <p>«5. A efectos del presente artículo, la prestación de servicios tales como la ejecución y, en su caso, la compensación de órdenes de transferencia de fondos o de valores de acuerdo con los dispuesto en la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, que se incorpora a nuestro ordenamiento a través de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, realizados por los sistemas de liquidación de</p>	<p>las permutas de cobertura por impago, y siga actuando con toda la competencia, atención y diligencia debidas en la revisión periódica y el seguimiento permanente de todo tercero en que haya delegado parte de sus funciones y de las disposiciones del tercero con respecto a las funciones que se hayan delegado en él.»</p> <p>«5. A efectos del presente artículo, la prestación de servicios tales como la ejecución y, en su caso, la compensación de órdenes de transferencia de fondos o de valores de acuerdo con los dispuesto en la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, que se incorpora a nuestro ordenamiento a través de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, realizados por los sistemas de liquidación de</p>	
--	---	---	--



	<p>valores designados a los efectos de la mencionada normativa o la prestación de servicios similares por parte de sistemas no europeos de liquidación de valores, no se considerarán delegación de sus funciones de custodia.—A efectos del presente artículo, la prestación de servicios por un depositario central de valores (en adelante, «DCV») que actúe en calidad de DCV emisor, según se define en el acto delegado adoptado en virtud del artículo 29, apartado 3, y el artículo 48, apartado 10, del Reglamento (UE) 909/2014, no se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario. A efectos del presente artículo, la prestación de servicios por un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en ese acto delegado, se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario.»</p>	<p>valores designados a los efectos de la mencionada normativa o la prestación de servicios similares por parte de sistemas no europeos de liquidación de valores, no se considerarán delegación de sus funciones de custodia.—A efectos del presente artículo, la prestación de servicios por un depositario central de valores (en adelante, «DCV») que actúe en calidad de DCV emisor, según se define en el acto delegado adoptado en virtud del artículo 29, apartado 3, y el artículo 48, apartado 10, del Reglamento (UE) 909/2014, no se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario. A efectos del presente artículo, la prestación de servicios por un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en ese acto delegado, se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario.»</p>	
--	---	---	--



Veintiuno. El apartado 3 del artículo 142 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
23	<p>Veintiuno. El apartado 3 del artículo 142 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«3. Los reglamentos internos de conducta elaborados según lo previsto en este reglamento deberán remitirse a la CNMV previamente a su aplicación no deberán ser aportados a la CNMV con carácter previo a su aplicación, pero estarán a disposición de la misma siempre que lo requiera, la cual podrá efectuar recomendaciones. Si la CNMV apreciase disconformidad a lo dispuesto en la legislación aplicable a las IIC, lo notificará a las entidades, que deberán realizar las modificaciones necesarias que aseguren su cumplimiento.»</p>	<p>Veintiuno. El apartado 3 del artículo 142 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«3. Los reglamentos internos de conducta elaborados según lo previsto en este reglamento deberán remitirse a la CNMV previamente a su aplicación no deberán ser aportados a la CNMV con carácter previo a su aplicación, pero estarán a disposición de la misma siempre que lo requiera, la cual podrá efectuar recomendaciones. Si la CNMV apreciase disconformidad a lo dispuesto en la legislación aplicable a las IIC, lo notificará a las entidades, que deberán realizar las modificaciones necesarias que aseguren su cumplimiento.»</p>	

Veintidós. Se añade un nuevo apartado 7 en el artículo 144 con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



24	<p>Veintidós. Se añade un nuevo apartado 7 en el artículo 144 con la siguiente redacción:</p> <p>«7. Cuando una SGIC gestione o tenga la intención de gestionar una IIC que cumpla con los requisitos de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento y del Consejo, de 13 de julio de 2009, a iniciativa de un tercero, incluidos los casos en los que tal IIC utilice el nombre de un tercero iniciador o en los que una SGIC nombre delegado a un tercero iniciador en virtud del artículo 98, la SGIC, teniendo en cuenta cualquier conflicto de intereses, presentará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen explicaciones y pruebas, ambas detalladas, de que cumple lo dispuesto en el artículo 106.1 d) del presente real decreto. En particular, la SGIC especificará las medidas razonables que haya tomado para evitar conflictos de intereses derivados de la relación con el tercero</p>	<p>Veintidós. Se añade un nuevo apartado 7 en el artículo 144 con la siguiente redacción:</p> <p>«7. Cuando una SGIC gestione o tenga la intención de gestionar una IIC que cumpla con los requisitos de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento y del Consejo, de 13 de julio de 2009, a iniciativa de un tercero, incluidos los casos en los que tal IIC utilice el nombre de un tercero iniciador o en los que una SGIC nombre delegado a un tercero iniciador en virtud del artículo 98, la SGIC, teniendo en cuenta cualquier conflicto de intereses, presentará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen explicaciones y pruebas, ambas detalladas, de que cumple lo dispuesto en el artículo 106.1 d) del presente real decreto. En particular, la SGIC especificará las medidas razonables que haya tomado para evitar conflictos de intereses</p>	
----	--	--	--



	<p>o, cuando no puedan evitarse tales conflictos de intereses, la forma en que detecta, gestiona, sigue y, en su caso, revela dichos conflictos de intereses, con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de la IIC y de sus inversores.</p> <p>Cuando una SGIIC gestione o tenga la intención de gestionar una IIC que no cumpla con los requisitos de la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, a iniciativa de un tercero, incluidos los casos en los que tal IIC utilice el nombre de un tercero iniciador o en los que una SGIIC nombre delegado a un tercero iniciador en virtud del artículo 98 de este real decreto, la SGIIC, teniendo en cuenta cualquier conflicto de intereses, presentará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen explicaciones y pruebas, ambas detalladas, de que cumple lo dispuesto en el presente artículo y en el artículo 106.1 d). En particular, la</p>	<p>o, cuando no puedan evitarse tales conflictos de intereses, la forma en que detecta, gestiona, sigue y, en su caso, revela dichos conflictos de intereses, con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de la IIC y de sus inversores.</p> <p>Cuando una SGIIC gestione o tenga la intención de gestionar una IIC que no cumpla con los requisitos de la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, a iniciativa de un tercero, incluidos los casos en los que tal IIC utilice el nombre de un tercero iniciador o en los que una SGIIC nombre delegado a un tercero iniciador en virtud del artículo 98 de este real decreto, la SGIIC, teniendo en cuenta cualquier conflicto de intereses, presentará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen explicaciones y pruebas, ambas detalladas, de que cumple lo dispuesto en el presente artículo y en el artículo 106.1 d). En particular, la</p>	
--	--	--	--



	SGIIC especificará las medidas razonables que haya tomado para evitar conflictos de intereses derivados de la relación con el tercero o, cuando no puedan evitarse tales conflictos de intereses, la forma en que detecta, gestiona, sigue y, en su caso, revela dichos conflictos de intereses, con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de la IIC y de sus inversores.»	SGIIC especificará las medidas razonables que haya tomado para evitar conflictos de intereses derivados de la relación con el tercero o, cuando no puedan evitarse tales conflictos de intereses, la forma en que detecta, gestiona, sigue y, en su caso, revela dichos conflictos de intereses, con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de la IIC y de sus inversores.»	
--	--	--	--

Veintitrés. Se añade una nueva disposición transitoria quinta con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
25	<p>Veintitrés. Se añade una nueva disposición transitoria quinta con la siguiente redacción:</p> <p>«Disposición transitoria quinta. Régimen transitorio de las SGIIC que gestionen IICIL que conceden préstamos.</p> <p>Las SGIIC que gestionen IICIL que conceden préstamos y que hayan sido constituidas antes del 15 de abril de</p>	<p>Veintitrés. Se añade una nueva disposición transitoria quinta con la siguiente redacción:</p> <p>«Disposición transitoria quinta. Régimen transitorio de las SGIIC que gestionen IICIL que conceden préstamos.</p> <p>Las SGIIC que gestionen IICIL que conceden préstamos y que hayan sido constituidas antes del 15 de abril de</p>	



	<p>2024 no deberán cumplir con lo dispuesto en el artículo 73, apartados 5 bis a 5 quinquies y apartado 6, hasta el 16 de abril de 2029.</p> <p>Hasta el 16 de abril de 2029, cuando el valor nominal de los préstamos concedidos por una IICIL a un único prestatario o el apalancamiento de una IICIL sea superior a los límites a que se refiere el artículo 73, apartados 5 bis y 5 ter, respectivamente, las SGIC que gestionen dichas IICIL no aumentarán dicho valor o apalancamiento. Cuando el valor nominal de los préstamos concedidos por una IICIL a un único prestatario o el apalancamiento de una IICIL sea inferior a los límites a que se refiere el artículo 73, apartados 5 bis y 5 ter, respectivamente, las SGIC que gestionen dichas IICIL no sobrepasarán los límites de dicho valor o apalancamiento.</p>	<p>2024 no deberán cumplir con lo dispuesto en el artículo 73, apartados 5 bis a 5 quinquies y apartado 6, hasta el 16 de abril de 2029.</p> <p>Hasta el 16 de abril de 2029, cuando el valor nominal de los préstamos concedidos por una IICIL a un único prestatario o el apalancamiento de una IICIL sea superior a los límites a que se refiere el artículo 73, apartados 5 bis y 5 ter, respectivamente, las SGIC que gestionen dichas IICIL no aumentarán dicho valor o apalancamiento. Cuando el valor nominal de los préstamos concedidos por una IICIL a un único prestatario o el apalancamiento de una IICIL sea inferior a los límites a que se refiere el artículo 73, apartados 5 bis y 5 ter, respectivamente, las SGIC que gestionen dichas IICIL no sobrepasarán los límites de dicho valor o apalancamiento.</p>	
--	--	--	--



	<p>Las SGIC que gestionen IICIL que conceden préstamos y que hayan sido constituidas antes del 15 de abril de 2024 y que no amplíen capital después del 15 de abril de 2024, no deberán cumplir con lo dispuesto en el artículo 73, apartados 5 bis a 5 quinquies, y apartado 6, con respecto a dichas IICIL.</p> <p>No obstante lo dispuesto en los párrafos primero, segundo y tercero, una SGIC que gestione IICIL que conceden préstamos y que hayan sido constituidas antes del 15 de abril de 2024 podrá elegir acogerse a lo dispuesto en el artículo 73, apartados 5 bis a 5 quinquies, y apartado 6, siempre y cuando lo notifique a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la SGIC.</p> <p>Cuando las IICIL hayan concedido préstamos antes del 15 de abril de 2024, las SGIC podrán seguir</p>	<p>Las SGIC que gestionen IICIL que conceden préstamos y que hayan sido constituidas antes del 15 de abril de 2024 y que no amplíen capital después del 15 de abril de 2024, no deberán cumplir con lo dispuesto en el artículo 73, apartados 5 bis a 5 quinquies, y apartado 6, con respecto a dichas IICIL.</p> <p>No obstante lo dispuesto en los párrafos primero, segundo y tercero, una SGIC que gestione IICIL que conceden préstamos y que hayan sido constituidas antes del 15 de abril de 2024 podrá elegir acogerse a lo dispuesto en el artículo 73, apartados 5 bis a 5 quinquies, y apartado 6, siempre y cuando lo notifique a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la SGIC.</p> <p>Cuando las IICIL hayan concedido préstamos antes del 15 de abril de 2024, las SGIC podrán seguir</p>	
--	---	---	--



	gestionando dichas IICIL sin cumplir lo dispuesto en el artículo 73, apartado 5, letra a), y apartados 5 sexies, 4 septies, 4 octies, 4 nonies y 4 decies con respecto a dichos préstamos.»	gestionando dichas IICIL sin cumplir lo dispuesto en el artículo 73, apartado 5, letra a), y apartados 5 sexies, 4 septies, 4 octies, 4 nonies y 4 decies con respecto a dichos préstamos.»	
--	--	--	--

Veinticuatro. El apartado 2 de la disposición adicional segunda queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
26	<p>Veinticuatro. El apartado 2 de la disposición adicional segunda queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«2. Una vez adoptado el acto delegado de la Comisión Europea a que se refiere el apartado anterior y en los términos que éste establezca, las gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea podrán comercializar libremente las acciones y participaciones de las IIC que gestionen referidas en el apartado anterior, de conformidad con los siguientes apartados y siempre y cuando cumplan los siguientes requisitos:</p>	<p>Veinticuatro. El apartado 2 de la disposición adicional segunda queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«2. Una vez adoptado el acto delegado de la Comisión Europea a que se refiere el apartado anterior y en los términos que éste establezca, las gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea podrán comercializar libremente las acciones y participaciones de las IIC que gestionen referidas en el apartado anterior, de conformidad con los siguientes apartados y siempre y cuando cumplan los siguientes requisitos:</p>	



	<p>a) Deberán existir acuerdos de cooperación entre la CNMV o las autoridades nacionales competentes del Estado miembro en el que esté autorizada la gestora y las autoridades de supervisión del tercer Estado en el que esté establecida la IIC, con el fin de garantizar como mínimo un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones supervisión de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011.</p> <p>b) El tercer Estado en el que esté establecida la IIC no podrá figurar en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales no se considere tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849.</p> <p>c) El tercer Estado deberá haber suscrito un acuerdo con España o el Estado miembro en el que esté</p>	<p>a) Deberán existir acuerdos de cooperación entre la CNMV o las autoridades nacionales competentes del Estado miembro en el que esté autorizada la gestora y las autoridades de supervisión del tercer Estado en el que esté establecida la IIC, con el fin de garantizar como mínimo un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones supervisión de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011.</p> <p>b) El tercer Estado en el que esté establecida la IIC no podrá figurar en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales no se considere tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849.</p> <p>c) El tercer Estado deberá haber suscrito un acuerdo con España o el Estado miembro en el que esté</p>	
--	---	---	--



	<p>autorizada la gestora que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos El tercer Estado en el que está establecida la IIC de fuera de la Unión Europea deberá haber firmado un acuerdo con el Estado miembro en el que está autorizada la gestora y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones de la IIC de fuera de la Unión Europea, que se ajuste plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso,</p>	<p>autorizada la gestora que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos El tercer Estado en el que está establecida la IIC de fuera de la Unión Europea deberá haber firmado un acuerdo con el Estado miembro en el que está autorizada la gestora y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones de la IIC de fuera de la Unión Europea, que se ajuste plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso,</p>	
--	--	--	--



	<p>acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer Estado no estará incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la Unión Europea de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>En el supuesto de que la CNMV discrepe de la evaluación de la aplicación de los párrafos a) y b) anteriores realizada por las autoridades competentes del Estado miembro en el que haya sido autorizada la gestora, podrá someter el asunto a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento 1095/2010/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.»</p>	<p>acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer Estado no estará incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la Unión Europea de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>En el supuesto de que la CNMV discrepe de la evaluación de la aplicación de los párrafos a) y b) anteriores realizada por las autoridades competentes del Estado miembro en el que haya sido autorizada la gestora, podrá someter el asunto a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento 1095/2010/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.»</p>	
--	--	--	--

Veinticinco. El apartado 2 de la disposición adicional cuarta queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



27	<p>Veinticinco. El apartado 2 de la disposición adicional cuarta queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«2. Una vez adoptado el acto delegado de la Comisión Europea a que se refiere el apartado anterior y en los términos que éste establezca, la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el apartado anterior será libre de conformidad con lo previsto en los apartados 3 a 7 de la disposición adicional anterior, que se aplicarán con las especialidades previstas en los siguientes apartados:</p> <p>a) Las referencias realizadas a las IIC a las que se refiere el artículo 2.1.e) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y que estén autorizadas o registradas, o tengan su domicilio o su oficina principal en un Estado miembro, se entenderá realizadas a las IIC que no estén autorizadas o registradas, ni tengan su domicilio o su oficina principal en un Estado miembro.</p>	<p>Veinticinco. El apartado 2 de la disposición adicional cuarta queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«2. Una vez adoptado el acto delegado de la Comisión Europea a que se refiere el apartado anterior y en los términos que éste establezca, la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el apartado anterior será libre de conformidad con lo previsto en los apartados 3 a 7 de la disposición adicional anterior, que se aplicarán con las especialidades previstas en los siguientes apartados:</p> <p>a) Las referencias realizadas a las IIC a las que se refiere el artículo 2.1.e) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y que estén autorizadas o registradas, o tengan su domicilio o su oficina principal en un Estado miembro, se entenderá realizadas a las IIC que no estén autorizadas o registradas, ni tengan su domicilio o su oficina principal en un Estado miembro.</p>	
----	---	---	--



	<p>b) Además de los requisitos aplicables a las gestoras de un Estado miembro previstos en la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y este real decreto, la comercialización de IIC de un tercer Estado por las gestoras no domiciliadas en la Unión Europea requerirá que se cumplan las siguientes condiciones:</p> <p>1.º Deberán existir acuerdos de cooperación entre la CNMV y las autoridades nacionales del Estado miembro que hubiese autorizado a la gestora de conformidad con el artículo 37 de la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, con las autoridades de supervisión del tercer Estado en el que esté establecida la IIC, con el fin de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones supervisión de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011.</p>	<p>b) Además de los requisitos aplicables a las gestoras de un Estado miembro previstos en la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y este real decreto, la comercialización de IIC de un tercer Estado por las gestoras no domiciliadas en la Unión Europea requerirá que se cumplan las siguientes condiciones:</p> <p>1.º Deberán existir acuerdos de cooperación entre la CNMV y las autoridades nacionales del Estado miembro que hubiese autorizado a la gestora de conformidad con el artículo 37 de la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, con las autoridades de supervisión del tercer Estado en el que esté establecida la IIC, con el fin de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones supervisión de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011.</p>	
--	---	---	--



	<p>2.º El tercer Estado en el que esté establecida la IIC no podrá figurar en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales. de fuera de la Unión Europea no se considere tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849.</p> <p>3.º El tercer Estado deberá haber suscrito un acuerdo con España o el Estado miembro cuya autoridad nacional hubiese autorizado a la gestora de conformidad con el artículo 37 de la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en</p>	<p>2.º El tercer Estado en el que esté establecida la IIC no podrá figurar en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales. de fuera de la Unión Europea no se considere tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849.</p> <p>3.º El tercer Estado deberá haber suscrito un acuerdo con España o el Estado miembro cuya autoridad nacional hubiese autorizado a la gestora de conformidad con el artículo 37 de la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en</p>	
--	---	---	--



	<p>materia de impuestos. en el que está establecida la IIC de fuera de la Unión Europea deberá haber firmado un acuerdo con el Estado miembro de referencia y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones de la IIC de fuera de la Unión Europea, que se ajuste plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer Estado no estará incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la Unión Europea de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>c) En el supuesto de que la CNMV discrepe de la evaluación de la aplicación de los ordinales 1.º y 2.º anteriores realizada por las autoridades competentes del Estado miembro en el</p>	<p>materia de impuestos. en el que está establecida la IIC de fuera de la Unión Europea deberá haber firmado un acuerdo con el Estado miembro de referencia y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones de la IIC de fuera de la Unión Europea, que se ajuste plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer Estado no estará incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la Unión Europea de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>c) En el supuesto de que la CNMV discrepe de la evaluación de la aplicación de los ordinales 1.º y 2.º anteriores realizada por las autoridades competentes del Estado miembro en el</p>	
--	--	--	--



	<p>que haya sido autorizada la gestora no domiciliada en la Unión Europea, podrá someter el asunto a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento 1095/2010/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.</p> <p>d) La notificación prevista en el apartado 4.a) de la disposición adicional anterior se referirá a cada IIC que se proponga comercializar en España.</p> <p>e) La solicitud de comercialización podrá ser denegada si la administración de la IIC por parte de la gestora no se realiza, ni se va a realizar con arreglo a la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, o si la gestora no cumple o no va a cumplir alguna de las disposiciones de dicha directiva.»</p>	<p>que haya sido autorizada la gestora no domiciliada en la Unión Europea, podrá someter el asunto a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento 1095/2010/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.</p> <p>d) La notificación prevista en el apartado 4.a) de la disposición adicional anterior se referirá a cada IIC que se proponga comercializar en España.</p> <p>e) La solicitud de comercialización podrá ser denegada si la administración de la IIC por parte de la gestora no se realiza, ni se va a realizar con arreglo a la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, o si la gestora no cumple o no va a cumplir alguna de las disposiciones de dicha directiva.»</p>	
--	---	---	--

Veintiséis. Las letras, c), d) y e) del apartado 5 de la disposición adicional sexta quedan redactadas en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



28	<p>Veintiséis. Las letras, c), d) y e) del apartado 5 de la disposición adicional sexta quedan redactadas en los siguientes términos:</p> <p>«c) El tercer Estado en el que esté establecida la gestora no podrá figurar en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales. de fuera de la Unión Europea no se considere tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849.</p> <p>d) El estado en el que esté radicado la gestora deberá haber suscrito un acuerdo con España que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantizará un intercambio efectivo de información en materia tributaria,</p>	<p>Veintiséis. Las letras, c), d) y e) del apartado 5 de la disposición adicional sexta quedan redactadas en los siguientes términos:</p> <p>«c) El tercer Estado en el que esté establecida la gestora no podrá figurar en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales. de fuera de la Unión Europea no se considere tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849.</p> <p>d) El estado en el que esté radicado la gestora deberá haber suscrito un acuerdo con España que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantizará un intercambio efectivo de información en materia tributaria,</p>	
----	--	--	--



	<p>incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos. El tercer Estado en el que esté establecida la gestora de fuera de la Unión Europea deberá haber firmado un acuerdo con España que se ajusta plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer Estado no estará incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la Unión Europea de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>e) El ejercicio de las facultades y competencias en materia de supervisión de la CNMV no se verá menoscabado por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del Estado de origen de la gestora ni por la naturaleza o extensión de las facultades</p>	<p>incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos. El tercer Estado en el que esté establecida la gestora de fuera de la Unión Europea deberá haber firmado un acuerdo con España que se ajusta plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer Estado no estará incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la Unión Europea de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>e) El ejercicio de las facultades y competencias en materia de supervisión de la CNMV no se verá menoscabado por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del Estado de origen de la gestora ni por la naturaleza o extensión de las facultades</p>	
--	---	---	--



	<p>y competencias en materia de supervisión de las autoridades supervisoras del tercer Estado en cuestión.</p> <p>En caso de que el tercer país en el que está establecida la gestora de fuera de la UE se considerase tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849, a tenor del párrafo primero, letra c), o se añadiese al anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, a tenor del párrafo primero, letra d), después de la autorización de la gestora de fuera de la UE, dicha gestora de fuera de la UE adoptará, en un plazo adecuado, las medidas necesarias para rectificar la situación con respecto a los vehículos que gestione, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores. Dicho plazo no podrá ser superior a dos años.»</p>	<p>y competencias en materia de supervisión de las autoridades supervisoras del tercer Estado en cuestión.</p> <p>En caso de que el tercer país en el que está establecida la gestora de fuera de la UE se considerase tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849, a tenor del párrafo primero, letra c), o se añadiese al anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, a tenor del párrafo primero, letra d), después de la autorización de la gestora de fuera de la UE, dicha gestora de fuera de la UE adoptará, en un plazo adecuado, las medidas necesarias para rectificar la situación con respecto a los vehículos que gestione, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores. Dicho plazo no podrá ser superior a dos años.»</p>	
--	---	---	--



Veintisiete. Las letras c), d) y e) de la disposición adicional séptima quedan redactadas en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
29	<p>Veintisiete. Las letras c), d) y e) de la disposición adicional séptima quedan redactadas en los siguientes términos:</p> <p>«c) El tercer país en el que se haya establecido el depositario no figurará en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales. El tercer país en el que está establecido el depositario no esté considerado tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.</p> <p>d) Que el tercer país en el que está establecido el depositario haya firmado</p>	<p>Veintisiete. Las letras c), d) y e) de la disposición adicional séptima quedan redactadas en los siguientes términos:</p> <p>«c) El tercer país en el que se haya establecido el depositario no figurará en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales. El tercer país en el que está establecido el depositario no esté considerado tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.</p> <p>d) Que el tercer país en el que está establecido el depositario haya firmado</p>	



	<p>un acuerdo con España y, en su caso, con el Estado miembro de origen de la gestora, que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos, y ese tercer país no esté incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>e) El depositario, por contrato, será responsable ante la IIC o, en su caso, ante los inversores de la IIC, con arreglo a los artículos 62 y 62 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y aceptará expresamente el cumplimiento de lo recogido en el artículo 60 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, en este reglamento y en las demás disposiciones</p>	<p>un acuerdo con España y, en su caso, con el Estado miembro de origen de la gestora, que se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos, y ese tercer país no esté incluido en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.</p> <p>e) El depositario, por contrato, será responsable ante la IIC o, en su caso, ante los inversores de la IIC, con arreglo a los artículos 62 y 62 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y aceptará expresamente el cumplimiento de lo recogido en el artículo 60 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, en este reglamento y en las demás disposiciones</p>	
--	---	---	--



	<p>aplicables en nuestro ordenamiento relativo a la delegación de funciones.</p> <p>Cuando una autoridad competente de otro Estado miembro no esté de acuerdo con la evaluación de la aplicación de las letras a), c) o e) del primer párrafo, realizada por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la gestora, las autoridades competentes en cuestión podrán someter el asunto a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.</p> <p>En caso de que un tercer país en el que está establecido un depositario pase a considerarse tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, a tenor del párrafo primero, letra c), o se añada al anexo I de las Conclusiones</p>	<p>aplicables en nuestro ordenamiento relativo a la delegación de funciones.</p> <p>Cuando una autoridad competente de otro Estado miembro no esté de acuerdo con la evaluación de la aplicación de las letras a), c) o e) del primer párrafo, realizada por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la gestora, las autoridades competentes en cuestión podrán someter el asunto a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.</p> <p>En caso de que un tercer país en el que está establecido un depositario pase a considerarse tercer país de alto riesgo en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, a tenor del párrafo primero, letra c), o se añada al anexo I de las Conclusiones</p>	
--	--	--	--



	<p>del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, a tenor del párrafo primero, letra d), después del momento de la designación del depositario, se designará a un nuevo depositario en un plazo adecuado, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores. Dicho plazo no podrá ser superior a dos años.»</p>	<p>del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, a tenor del párrafo primero, letra d), después del momento de la designación del depositario, se designará a un nuevo depositario en un plazo adecuado, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores. Dicho plazo no podrá ser superior a dos años.»</p>	
--	--	--	--

Artículo tercero. Modificación del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
30	<p>El Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, queda modificado en los siguientes términos:</p>	<p>El Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, queda modificado en los siguientes términos:</p>	



Uno. El punto 2º de la letra d) del apartado 1 del artículo 4 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
31	<p>Uno. El punto 2º de la letra d) del apartado 1 del artículo 4 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«2.º sean miembros o participantes de un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (en adelante, SMN) por una parte, o tengan un acceso electrónico directo a un centro de negociación, por otra, excepto las entidades no financieras que ejecuten operaciones en un centro de negociación cuando dichas operaciones sean parte de la gestión de liquidez o reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la actividad de financiación de tesorería de las mencionadas entidades no financieras o sus grupos,»</p>	<p>Uno. El punto 2º de la letra d) del apartado 1 del artículo 4 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«2.º sean miembros o participantes de un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (en adelante, SMN) por una parte, o tengan un acceso electrónico directo a un centro de negociación, por otra, excepto las entidades no financieras que ejecuten operaciones en un centro de negociación cuando dichas operaciones sean parte de la gestión de liquidez o reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la actividad de financiación de tesorería de las mencionadas entidades no financieras o sus grupos,»</p>	

Dos. Las letra a) y c) del apartado 3 del artículo 22 quedan redactadas en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



32	<p>Dos. Las letra a) y c) del apartado 3 del artículo 22 quedan redactadas en los siguientes términos:</p> <p>«3. Los siguientes preceptos serán de aplicación a las entidades de crédito cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión:</p> <p>a) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:</p> <p>1.º 49. 2.º 52. 3.º 54. 4.º 62. 5.º 66. 6.º 68. 7.º 69. 8.º 70. 9.º 129 10.º 130.</p>	<p>Dos. Las letra a) y c) del apartado 3 del artículo 22 quedan redactadas en los siguientes términos:</p> <p>«3. Los siguientes preceptos serán de aplicación a las entidades de crédito cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión:</p> <p>a) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:</p> <p>1.º 49. 2.º 52. 3.º 54. 4.º 62. 5.º 66. 6.º 68. 7.º 69. 8.º 70. 9.º 129 10.º 130.</p>	
----	---	---	--



11.º 142.	11.º 142.	
12.º 143	12.º 143	
13.º 144	13.º 144	
14.º 145	14.º 145	
15.º 146.	15.º 146.	
16.º 147	16.º 147	
17.º 148.	17.º 148.	
18.º 149.	18.º 149.	
19.º 151.	19.º 151.	
20.º 162, párrafos 1 y 2.	20.º 162, párrafos 1 y 2.	
21.º 170	21.º 170	
22.º 176.	22.º 176.	
23.º 177.	23.º 177.	
24.º 178.	24.º 178.	
25.º 179.	25.º 179.	
26.º 181.	26.º 181.	
27.º 180.	27.º 180.	
28.º 275.	28.º 275.	



	29.º 276. 30.º 277. 31.º Los títulos VIII, y IX.» «c) Del presente real decreto, los siguientes artículos: 33, 34, apartados 7 y 8; 35.5; 37, apartados 2 y 3; 38, apartado 4; 43, apartado 2; 52, apartados 1 y 2; 76, apartado 1; 77; 78; 80; 81; 82; 83; 84; 85; 86; 87; 90; 97; 98; 99 y 112 a 145 y 142. »	29.º 276. 30.º 277. 31.º Los títulos VIII, y IX.» «c) Del presente real decreto, los siguientes artículos: 33, 34, apartados 7 y 8; 35.5; 37, apartados 2 y 3; 38, apartado 4; 43, apartado 2; 52, apartados 1 y 2; 76, apartado 1; 77; 78; 80; 81; 82; 83; 84; 85; 86; 87; 90; 97; 98; 99 y 112 a 145 y 142. »	
--	--	--	--

Tres. El artículo 23 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
33	Tres. El artículo 23 queda redactado en los siguientes términos: «Artículo 23. Disposiciones aplicables a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. Serán de aplicación a las sociedades gestoras de instituciones de inversión	Tres. El artículo 23 queda redactado en los siguientes términos: «Artículo 23. Disposiciones aplicables a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. Serán de aplicación a las sociedades gestoras de instituciones de inversión	



	<p>colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, cuando presten los servicios y actividades de inversión de recepción y transmisión de órdenes, gestión de carteras, asesoramiento en materia de inversión, y custodia y administración de instrumentos financieros y los servicios accesorios mencionados en el punto iv), letra c), apartado 2 del artículo 40 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, las siguientes disposiciones:</p> <p>a) Del presente real decreto, el artículo 4.1, relativo a los supuestos de no aplicación de los requisitos y obligaciones establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 32.4.</p> <p>b) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:</p> <p>1.º 176.2.a), b), c), d), e) f) y h).</p> <p>2.º 176.3.b), d) y e).</p> <p>3.º 177.</p>	<p>colectiva y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, cuando presten los servicios y actividades de inversión de recepción y transmisión de órdenes, gestión de carteras, asesoramiento en materia de inversión, y custodia y administración de instrumentos financieros y los servicios accesorios mencionados en el punto iv), letra c), apartado 2 del artículo 40 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, las siguientes disposiciones:</p> <p>a) Del presente real decreto, el artículo 4.1, relativo a los supuestos de no aplicación de los requisitos y obligaciones establecidos en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 32.4.</p> <p>b) De la Ley 6/2023, de 17 de marzo, los siguientes artículos:</p> <p>1.º 176.2.a), b), c), d), e) f) y h).</p> <p>2.º 176.3.b), d) y e).</p> <p>3.º 177.</p>	
--	---	---	--



4.º 192.	4.º 192.	
5.º 193.	5.º 193.	
6.º 194.	6.º 194.	
7.º 195.	7.º 195.	
8.º 196.	8.º 196.	
9.º 197.	9.º 197.	
10.º 198.	10.º 198.	
11.º 199.	11.º 199.	
12.º 200.	12.º 200.	
13.º 201.	13.º 201.	
14.º 202.	14.º 202.	
15.º 203.	15.º 203.	
16.º 204.	16.º 204.	
17.º 205.	17.º 205.	
18.º 206.	18.º 206.	
19.º 207.	19.º 207.	
20.º 208.	20.º 208.	
21.º 209.	21.º 209.	



22.º 210. 23.º 211. 24.º 212. 25.º 213. 26.º 214. 27.º 215. 28.º 216; y 29.º 217. c) El Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva, en los términos dispuestos en dicho Reglamento Delegado.»	22.º 210. 23.º 211. 24.º 212. 25.º 213. 26.º 214. 27.º 215. 28.º 216; y 29.º 217. c) El Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva, en los términos dispuestos en dicho Reglamento Delegado.»	
--	--	--



Cuatro. El apartado 3 del artículo 44 queda redactado del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
34	<p>Cuatro. El apartado 3 del artículo 44 queda redactado del siguiente modo:</p> <p>«3. La CNMV, las autoridades competentes de los entes que formen parte del mismo grupo al que pertenezcan las sucursales de empresas de países no miembros de la Unión Europea, la AEVM y la ABE cooperarán estrechamente a fin de garantizar que todas las actividades de dicho grupo en la Unión estén sujetas a una supervisión exhaustiva, coherente y eficaz de conformidad con la Directiva 2014/65/UE (UE) 2019/2034, el Reglamento (UE) n.º 575/2013, el Reglamento (UE) n.º 600/2014, el Reglamento (UE) 2019/2033, la Directiva 2013/36/UE y la Directiva (UE) 2019/2034.»</p>	<p>Cuatro. El apartado 3 del artículo 44 queda redactado del siguiente modo:</p> <p>«3. La CNMV, las autoridades competentes de los entes que formen parte del mismo grupo al que pertenezcan las sucursales de empresas de países no miembros de la Unión Europea, la AEVM y la ABE cooperarán estrechamente a fin de garantizar que todas las actividades de dicho grupo en la Unión estén sujetas a una supervisión exhaustiva, coherente y eficaz de conformidad con la Directiva 2014/65/UE (UE) 2019/2034, el Reglamento (UE) n.º 575/2013, el Reglamento (UE) n.º 600/2014, el Reglamento (UE) 2019/2033, la Directiva 2013/36/UE y la Directiva (UE) 2019/2034.»</p>	

Cinco. La letra a) del apartado 2 del artículo 102 queda redactada en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



35	<p>Cinco. La letra a) del apartado 2 del artículo 102 queda redactada en los siguientes términos:</p> <p>«a) Procedimientos eficaces de identificación, gestión, seguimiento y comunicación de los riesgos a los que estén o puedan estar expuestas las empresas de servicios de inversión o de los riesgos que ellas supongan o puedan suponer para terceros, incluido el riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central, teniendo en cuenta las condiciones establecidas en el artículo 7 bis del Reglamento (UE) nº 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;»</p>	<p>Cinco. La letra a) del apartado 2 del artículo 102 queda redactada en los siguientes términos:</p> <p>«a) Procedimientos eficaces de identificación, gestión, seguimiento y comunicación de los riesgos a los que estén o puedan estar expuestas las empresas de servicios de inversión o de los riesgos que ellas supongan o puedan suponer para terceros, incluido el riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central, teniendo en cuenta las condiciones establecidas en el artículo 7 bis del Reglamento (UE) nº 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;»</p>	
----	--	--	--

Seis. El apartado 1 y el apartado 3 del artículo 104 quedan redactados del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



36	<p>Seis. El apartado 1 y el apartado 3 del artículo 104 quedan redactados del siguiente modo:</p> <p>«1. La CNMV se asegurará de que las empresas de servicios de inversión dispongan de estrategias, políticas, procedimientos y sistemas sólidos para la identificación, la valoración, la gestión y el seguimiento de los siguientes elementos:</p> <p>a) Las fuentes importantes de riesgos para la clientela y sus efectos, así como cualquier repercusión importante en sus fondos propios;</p> <p>b) las fuentes importantes de riesgos para el mercado y sus efectos, así como cualquier repercusión importante en sus fondos propios;</p> <p>c) las fuentes importantes de riesgos para las empresas de servicios de inversión y sus efectos, en particular aquellas que pudieran reducir el nivel de los fondos propios disponibles;</p>	<p>Seis. El apartado 1 y el apartado 3 del artículo 104 quedan redactados del siguiente modo:</p> <p>«1. La CNMV se asegurará de que las empresas de servicios de inversión dispongan de estrategias, políticas, procedimientos y sistemas sólidos para la identificación, la valoración, la gestión y el seguimiento de los siguientes elementos:</p> <p>a) Las fuentes importantes de riesgos para la clientela y sus efectos, así como cualquier repercusión importante en sus fondos propios;</p> <p>b) las fuentes importantes de riesgos para el mercado y sus efectos, así como cualquier repercusión importante en sus fondos propios;</p> <p>c) las fuentes importantes de riesgos para las empresas de servicios de inversión y sus efectos, en particular aquellas que pudieran reducir el nivel de los fondos propios disponibles;</p>	
----	--	--	--



	<p>d) el riesgo de liquidez en un conjunto apropiado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que la empresa de servicios de inversión mantenga niveles adecuados de recursos líquidos, entre otras cosas con objeto de abordar las fuentes importantes de riesgos con arreglo a las letras a), b) y c); y;</p> <p>e) las fuentes importantes y efectos del riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central, así como cualquier repercusión importante en los fondos propios.»</p> <p>«3. A efectos del apartado primero letra a), y del apartado segundo, la CNMV tendrá en cuenta la normativa nacional en materia de segregación aplicable al dinero de clientes.</p> <p>A efectos del apartado primero letra a), las empresas de servicios de inversión deberán plantearse disponer de un seguro de responsabilidad profesional, o, en caso de no existir esta cobertura en el</p>	<p>d) el riesgo de liquidez en un conjunto apropiado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que la empresa de servicios de inversión mantenga niveles adecuados de recursos líquidos, entre otras cosas con objeto de abordar las fuentes importantes de riesgos con arreglo a las letras a), b) y c); y;</p> <p>e) las fuentes importantes y efectos del riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central, así como cualquier repercusión importante en los fondos propios.»</p> <p>«3. A efectos del apartado primero letra a), y del apartado segundo, la CNMV tendrá en cuenta la normativa nacional en materia de segregación aplicable al dinero de clientes.</p> <p>A efectos del apartado primero letra a), las empresas de servicios de inversión deberán plantearse disponer de un seguro de responsabilidad profesional, o, en caso de no existir esta cobertura en el</p>	
--	--	--	--



	<p>sector asegurador, un aval u otra garantía financiera como instrumento eficaz para la gestión de riesgos.</p> <p>A efectos del apartado primero letra c), entre las fuentes importantes de riesgos para la propia empresa de servicios de inversión se incluirán, si procede, las modificaciones importantes del valor contable de los activos, incluidos los créditos frente a agentes vinculados, la inviabilidad de clientes o contrapartes, las posiciones en instrumentos financieros, en divisas extranjeras y en materias primas, y las obligaciones frente a regímenes de pensión de prestaciones definidas.</p> <p>Las empresas de servicios de inversión tomarán debidamente en consideración cualquier repercusión importante para los fondos propios cuando dichos riesgos no se vean reflejados adecuadamente en los requisitos de fondos propios calculados con arreglo al artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del</p>	<p>sector asegurador, un aval u otra garantía financiera como instrumento eficaz para la gestión de riesgos.</p> <p>A efectos del apartado primero letra c), entre las fuentes importantes de riesgos para la propia empresa de servicios de inversión se incluirán, si procede, las modificaciones importantes del valor contable de los activos, incluidos los créditos frente a agentes vinculados, la inviabilidad de clientes o contrapartes, las posiciones en instrumentos financieros, en divisas extranjeras y en materias primas, y las obligaciones frente a regímenes de pensión de prestaciones definidas.</p> <p>Las empresas de servicios de inversión tomarán debidamente en consideración cualquier repercusión importante para los fondos propios cuando dichos riesgos no se vean reflejados adecuadamente en los requisitos de fondos propios calculados con arreglo al artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 2019/2033 del</p>	
--	---	---	--



	<p>Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.</p> <p>A efectos del apartado primero, letra e), el órgano de dirección elaborará planes específicos y fijará objetivos cuantificables de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 7 bis del Reglamento (UE) nº 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, con el fin de realizar un seguimiento y abordar el riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central que ofrezcan servicios de importancia sistémica sustancial para la Unión o para uno o varios de sus Estados miembros.»</p>	<p>Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.</p> <p>A efectos del apartado primero, letra e), el órgano de dirección elaborará planes específicos y fijará objetivos cuantificables de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 7 bis del Reglamento (UE) nº 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, con el fin de realizar un seguimiento y abordar el riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central que ofrezcan servicios de importancia sistémica sustancial para la Unión o para uno o varios de sus Estados miembros.»</p>	
--	--	--	--

Siete. El apartado 4 del artículo 122 queda redactado como sigue:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
37	Siete. El apartado 4 del artículo 122 queda redactado como sigue:	Siete. El apartado 4 del artículo 122 queda redactado como sigue:	Se comparte el objetivo de flexibilizar el pago de análisis, pero pedimos que la información sobre la política elegida



	<p>«4. Se entenderá que la prestación de servicios de análisis por terceros a empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a clientes cumple las obligaciones previstas en el artículo 197 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo si:</p> <p>a) Antes de que se presten los servicios de ejecución o de análisis, se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios de análisis en el que se indique qué parte de los gastos combinados o de los pagos conjuntos por servicios de ejecución y análisis es atribuible al análisis;</p> <p>b) la empresa de servicios de análisis informa a su clientela de los pagos conjuntos por los servicios de ejecución y análisis realizados a proveedores terceros de servicios de análisis; y</p> <p>c) el análisis para la que se efectúan los gastos combinados o el pago</p>	<p>«4. Se entenderá que la prestación de servicios de análisis por terceros a empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a clientes cumple las obligaciones previstas en el artículo 197 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo si:</p> <p>a) Antes de que se presten los servicios de ejecución o de análisis, se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios de análisis en el que se indique qué parte de los gastos combinados o de los pagos conjuntos por servicios de ejecución y análisis es atribuible al análisis;</p> <p>b) la empresa de servicios de análisis informa a su clientela de los pagos conjuntos por los servicios de ejecución y análisis realizados a proveedores terceros de servicios de análisis; y</p> <p>c) el análisis para la que se efectúan los gastos combinados o el pago</p>	<p>(pagos conjuntos o separados) sea precontractual, clara y destacada para el cliente, y que se expliciten las medidas para evitar conflictos de interés.</p>
--	---	---	--



	<p>conjunto se refiere a emisores cuya capitalización bursátil durante el período de treinta y seis meses naturales anteriores a la realización del análisis no haya sido superiora 1 000 000 000 de euros, sobre la base de las cotizaciones de fin de ejercicio durante los ejercicios en los que cotizan o cotizaban, o sobre la base del capital propio para los ejercicios en los que cotizan o no cotizaban.</p> <p>a) Se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el tercero proveedor de servicios de ejecución y análisis en el que se establece un método de remuneración, incluida la manera en que el coste total del análisis generalmente se tiene en cuenta cuando se establecen los gastos totales por servicios de inversión.</p> <p>b) La empresa de servicios de inversión informa a sus clientes de si ha elegido pagar los servicios de ejecución y análisis conjuntamente o</p>	<p>conjunto se refiere a emisores cuya capitalización bursátil durante el período de treinta y seis meses naturales anteriores a la realización del análisis no haya sido superiora 1 000 000 000 de euros, sobre la base de las cotizaciones de fin de ejercicio durante los ejercicios en los que cotizan o cotizaban, o sobre la base del capital propio para los ejercicios en los que cotizan o no cotizaban.</p> <p>a) Se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el tercero proveedor de servicios de ejecución y análisis en el que se establece un método de remuneración, incluida la manera en que el coste total del análisis generalmente se tiene en cuenta cuando se establecen los gastos totales por servicios de inversión.</p> <p>b) La empresa de servicios de inversión informa a sus clientes de si ha elegido pagar los servicios de ejecución y análisis conjuntamente o</p>	
--	--	--	--



	<p>por separado y pone a disposición de dichos clientes su política en materia de pagos por servicios de ejecución y análisis, incluido el tipo de información que puede proporcionarse dependiendo de la elección del método de pago por parte de la empresa y, cuando proceda, la manera en que la empresa de servicios de inversión previene o gestiona los conflictos de intereses, de conformidad con el artículo 198 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 115 del presente real decreto, cuando aplica un método de pago conjunto por los servicios de ejecución y análisis;</p> <p>c) La empresa de servicios de inversión evalúa anualmente la calidad, la facilidad de utilización y el valor del análisis utilizado, así como la capacidad del análisis empleado para contribuir a la toma de mejores decisiones de inversión.</p>	<p>por separado y pone a disposición de dichos clientes su política en materia de pagos por servicios de ejecución y análisis, incluido el tipo de información que puede proporcionarse dependiendo de la elección del método de pago por parte de la empresa y, cuando proceda, la manera en que la empresa de servicios de inversión previene o gestiona los conflictos de intereses, de conformidad con el artículo 198 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y el artículo 115 del presente real decreto, cuando aplica un método de pago conjunto por los servicios de ejecución y análisis;</p> <p>c) La empresa de servicios de inversión evalúa anualmente la calidad, la facilidad de utilización y el valor del análisis utilizado, así como la capacidad del análisis empleado para contribuir a la toma de mejores decisiones de inversión.</p>	
--	---	---	--



	<p>d) Cuando la empresa de servicios de inversión elija pagar por separado por servicios de ejecución y análisis por terceros, la prestación de servicios de análisis por terceros a la empresa de servicios de inversión solo podrá recibirse a cambio de pagos directos por parte de la empresa de servicios de inversión con cargo a sus recursos propios o, alternativamente, a cambio de pagos derivados de una cuenta de pago de análisis independiente controlada por la empresa de servicios de inversión.</p> <p>No obstante, cuando una empresa de servicios de inversión reciba análisis de un proveedor de servicios de análisis que no se dedique a servicios de ejecución y no forme parte de un grupo de servicios financieros que incluya a una empresa de servicios de inversión que ofrezca servicios de ejecución o corretaje, se considerará que la prestación de esos servicios de análisis es acorde a lo establecido en el artículo 197 de la Ley 6/2023, de 17</p>	<p>d) Cuando la empresa de servicios de inversión elija pagar por separado por servicios de ejecución y análisis por terceros, la prestación de servicios de análisis por terceros a la empresa de servicios de inversión solo podrá recibirse a cambio de pagos directos por parte de la empresa de servicios de inversión con cargo a sus recursos propios o, alternativamente, a cambio de pagos derivados de una cuenta de pago de análisis independiente controlada por la empresa de servicios de inversión.</p> <p>No obstante, cuando una empresa de servicios de inversión reciba análisis de un proveedor de servicios de análisis que no se dedique a servicios de ejecución y no forme parte de un grupo de servicios financieros que incluya a una empresa de servicios de inversión que ofrezca servicios de ejecución o corretaje, se considerará que la prestación de esos servicios de análisis es acorde a lo establecido en el artículo 197 de la Ley 6/2023, de 17</p>	
--	--	--	--



	<p>de marzo, cuando la empresa de servicios de inversión cumpla el requisito establecido en la letra c) del presente apartado.</p> <p>A los efectos del presente artículo, se entenderá por análisis el material o servicios de análisis relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de análisis estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.</p> <p>El análisis comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales</p>	<p>de marzo, cuando la empresa de servicios de inversión cumpla el requisito establecido en la letra c) del presente apartado.</p> <p>A los efectos del presente artículo, se entenderá por análisis el material o servicios de análisis relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de análisis estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.</p> <p>El análisis comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales</p>	
--	---	---	--



	<p>instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de la clientela a la que se factura dicho análisis.»</p>	<p>instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de la clientela a la que se factura dicho análisis.»</p>	
--	---	---	--

Ocho. Los apartados 11 y 12 del artículo 122 quedan redactados con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
38	<p>Ocho. Los apartados 11 y 12 del artículo 122 quedan redactados con la siguiente redacción:</p> <p>«11. Cuando tengan conocimiento de ello, las empresas de servicios de inversión llevarán un registro de los costes totales atribuibles al análisis que se les haya prestado por terceros. Previa solicitud, esa información se</p>	<p>Ocho. Los apartados 11 y 12 del artículo 122 quedan redactados con la siguiente redacción:</p> <p>«11. Cuando tengan conocimiento de ello, las empresas de servicios de inversión llevarán un registro de los costes totales atribuibles al análisis que se les haya prestado por terceros. Esa información se pondrá a</p>	<p>La obligación de registro de costes de análisis es positiva. Para que sea útil al inversor minorista, conviene que la CNMV/AEVM promuevan un formato homogéneo mínimo (conceptos y agregados) evitando información dispersa o incomprensible.</p> <p>Sobre la transparencia real de costes y conflictos, si el coste del análisis afecta a</p>



	<p>pondrá a disposición de los clientes de la empresa de servicios de inversión con periodicidad anual.</p> <p>12. A los efectos de lo establecido en el artículo 200 bis de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el presente real decreto, se entenderá por análisis el material o servicios de análisis relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de análisis estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.</p> <p>El análisis comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el</p>	<p>disposición de los clientes de la empresa de servicios de inversión con periodicidad anual y, en el caso de clientes minoristas, se facilitará de forma proactiva junto con el resumen anual de costes y gastos del servicio.”</p> <p>12. A los efectos de lo establecido en el artículo 200 bis de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el presente real decreto, se entenderá por análisis el material o servicios de análisis relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de análisis estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.</p> <p>El análisis comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera</p>	<p>lo facturado al cliente, debe conocerlo sin trámites adicionales.</p>
--	---	---	--



	<p>precio actual o futuro de tales instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de la clientela a la que se factura dicho análisis.</p> <p>Sin embargo, no tendrán la consideración de análisis los comentarios sobre la negociación ni otros servicios de análisis a medida intrínsecamente vinculados a la ejecución de una negociación en instrumentos financieros.»</p>	<p>explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de la clientela a la que se factura dicho análisis.</p> <p>Sin embargo, no tendrán la consideración de análisis los comentarios sobre la negociación ni otros servicios de análisis a medida intrínsecamente vinculados a la ejecución de una negociación en instrumentos financieros.»</p>	
--	---	--	--



Nueve. Se añade un nuevo artículo 143 bis con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
39	<p>Nueve. Se añade un nuevo artículo 143 bis con la siguiente redacción:</p> <p>«Artículo 143 bis. Requisitos del análisis patrocinado por el emisor.</p> <p>1. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 200 bis de la Ley 6/2023 y en el presente Real Decreto, se considera análisis patrocinado por el emisor el análisis distribuido a los clientes, o posibles clientes, por las empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras y que haya sido pagado, total o parcialmente, por un emisor.</p> <p>2. El análisis patrocinado por el emisor deberá cumplir con los siguientes requisitos:</p> <p>a) Que haya sido elaborado cumpliendo con las previsiones establecidas en el código de conducta de la UE que haya aprobado la AEVM a tal efecto.</p>	<p>Nueve. Se añade un nuevo artículo 143 bis con la siguiente redacción:</p> <p>«Artículo 143 bis. Requisitos del análisis patrocinado por el emisor.</p> <p>1. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 200 bis de la Ley 6/2023 y en el presente Real Decreto, se considera análisis patrocinado por el emisor el análisis distribuido a los clientes, o posibles clientes, por las empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras y que haya sido pagado, total o parcialmente, por un emisor.</p> <p>2. El análisis patrocinado por el emisor deberá cumplir con los siguientes requisitos:</p> <p>a) Que haya sido elaborado cumpliendo con las previsiones establecidas en el código de conducta de la UE que haya aprobado la AEVM a tal efecto.</p>	<p>Transparencia real de costes y conflictos: si el coste del análisis afecta a lo facturado al cliente, debe conocerlo sin trámites adicionales.</p>



	<p>b) Que el propio material de análisis se identifique claramente como “análisis patrocinado por el emisor”.</p> <p>c) Que indique en su primera página de forma clara y destacada que se ha elaborado de conformidad con el código de conducta mencionado en este artículo. Cualquier otro material de análisis pagado total o parcialmente por el emisor, pero que no se haya elaborado de conformidad con dicho código de conducta de la UE se identificará como una comunicación publicitaria.</p> <p>3. Las empresas de servicios de inversión deberán contar con medidas de organización para garantizar que el análisis patrocinado por el emisor que elaboren o distribuyan se ajuste al código de conducta de la UE y a las exigencias establecidas en el presente artículo.</p> <p>4. Cualquier emisor podrá presentar su análisis patrocinado a la CNMV. Cuando lo presente, el emisor se</p>	<p>b) Que el propio material de análisis se identifique claramente como “análisis patrocinado por el emisor”.</p> <p>c) Que indique en su primera página de forma clara y destacada que se ha elaborado de conformidad con el código de conducta mencionado en este artículo. Cualquier otro material de análisis pagado total o parcialmente por el emisor, pero que no se haya elaborado de conformidad con dicho código de conducta de la UE se identificará como una comunicación publicitaria.</p> <p>3. Las empresas de servicios de inversión deberán contar con medidas de organización para garantizar que el análisis patrocinado por el emisor que elaboren o distribuyan se ajuste al código de conducta de la UE y a las exigencias establecidas en el presente artículo.</p> <p>4. Cualquier emisor podrá presentar su análisis patrocinado a la CNMV. Cuando lo presente, el emisor se</p>	
--	---	---	--



	<p>aseguraré de que vaya acompañado de metadatos que especifiquen que la información cumple el código de conducta de la UE referido en este artículo. Dicho análisis no tendrá la consideración de informes de inversiones ni de información regulada en el sentido expresado en el artículo 1.2 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea y, por lo tanto, no se someterá al mismo nivel de control reglamentario que la información regulada o los informes de inversiones.»</p>	<p>aseguraré de que vaya acompañado de metadatos que especifiquen que la información cumple el código de conducta de la UE referido en este artículo. Dicho análisis no tendrá la consideración de informes de inversiones ni de información regulada en el sentido expresado en el artículo 1.2 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea y, por lo tanto, no se someterá al mismo nivel de control reglamentario que la información regulada o los informes de inversiones.»</p>	
--	---	---	--



Diez. El apartado 1 del artículo 146 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
40	<p>Diez. El apartado 1 del artículo 146 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«1. La gestión de un APA, un PIC o un SIA estará sujeta a la autorización de la AEVM o, en el caso de un APA o un SIA, si procede de conformidad con el artículo 184.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, a la autorización de la CNMV.»</p>	<p>Diez. El apartado 1 del artículo 146 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«1. La gestión de un APA, un PIC o un SIA estará sujeta a la autorización de la AEVM o, en el caso de un APA o un SIA, si procede de conformidad con el artículo 184.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, a la autorización de la CNMV.»</p>	

Once. El artículo 147 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
41	<p>Once. El artículo 147 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 147. Procedimiento de autorización.</p> <p>1. Al objeto de que la CNMV, cuando proceda, autoridad competente evalúe la solicitud de autorización de un SIA o un APA y se asegure de que el solicitante de una autorización para</p>	<p>Once. El artículo 147 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 147. Procedimiento de autorización.</p> <p>1. Al objeto de que la CNMV, cuando proceda, autoridad competente evalúe la solicitud de autorización de un SIA o un APA y se asegure de que el solicitante de una autorización para</p>	



	<p>prestar servicios de suministro de datos cumple con todos los requisitos establecidos en este capítulo, así como en el Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y su normativa de desarrollo, la el solicitante facilitará a la CNMV—autoridad competente la información con el siguiente contenido:</p> <p>a) Un programa de actividades que exponga, entre otros aspectos, el detalle de los tipos de servicios previstos y la estructura organizativa.</p> <p>b) La información y documentación requerida por el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización, la comunicación y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.</p>	<p>prestar servicios de suministro de datos cumple con todos los requisitos establecidos en este capítulo, así como en el Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y su normativa de desarrollo, la el solicitante facilitará a la CNMV—autoridad competente la información con el siguiente contenido:</p> <p>a) Un programa de actividades que exponga, entre otros aspectos, el detalle de los tipos de servicios previstos y la estructura organizativa.</p> <p>b) La información y documentación requerida por el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización, la comunicación y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.</p>	
--	--	--	--



	<p>c) La identidad de todos los miembros del órgano de administración, así como la de todas las personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos.</p> <p>d) Cualesquiera otros documentos que permitan verificar su adecuación a todos los requisitos expuestos en el citado Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016.</p> <p>2. La presentación de la solicitud y la información y documentación que la acompaña se sujetará a lo establecido al efecto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1110 de la Comisión, de 22 de junio, por el que se establecen normas técnicas de ejecución con respecto a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos y las notificaciones conexas de conformidad con la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.</p>	<p>c) La identidad de todos los miembros del órgano de administración, así como la de todas las personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos.</p> <p>d) Cualesquiera otros documentos que permitan verificar su adecuación a todos los requisitos expuestos en el citado Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016.</p> <p>2. La presentación de la solicitud y la información y documentación que la acompaña se sujetará a lo establecido al efecto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1110 de la Comisión, de 22 de junio, por el que se establecen normas técnicas de ejecución con respecto a los modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos y las notificaciones conexas de conformidad con la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014.</p>	
--	---	---	--



	<p>3. La CNMV autoridad competente contará con un plazo de 20 días hábiles para evaluar si la información presentada por la-el solicitante está completa.</p> <p>4. Si la solicitud no está completa, la CNMV autoridad competente fijará un plazo de diez días para que la-el solicitante aporte cualquier otra información adicional que estime oportuna para continuar con la evaluación de esta. Vencido el plazo anterior sin que la-el solicitante haya aportado información adicional, la autoridad competente podrá conceder un nuevo plazo de diez días o bien entender que la-el solicitante desiste de su solicitud. Cuando la CNMV autoridad competente estime que la solicitud está completa lo notificará al proveedor de servicios de suministro de datos.</p> <p>5. La CNMV autoridad competente no concederá la autorización, cuando proceda, a un SIA o a un APA hasta que compruebe que la-el solicitante cumple todos los requisitos</p>	<p>3. La CNMV autoridad competente contará con un plazo de 20 días hábiles para evaluar si la información presentada por la-el solicitante está completa.</p> <p>4. Si la solicitud no está completa, la CNMV autoridad competente fijará un plazo de diez días para que la-el solicitante aporte cualquier otra información adicional que estime oportuna para continuar con la evaluación de esta. Vencido el plazo anterior sin que la-el solicitante haya aportado información adicional, la autoridad competente podrá conceder un nuevo plazo de diez días o bien entender que la-el solicitante desiste de su solicitud. Cuando la CNMV autoridad competente estime que la solicitud está completa lo notificará al proveedor de servicios de suministro de datos.</p> <p>5. La CNMV autoridad competente no concederá la autorización, cuando proceda, a un SIA o a un APA hasta que compruebe que la-el solicitante cumple todos los requisitos</p>	
--	--	--	--



	<p>contemplados en el Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y las disposiciones correspondientes de Derecho de la Unión Europea.</p> <p>6. La resolución en virtud de la cual se conceda o deniegue la autorización será motivada y el plazo para resolver el procedimiento de autorización y llevar a cabo su notificación será de seis meses, a contar desde la recepción de una solicitud completa. En ausencia de resolución expresa en el referido plazo, la solicitud se entenderá estimada.»</p>	<p>contemplados en el Reglamento (UE) 600/2014, de 15 de mayo de 2014, y las disposiciones correspondientes de Derecho de la Unión Europea.</p> <p>6. La resolución en virtud de la cual se conceda o deniegue la autorización será motivada y el plazo para resolver el procedimiento de autorización y llevar a cabo su notificación será de seis meses, a contar desde la recepción de una solicitud completa. En ausencia de resolución expresa en el referido plazo, la solicitud se entenderá estimada.»</p>	
--	--	--	--

Doce. El artículo 150 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
42	<p>Doce. El artículo 150 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 150. Revocación de autorizaciones.</p> <p>1. Cuando corresponda, la CNMV autoridad competente podrá revocar la autorización concedida a un proveedor</p>	<p>Doce. El artículo 150 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 150. Revocación de autorizaciones.</p> <p>1. Cuando corresponda, la CNMV autoridad competente podrá revocar la autorización concedida a un proveedor</p>	



	<p>de servicios de suministro de datos en los supuestos contemplados en el artículo 184.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.:</p> <p>a) Si no da comienzo a las actividades autorizadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de la notificación de la autorización, por causa imputable al interesado.</p> <p>b) Si renuncia expresamente a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.</p> <p>c) Si interrumpe, de hecho, las actividades específicas autorizadas durante un período superior a seis meses.</p> <p>d) Si incumple de forma sobrevenida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización, salvo que se disponga alguna otra cosa en relación con los citados requisitos.</p> <p>e) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones</p>	<p>de servicios de suministro de datos en los supuestos contemplados en el artículo 184.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.:</p> <p>a) Si no da comienzo a las actividades autorizadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de la notificación de la autorización, por causa imputable al interesado.</p> <p>b) Si renuncia expresamente a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.</p> <p>c) Si interrumpe, de hecho, las actividades específicas autorizadas durante un período superior a seis meses.</p> <p>d) Si incumple de forma sobrevenida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización, salvo que se disponga alguna otra cosa en relación con los citados requisitos.</p> <p>e) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones</p>	
--	---	---	--



	<p>previstas en los capítulos II y III de este título.</p> <p>f) Si hubiera obtenido la autorización en virtud de declaraciones falsas o por otro medio irregular.</p> <p>g) Si incurre en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.</p> <p>2. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo de las Administraciones Públicas, correspondiendo a la CNMV, si procede, su tramitación y resolución. El inicio del procedimiento se realizará de oficio, notificando el acuerdo a la persona o entidad implicada, que podrá formular alegaciones en los términos previstos en el artículo 76 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas. El plazo para resolver y notificar el resultado del</p>	<p>previstas en los capítulos II y III de este título.</p> <p>f) Si hubiera obtenido la autorización en virtud de declaraciones falsas o por otro medio irregular.</p> <p>g) Si incurre en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.</p> <p>2. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo de las Administraciones Públicas, correspondiendo a la CNMV, si procede, su tramitación y resolución. El inicio del procedimiento se realizará de oficio, notificando el acuerdo a la persona o entidad implicada, que podrá formular alegaciones en los términos previstos en el artículo 76 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas. El plazo para resolver y notificar el resultado del</p>	
--	---	---	--



	procedimiento será de tres meses. El vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, traerá consigo la caducidad del procedimiento.»	procedimiento será de tres meses. El vencimiento de este plazo máximo sin haberse notificado resolución expresa, traerá consigo la caducidad del procedimiento.»	
--	--	--	--

Trece. El apartado 3 del artículo 151 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
43	Trece. El apartado 3 del artículo 151 queda redactado en los siguientes términos: «3. Los APA deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en un formato que facilite la consolidación de la información con datos similares de otras fuentes, con sujeción a las normas específicas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 , en el capítulo III del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/571, de 2 de junio de 2016, y al resto de la normativa de desarrollo	Trece. El apartado 3 del artículo 151 queda redactado en los siguientes términos: «3. Los APA deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en un formato que facilite la consolidación de la información con datos similares de otras fuentes, con sujeción a las normas específicas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014 , en el capítulo III del Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/571, de 2 de junio de 2016, y al resto de la normativa de desarrollo	



	que resulte de aplicación y en los términos previstos en el artículo 84 del Reglamento delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión.»	que resulte de aplicación y en los términos previstos en el artículo 84 del Reglamento delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión.»	
--	---	---	--

Catorce. El artículo 152 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
44	<p>Catorce. El artículo 152 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 152. Requisitos de difusión, tratamiento de la información y de organización aplicables a los PIC.</p> <p>Los requisitos de difusión y tratamiento de la información, así como los requisitos de organización de los PIC, se registrarán según lo</p>	<p>Catorce. El artículo 152 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 152. Requisitos de difusión, tratamiento de la información y de organización aplicables a los PIC.</p> <p>Los requisitos de difusión y tratamiento de la información, así como los requisitos de organización de los PIC, se registrarán según lo</p>	



<p>dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.</p> <p>1. La información a la que hace referencia el apartado 2 del artículo 185 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se facilitará gratuitamente quince minutos después de que el PIC la haya publicado e incluirá como mínimo los siguientes datos:</p> <p>a) El identificador o los elementos identificativos del instrumento financiero,</p> <p>b) el precio al que se haya concluido la operación,</p> <p>c) el volumen de la operación,</p> <p>d) la hora de la operación,</p> <p>e) la hora a la que se haya comunicado la operación,</p> <p>f) la divisa de la operación,</p> <p>g) el código del centro de negociación en el que se haya ejecutado la operación, o si la operación se ha ejecutado mediante</p>	<p>dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de mayo de 2014.</p> <p>1. La información a la que hace referencia el apartado 2 del artículo 185 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, se facilitará gratuitamente quince minutos después de que el PIC la haya publicado e incluirá como mínimo los siguientes datos:</p> <p>a) El identificador o los elementos identificativos del instrumento financiero,</p> <p>b) el precio al que se haya concluido la operación,</p> <p>c) el volumen de la operación,</p> <p>d) la hora de la operación,</p> <p>e) la hora a la que se haya comunicado la operación,</p> <p>f) la divisa de la operación,</p> <p>g) el código del centro de negociación en el que se haya ejecutado la operación, o si la operación se ha ejecutado mediante</p>	
---	---	--



<p>un internalizador sistemático, el código «SI», o el código «OTC» para el resto de los casos,</p> <p>h) en su caso, el hecho de que un algoritmo informático haya sido responsable de la decisión de inversión y de la ejecución de la operación,</p> <p>i) en su caso, un indicador de que la operación ha estado sujeta a condiciones específicas; y</p> <p>j) en caso de exención, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, letras a) o b), del Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, de la obligación de hacer pública la información a que hace referencia el artículo 3.1 de dicho Reglamento, un señalizador que indique a cuál de dichas exenciones ha estado sujeta la operación.</p> <p>2. Los PIC deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se</p>	<p>un internalizador sistemático, el código «SI», o el código «OTC» para el resto de los casos,</p> <p>h) en su caso, el hecho de que un algoritmo informático haya sido responsable de la decisión de inversión y de la ejecución de la operación,</p> <p>i) en su caso, un indicador de que la operación ha estado sujeta a condiciones específicas; y</p> <p>j) en caso de exención, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, letras a) o b), del Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, de la obligación de hacer pública la información a que hace referencia el artículo 3.1 de dicho Reglamento, un señalizador que indique a cuál de dichas exenciones ha estado sujeta la operación.</p> <p>2. Los PIC deberán divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se</p>	
---	---	--



	garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en formatos de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado con sujeción a las normas específicas de desarrollo de la Unión Europea que resulten de aplicación.»	garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en formatos de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado con sujeción a las normas específicas de desarrollo de la Unión Europea que resulten de aplicación.»	
--	--	--	--

Artículo cuarto. Modificación del Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
45	El Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, queda modificado en los siguientes términos:	El Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, queda modificado en los siguientes términos:	

Uno. El apartado 4 del artículo 63 queda redactado como sigue:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



46	<p>Uno. El apartado 4 del artículo 63 queda redactado como sigue:</p> <p>«4. Tratándose de solicitudes de admisión a un mercado regulado de valores ya admitidos a negociación en otro mercado regulado español, se considerarán cumplidos a efectos de dicha solicitud todos los requisitos establecidos en este real decreto, excepto el previsto en el artículo 37.1.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, relativo a la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto. No obstante, el emisor podrá solicitar la aplicación de la excepción prevista en el artículo 1.5.j) del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, debiendo verificar la CNMV el cumplimiento de las condiciones establecidas en el mismo.»</p>	<p>Uno. El apartado 4 del artículo 63 queda redactado como sigue:</p> <p>«4. Tratándose de solicitudes de admisión a un mercado regulado de valores ya admitidos a negociación en otro mercado regulado español, se considerarán cumplidos a efectos de dicha solicitud todos los requisitos establecidos en este real decreto, excepto el previsto en el artículo 37.1.c) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, relativo a la aportación, aprobación y registro en la CNMV de un folleto. No obstante, el emisor podrá solicitar la aplicación de la excepción prevista en el artículo 1.5.j) del Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, debiendo verificar la CNMV el cumplimiento de las condiciones establecidas en el mismo.»</p>	
----	--	--	--

Dos. El título del artículo 66 queda redactado como sigue:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
---------	--------------------	------------------------	------------



47	Dos. El título del artículo 66 queda redactado como sigue: «Artículo 66. Requisitos de idoneidad relativos a los valores las acciones. »	Dos. El título del artículo 66 queda redactado como sigue: «Artículo 66. Requisitos de idoneidad relativos a los valores las acciones. »	
----	--	--	--

Tres. Los apartados 6 y 7 del artículo 66 y el nuevo apartado 7bis quedan redactados como sigue:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
48	Tres. Los apartados 6 y 7 del artículo 66 y el nuevo apartado 7bis quedan redactados como sigue: «6. El importe total de los valores las acciones cuya admisión a negociación se solicite será, como mínimo, a) En el caso de acciones, de 6.1.000.000 de euros, calculado como el valor esperado de mercado. Para estimar si se cumple este requisito, se tendrá en cuenta el precio que hayan pagado los inversores en la oferta pública previa a la admisión, si hubiera existido dicha oferta. Si no pudiera evaluarse, este importe se calculará atendiendo al valor del capital y las reservas de dicha	Tres. Los apartados 6 y 7 del artículo 66 y el nuevo apartado 7bis quedan redactados como sigue: «6. El importe total de los valores las acciones cuya admisión a negociación se solicite será, como mínimo, a) En el caso de acciones, de 6 1.000.000 de euros, calculado como el valor esperado de mercado. Para estimar si se cumple este requisito, se tendrá en cuenta el precio que hayan pagado los inversores en la oferta pública previa a la admisión, si hubiera existido dicha oferta. Si no pudiera evaluarse, este importe se calculará atendiendo al valor del capital y las reservas de dicha	En el formulario aparecen erratas relevantes (“6.1.000.000”, “Los importes El importe...”) que deben corregirse. La rebaja de umbral y del capital flotante aumenta el riesgo de iliquidez para el minorista; por ello proponemos, al menos, transparencia periódica cuando se admite por la vía del compromiso a 18 meses, para que el inversor no quede desinformado.



	<p>sociedad, incluidos los resultados, del último ejercicio.</p> <p>b) En el caso de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones, 200.000 euros, calculado, cuando exista, como valor nominal de la emisión.</p> <p>Los importes El importe señalado en ellos párrafos anteriores no se aplicará cuando ya estén admitidas a negociación valores acciones de la misma clase. En el caso de emisiones continuadas de valores no participativos, se calculará respecto del importe global del programa.</p> <p>La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado, podrá admitir que los valores no alcancen los importes mínimos indicados con anterioridad, cuando considere que queda garantizada la existencia de un mercado suficientemente líquido para su negociación.</p> <p>7. Cuando se solicite la admisión a negociación de acciones en un mercado</p>	<p>sociedad, incluidos los resultados, del último ejercicio.</p> <p>b) En el caso de valores distintos de las acciones o equivalentes a las acciones, 200.000 euros, calculado, cuando exista, como valor nominal de la emisión.</p> <p>Los importes El importe señalado en ellos párrafos anteriores no se aplicará cuando ya estén admitidas a negociación valores acciones de la misma clase. En el caso de emisiones continuadas de valores no participativos, se calculará respecto del importe global del programa.</p> <p>La CNMV o, en su caso, el organismo rector del mercado, podrá admitir que los valores no alcancen los importes mínimos indicados con anterioridad, cuando considere que queda garantizada la existencia de un mercado suficientemente líquido para su negociación.</p> <p>7. Cuando se solicite la admisión a negociación de acciones en un mercado</p>	
--	--	--	--



	<p>regulado, será necesario que, con carácter previo o, como más tarde, en la fecha de admisión a negociación, exista una distribución suficiente de tales acciones en uno o más Estados miembros de la Unión Europea, o en Estados no miembros de la Unión Europea, si las acciones cotizan en estos últimos.</p> <p>Este requisito no resultará de aplicación cuando las acciones vayan a distribuirse al público a través de un mercado regulado y siempre que la CNMV considere que se realizará la distribución a corto plazo en dicho mercado.</p> <p>Se considerará que existe una distribución suficiente si, al menos, el 25 10 por ciento de las acciones respecto de las cuales se solicita la admisión están repartidas entre el público., o si el mercado puede operar adecuadamente con un porcentaje menor debido al gran número de</p>	<p>regulado, será necesario que, con carácter previo o, como más tarde, en la fecha de admisión a negociación, exista una distribución suficiente de tales acciones en uno o más Estados miembros de la Unión Europea, o en Estados no miembros de la Unión Europea, si las acciones cotizan en estos últimos.</p> <p>Este requisito no resultará de aplicación cuando las acciones vayan a distribuirse al público a través de un mercado regulado y siempre que la CNMV considere que se realizará la distribución a corto plazo en dicho mercado.</p> <p>Se considerará que existe una distribución suficiente si, al menos, el 25 10 por ciento de las acciones respecto de las cuales se solicita la admisión están repartidas entre el público., o si el mercado puede operar adecuadamente con un porcentaje menor debido al gran número de</p>	
--	---	---	--



	<p>acciones de la misma clase y a su grado de distribución entre el público.</p> <p>Como excepción a lo previsto en el párrafo segundo de este apartado, los mercados regulados establecerán los siguientes requisitos de distribución suficiente en el momento de la admisión para una solicitud de admisión de acciones a negociación, como alternativos al umbral del 10 por ciento de distribución suficiente:</p> <p>a) Un número suficiente de acciones está en manos del público por estar la sociedad cotizando en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea o en una bolsa de un tercer país cuya autoridad de instrumentos financieros sea miembro ordinario de la Organización Internacional de Comisiones de Valores o;</p> <p>b) Las acciones están en manos de un número suficiente de accionistas y la sociedad se compromete a alcanzar en un plazo máximo de 18 meses desde el momento de su admisión a</p>	<p>acciones de la misma clase y a su grado de distribución entre el público.</p> <p>Como excepción a lo previsto en el párrafo segundo de este apartado, los mercados regulados establecerán los siguientes requisitos de distribución suficiente en el momento de la admisión para una solicitud de admisión de acciones a negociación, como alternativos al umbral del 10 por ciento de distribución suficiente:</p> <p>a) Un número suficiente de acciones está en manos del público por estar la sociedad cotizando en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea o en una bolsa de un tercer país cuya autoridad de instrumentos financieros sea miembro ordinario de la Organización Internacional de Comisiones de Valores o;</p> <p>b) Las acciones están en manos de un número suficiente de accionistas y la sociedad se compromete a alcanzar en un plazo máximo de 18 meses desde el momento de su admisión a</p>	
--	---	---	--



	<p>negociación, y según las condiciones que establezca la sociedad rectora del mercado regulado, una distribución mínima del 10 por ciento del capital suscrito representado por la clase de acciones objeto de la solicitud de admisión a negociación en manos del público. En caso de que las circunstancias de mercado no permitan obtener dicha distribución en el mencionado plazo, la CNMV procederá a excluir de oficio las acciones de la sociedad, salvo que considere que el nivel de distribución alcanzado garantiza un nivel suficiente de liquidez en el mercado comparable al que tienen otras sociedades de similar capitalización admitidas en el mismo mercado regulado o decida extender el plazo un máximo de 6 meses adicionales si la sociedad justifica que podrá obtener en el corto plazo la distribución mínima o;</p> <p>c) Un valor de mercado o un valor esperado de mercado de al menos</p>	<p>negociación, y según las condiciones que establezca la sociedad rectora del mercado regulado, una distribución mínima del 10 por ciento del capital suscrito representado por la clase de acciones objeto de la solicitud de admisión a negociación en manos del público. En caso de que las circunstancias de mercado no permitan obtener dicha distribución en el mencionado plazo, la CNMV procederá a excluir de oficio las acciones de la sociedad, salvo que considere que el nivel de distribución alcanzado garantiza un nivel suficiente de liquidez en el mercado comparable al que tienen otras sociedades de similar capitalización admitidas en el mismo mercado regulado o decida extender el plazo un máximo de 6 meses adicionales</p> <p>Asimismo, la sociedad deberá publicar trimestralmente, en un apartado fácilmente accesible de su página web y, en su caso, a través del sistema de difusión de información</p>	
--	---	--	--



	<p>10.000.000 de euros de las acciones en manos del público representado por al menos 25 accionistas.</p> <p>7bis. Cuando se solicite la admisión a negociación de acciones fungibles con acciones ya admitidas a negociación, los mercados regulados analizarán, a fin de cumplir el requisito establecido en el apartado 7 si se ha distribuido al público un número suficiente de acciones en relación con todas las acciones emitidas y no solo en relación con las acciones fungibles con acciones ya admitidas a negociación.»</p>	<p>relevante del mercado, información actualizada sobre el grado de avance hacia la distribución mínima del 10 por ciento y las medidas adoptadas para alcanzarla.</p> <p>c) Un valor de mercado o un valor esperado de mercado de al menos 10.000.000 de euros de las acciones en manos del público representado por al menos 25 accionistas.</p> <p>7bis. Cuando se solicite la admisión a negociación de acciones fungibles con acciones ya admitidas a negociación, los mercados regulados analizarán, a fin de cumplir el requisito establecido en el apartado 7 si se ha distribuido al público un número suficiente de acciones en relación con todas las acciones emitidas y no solo en relación con las acciones fungibles con acciones ya admitidas a negociación.»</p>	
--	--	--	--



Cuatro. El artículo 85 queda redactado en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
49	<p>Cuatro. El artículo 85 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 85. Variación mínima de cotización.</p> <p>Los regímenes de variación mínima de cotización a que hace referencia el artículo 46 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cumplirán con los siguientes requisitos:</p> <p>a) Estarán calibrados de manera que reflejen el perfil de liquidez del instrumento financiero en diferentes centros de negociación 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.</p> <p>b) Adaptarán el valor de variación correspondiente a cada instrumento financiero según convenga.</p>	<p>Cuatro. El artículo 85 queda redactado en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 85. Variación mínima de cotización.</p> <p>Los regímenes de variación mínima de cotización a que hace referencia el artículo 46 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, cumplirán con los siguientes requisitos:</p> <p>a) Estarán calibrados de manera que reflejen el perfil de liquidez del instrumento financiero en diferentes centros de negociación 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.</p> <p>b) Adaptarán el valor de variación correspondiente a cada instrumento financiero según convenga.</p>	



	<p>En el caso de las acciones con un código internacional de identificación de valores (ISIN) emitido fuera del Espacio Económico Europeo (EEE), o las acciones que tengan un ISIN del EEE y que sean negociadas en un centro de un tercer país en la moneda local o en una moneda de fuera del EEE a que se refiere el artículo 23, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n ° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, para las que el centro que es el mercado más importante en términos de liquidez se encuentre en un tercer país, podrán aplicar la misma variación mínima de cotización que se aplica en ese centro.»</p>	<p>En el caso de las acciones con un código internacional de identificación de valores (ISIN) emitido fuera del Espacio Económico Europeo (EEE), o las acciones que tengan un ISIN del EEE y que sean negociadas en un centro de un tercer país en la moneda local o en una moneda de fuera del EEE a que se refiere el artículo 23, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n ° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, para las que el centro que es el mercado más importante en términos de liquidez se encuentre en un tercer país, podrán aplicar la misma variación mínima de cotización que se aplica en ese centro.»</p>	
--	---	---	--

Cinco. Se añaden nuevos apartados 3 bis y 7 en el artículo 86 con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
50	Cinco. Se añaden nuevos apartados 3 bis y 7 en el artículo 86 con la siguiente redacción:	Cinco. Se añaden nuevos apartados 3 bis y 7 en el artículo 86 con la siguiente redacción:	Medida positiva. Pedimos que la información publicada incluya, como mínimo, fecha/hora de inicio y fin de la interrupción o limitación, instrumento



	<p>«3 bis. Los centros de negociación publicarán en sus sitios web información relativa a las circunstancias que hayan conducido a la interrupción o limitación de la negociación. Asimismo, deberán publicar información relativa a los principios para establecer los principales parámetros técnicos utilizados para la interrupción o limitación de la negociación.»</p> <p>«7. Cuando un centro de negociación no interrumpa o limite la negociación tal como se dispone en el apartado primero del artículo 48 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, a pesar de que una fluctuación significativa de los precios que afecte a un instrumento financiero o a instrumentos financieros conexos haya conducido a anomalías en las condiciones de negociación en uno o varios mercados, la CNMV podrá adoptar las medidas adecuadas para restablecer el funcionamiento normal de los mercados, lo que incluirá en todo caso</p>	<p>«3 bis. Los centros de negociación publicarán en sus sitios web información relativa a las circunstancias que hayan conducido a la interrupción o limitación de la negociación. Asimismo, deberán publicar información relativa a los principios para establecer los principales parámetros técnicos utilizados para la interrupción o limitación de la negociación. La información publicada incluirá, al menos, la fecha y hora de inicio y finalización, el instrumento o instrumentos afectados, el motivo de la interrupción o limitación, y una descripción comprensible de los parámetros aplicados»</p> <p>«7. Cuando un centro de negociación no interrumpa o limite la negociación tal como se dispone en el apartado primero del artículo 48 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, a pesar de que una fluctuación significativa de los precios que afecte a un instrumento financiero o a instrumentos</p>	<p>afectado, motivo y criterio aplicado, y que se presente en formato accesible para el público (no solo técnico).</p>
--	---	---	--



	<p>la posibilidad de ejercitar las facultades de supervisión previstas en las letras l), m) y ñ) del apartado tercero del artículo 234 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.»</p>	<p>financieros conexos haya conducido a anomalías en las condiciones de negociación en uno o varios mercados, la CNMV podrá adoptar las medidas adecuadas para restablecer el funcionamiento normal de los mercados, lo que incluirá en todo caso la posibilidad de ejercitar las facultades de supervisión previstas en las letras l), m) y ñ) del apartado tercero del artículo 234 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.»</p>	
--	---	--	--

Seis. El artículo 128 queda redactado del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
51	<p>Seis. El artículo 128 queda redactado del siguiente modo:</p> <p>«Artículo 128. Mercado de PYME en expansión.</p> <p>1. La CNMV podrá registrar como mercado de PYME en expansión aquellos SMN o segmentos de los mismos que cumplan los requisitos previstos en este artículo, a solicitud de</p>	<p>Seis. El artículo 128 queda redactado del siguiente modo:</p> <p>«Artículo 128. Mercado de PYME en expansión.</p> <p>1. La CNMV podrá registrar como mercado de PYME en expansión aquellos SMN o segmentos de los mismos que cumplan los requisitos previstos en este artículo, a solicitud de</p>	



	<p>los organismos rectores que los gestionen.</p> <p>2. Los SMN registrados como mercados de PYME en expansión deberán cumplir con las siguientes condiciones:</p> <p>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.</p> <p>b) Que se establezcan criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación de los instrumentos financieros de los emisores en el mercado.</p> <p>c) Que en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, se publique información suficiente que permita a los inversores decidir con conocimiento de causa sobre su inversión en los</p>	<p>los organismos rectores que los gestionen.</p> <p>2. Los SMN registrados como mercados de PYME en expansión deberán cumplir con las siguientes condiciones:</p> <p>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.</p> <p>b) Que se establezcan criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación de los instrumentos financieros de los emisores en el mercado.</p> <p>c) Que en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, se publique información suficiente que permita a los inversores decidir con conocimiento de causa sobre su inversión en los</p>	
--	---	---	--



	<p>instrumentos financieros. Dicha información se publicará mediante un documento de admisión adecuado o bien en un folleto elaborado conforme al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, en caso de ser legalmente exigible y, por tanto, de aplicación a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión inicial a negociación del instrumento financiero en el SMN.</p> <p>d) Que los emisores remitan de forma continua al organismo rector y hagan pública la información financiera periódica que incluirá como mínimo:</p> <p>1.º las cuentas anuales abreviadas de la entidad y, en su caso, de su grupo consolidado; y</p> <p>2.º el informe de auditoría.</p> <p>e) 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</p>	<p>instrumentos financieros. Dicha información se publicará mediante un documento de admisión adecuado o bien en un folleto elaborado conforme al Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, en caso de ser legalmente exigible y, por tanto, de aplicación a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión inicial a negociación del instrumento financiero en el SMN.</p> <p>d) Que los emisores remitan de forma continua al organismo rector y hagan pública la información financiera periódica que incluirá como mínimo:</p> <p>1.º las cuentas anuales abreviadas de la entidad y, en su caso, de su grupo consolidado; y</p> <p>2.º el informe de auditoría.</p> <p>e) 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</p>	
--	--	--	--



	<p>con las normas de desarrollo de la Unión Europea.</p> <p>f) 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.</p> <p>3. Los segmentos de SMN registrados como mercado de PYME en expansión deberán cumplir con las condiciones previstas en el apartado anterior y disponer en sus normas internas de funcionamiento de las siguientes reglas:</p> <p>a) Que esté claramente separado de los demás segmentos del mercado gestionados por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SMN. Además, deberá contar con un nombre diferente, un código normativo diferente, una estrategia de comercialización y una publicidad diferentes, así como con una asignación específica del código de</p>	<p>con las normas de desarrollo de la Unión Europea.</p> <p>f) 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.</p> <p>3. Los segmentos de SMN registrados como mercado de PYME en expansión deberán cumplir con las condiciones previstas en el apartado anterior y disponer en sus normas internas de funcionamiento de las siguientes reglas:</p> <p>a) Que esté claramente separado de los demás segmentos del mercado gestionados por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SMN. Además, deberá contar con un nombre diferente, un código normativo diferente, una estrategia de comercialización y una publicidad diferentes, así como con una asignación específica del código de</p>	
--	---	---	--



	<p>identificación del mercado para el segmento registrado como segmento del mercado de PYME en expansión.</p> <p>b) Que las operaciones realizadas en el segmento del mercado de PYME en expansión de que se trate se distingan claramente de otras actividades de mercado dentro de los demás segmentos del SMN.</p> <p>c) Que, previa petición de CNMV, proporcione una lista completa de los instrumentos cotizados en el segmento del mercado de PYME en expansión de que se trate, así como cualquier información sobre el funcionamiento del segmento del mercado de PYME en expansión que la CNMV solicite.</p> <p>3 4. Los Mmercados 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 los dos apartados anteriores.</p>	<p>identificación del mercado para el segmento registrado como segmento del mercado de PYME en expansión.</p> <p>b) Que las operaciones realizadas en el segmento del mercado de PYME en expansión de que se trate se distingan claramente de otras actividades de mercado dentro de los demás segmentos del SMN.</p> <p>c) Que, previa petición de CNMV, proporcione una lista completa de los instrumentos cotizados en el segmento del mercado de PYME en expansión de que se trate, así como cualquier información sobre el funcionamiento del segmento del mercado de PYME en expansión que la CNMV solicite.</p> <p>3 4. Los Mmercados 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 los dos apartados anteriores.</p>	
--	--	--	--



	<p>4. 5. Los criterios enunciados en los apartados 2 y 3 el apartado 2 se aplicarán sin perjuicio de:</p> <p>a) El cumplimiento, por parte del organismo rector del SMN, o segmento del SMN, de las demás obligaciones de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo relativas a la gestión de SMN.</p> <p>b) El derecho del organismo rector del SMN, o de un segmento del SMN, de aprobar requisitos adicionales a los especificados en los apartados 2 y 3 dicho apartado.</p> <p>5 6. Sin perjuicio del ejercicio de las demás potestades reconocidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en sus disposiciones de desarrollo, la CNMV podrá cancelar la inscripción de un SMN, o de un segmento de SMN, en el registro como mercado de PYME en expansión, previa audiencia del mismo, cuando concurra alguno de los siguientes supuestos:</p>	<p>4. 5. Los criterios enunciados en los apartados 2 y 3 el apartado 2 se aplicarán sin perjuicio de:</p> <p>a) El cumplimiento, por parte del organismo rector del SMN, o segmento del SMN, de las demás obligaciones de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y sus disposiciones de desarrollo relativas a la gestión de SMN.</p> <p>b) El derecho del organismo rector del SMN, o de un segmento del SMN, de aprobar requisitos adicionales a los especificados en los apartados 2 y 3 dicho apartado.</p> <p>5 6. Sin perjuicio del ejercicio de las demás potestades reconocidas en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en sus disposiciones de desarrollo, la CNMV podrá cancelar la inscripción de un SMN, o de un segmento de SMN, en el registro como mercado de PYME en expansión, previa audiencia del mismo, cuando concurra alguno de los siguientes supuestos:</p>	
--	---	---	--



	<p>a) Que el organismo rector del SMN, o de un segmento de SMN, solicite su baja en el registro.</p> <p>b) Que hayan dejado de cumplirse los requisitos de los apartados 2 ó 3. en lo que respecta al SMN..</p> <p>6 7. La CNMV notificará sin demora a la AEVM tanto la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV de un SMN, o de un segmento de SMN, como «mercado de PYME en expansión», así como la cancelación de dicha inscripción.</p> <p>7 8. 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 centro de negociación 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</p>	<p>a) Que el organismo rector del SMN, o de un segmento de SMN, solicite su baja en el registro.</p> <p>b) Que hayan dejado de cumplirse los requisitos de los apartados 2 ó 3. en lo que respecta al SMN..</p> <p>6 7. La CNMV notificará sin demora a la AEVM tanto la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV de un SMN, o de un segmento de SMN, como «mercado de PYME en expansión», así como la cancelación de dicha inscripción.</p> <p>7 8. 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 centro de negociación 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</p>	
--	--	--	--



	<p>a este último mercado de PYME en expansión</p> <p>Cuando ese otro centro de negociación sea otro mercado de PYME en expansión, o un segmento de un mercado de PYME en expansión, el emisor no tendrá ninguna obligación relativa al gobierno corporativo ni de divulgación de información inicial, continua o ad hoc, en lo que respecta a ese otro mercado de PYME en expansión.</p> <p>Cuando el otro centro de negociación no sea un mercado de PYME en expansión, se informará al emisor de cualquier obligación a la que vaya a estar sujeto relativa al gobierno corporativo o a la divulgación inicial, continua o ad hoc, en lo que respecta al otro centro de negociación.</p> <p>El procedimiento para informar a los emisores y para presentar objeciones, así como los plazos correspondientes, se ajustará a las</p>	<p>a este último mercado de PYME en expansión</p> <p>Cuando ese otro centro de negociación sea otro mercado de PYME en expansión, o un segmento de un mercado de PYME en expansión, el emisor no tendrá ninguna obligación relativa al gobierno corporativo ni de divulgación de información inicial, continua o ad hoc, en lo que respecta a ese otro mercado de PYME en expansión.</p> <p>Cuando el otro centro de negociación no sea un mercado de PYME en expansión, se informará al emisor de cualquier obligación a la que vaya a estar sujeto relativa al gobierno corporativo o a la divulgación inicial, continua o ad hoc, en lo que respecta al otro centro de negociación.</p> <p>El procedimiento para informar a los emisores y para presentar objeciones, así como los plazos correspondientes, se ajustará a las</p>	
--	---	---	--



	<p>directrices que a tal efecto apruebe la AEVM.</p> <p>8 9. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa que cumpla con las condiciones establecidas en el artículo 76.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.»</p>	<p>directrices que a tal efecto apruebe la AEVM.</p> <p>8 9. A efectos de este artículo, se entenderá por PYME la empresa que cumpla con las condiciones establecidas en el artículo 76.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.»</p>	
--	--	--	--

Siete. El título y el apartado 1 del artículo 129 quedan con el siguiente contenido:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
52	<p>Siete. El título y el apartado 1 del artículo 129 quedan con el siguiente contenido:</p> <p>«Artículo 129. Límites a las posiciones y controles de gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.</p> <p>1. Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión aplicarán controles de la gestión de las posiciones, a cuyos efectos</p>	<p>Siete. El título y el apartado 1 del artículo 129 quedan con el siguiente contenido:</p> <p>«Artículo 129. Límites a las posiciones y controles de gestión de posiciones en derivados sobre materias primas.</p> <p>1. Las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión aplicarán controles de la gestión de las posiciones, a cuyos efectos</p>	



	<p>dispondrán al menos de las siguientes facultades:</p> <p>a) Supervisión de las posiciones de interés abierto de las personas,</p> <p>b) Acceso a la información, incluida toda la documentación pertinente, que posean las personas sobre el volumen y la finalidad de la posición o exposición contraída, sobre los beneficiarios efectivos o subyacentes, sobre cualquier medida concertada y sobre los correspondientes cualesquiera activos y pasivos del mercado subyacente, incluyendo, según proceda, posiciones mantenidas en derivados sobre derechos de emisión o sobre las posiciones mantenidas en derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características en otros centros de negociación y en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente a través de miembros y participantes,</p>	<p>dispondrán al menos de las siguientes facultades:</p> <p>a) Supervisión de las posiciones de interés abierto de las personas,</p> <p>b) Acceso a la información, incluida toda la documentación pertinente, que posean las personas sobre el volumen y la finalidad de la posición o exposición contraída, sobre los beneficiarios efectivos o subyacentes, sobre cualquier medida concertada y sobre los correspondientes cualesquiera activos y pasivos del mercado subyacente, incluyendo, según proceda, posiciones mantenidas en derivados sobre derechos de emisión o sobre las posiciones mantenidas en derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características en otros centros de negociación y en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente a través de miembros y participantes,</p>	
--	---	---	--



	<p>c) Requerimiento a una persona para que cierre o reduzca una posición de manera temporal o permanente, según cada caso concreto, y adopción unilateral de las medidas adecuadas para garantizar el cierre o la reducción en caso de incumplimiento por parte de la persona en cuestión, y</p> <p>d) Si procede, requerimiento a una persona para que vuelva a aportar liquidez al mercado, de manera temporal, a un precio y un volumen convenidos con la intención expresa de reducir los efectos de una posición amplia o dominante.»</p>	<p>c) Requerimiento a una persona para que cierre o reduzca una posición de manera temporal o permanente, según cada caso concreto, y adopción unilateral de las medidas adecuadas para garantizar el cierre o la reducción en caso de incumplimiento por parte de la persona en cuestión, y</p> <p>d) Si procede, requerimiento a una persona para que vuelva a aportar liquidez al mercado, de manera temporal, a un precio y un volumen convenidos con la intención expresa de reducir los efectos de una posición amplia o dominante.»</p>	
--	--	--	--

Ocho. El título y los apartados 1 y 3 del artículo 137 quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
53	<p>Ocho. El título y los apartados 1 y 3 del artículo 137 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 137. Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o</p>	<p>Ocho. El título y los apartados 1 y 3 del artículo 137 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 137. Comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o</p>	



	<p>derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.</p> <p>1. Los umbrales mínimos a partir de los cuales nacerá la obligación de publicar el los informes semanales previstos en el artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, serán los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.»</p> <p>«3. A efectos del cumplimiento de las obligaciones de comunicación previstas en este artículo, las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación, clasificarán a las personas que mantengan posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de</p>	<p>derivados sobre derechos de emisión por categoría de titulares de posiciones.</p> <p>1. Los umbrales mínimos a partir de los cuales nacerá la obligación de publicar el los informes semanales previstos en el artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, serán los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.»</p> <p>«3. A efectos del cumplimiento de las obligaciones de comunicación previstas en este artículo, las empresas de servicios y actividades de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación, clasificarán a las personas que mantengan posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de</p>	
--	---	---	--



	emisión o derivados sobre derechos de emisión, en función de la naturaleza de su actividad principal y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 141 del presente real decreto.»	emisión o derivados sobre derechos de emisión, en función de la naturaleza de su actividad principal y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 141 del presente real decreto.»	
--	--	--	--

Nueve. Los apartados 1 y 4 del artículo 138 quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
54	Nueve. Los apartados 1 y 4 del artículo 138 quedan redactados en los siguientes términos: «1. En virtud del artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derivados de estos negociados	Nueve. Los apartados 1 y 4 del artículo 138 quedan redactados en los siguientes términos: «1. En virtud del artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, publicarán un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derivados de estos negociados	



	<p>en su centro de negociación, en el que se especifiquen los siguientes aspectos:</p> <ul style="list-style-type: none">a) El número de posiciones largas y cortas por tales categorías,b) los cambios al respecto desde el informe anterior,c) el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría, yd) el número de personas que mantienen posiciones en cada categoría de conformidad con el artículo 141 del presente real decreto. <p>En el caso de que los centros de negociación mencionados en el apartado 1 negocien opciones, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen estos centros de negociación publicarán dos informes semanales, uno de los cuales deberá excluir las opciones, con todos los aspectos mencionados en este apartado.»</p>	<p>en su centro de negociación, en el que se especifiquen los siguientes aspectos:</p> <ul style="list-style-type: none">a) El número de posiciones largas y cortas por tales categorías,b) los cambios al respecto desde el informe anterior,c) el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría, yd) el número de personas que mantienen posiciones en cada categoría de conformidad con el artículo 141 del presente real decreto. <p>En el caso de que los centros de negociación mencionados en el apartado 1 negocien opciones, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen estos centros de negociación publicarán dos informes semanales, uno de los cuales deberá excluir las opciones, con todos los aspectos mencionados en este apartado.»</p>	
--	---	---	--



	<p>«4. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en el centro de negociación. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.»</p>	<p>«4. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en el centro de negociación. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.»</p>	
--	--	--	--

Diez. El título y los apartados 1 y 2 del artículo 140 quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
55	<p>Diez. El título y los apartados 1 y 2 del artículo 140 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 140. Obligaciones de información de las empresas de servicios</p>	<p>Diez. El título y los apartados 1 y 2 del artículo 140 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«Artículo 140. Obligaciones de información de las empresas de servicios</p>	



	<p>de inversión que negocien derivados de materias primas y de derechos de emisión al margen de un centro de negociación.</p> <p>1. En virtud del artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión que negocien, al margen del centro de negociación, derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión para los que la CNMV fije los límites a la posición en los términos del artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 134 del presente real decreto, facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.</p>	<p>de inversión que negocien derivados de materias primas y de derechos de emisión al margen de un centro de negociación.</p> <p>1. En virtud del artículo 78 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, las empresas de servicios de inversión que negocien, al margen del centro de negociación, derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión para los que la CNMV fije los límites a la posición en los términos del artículo 77 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 134 del presente real decreto, facilitarán a la CNMV, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente. El formato de estos informes será el previsto en el anexo II del Reglamento de ejecución (UE) 2017/1093 de la Comisión, de 20 de junio de 2017.</p>	
--	--	--	--



	<p>2. La obligación establecida en el apartado anterior será aplicable a cualquier empresa de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en la Unión Europea:</p> <p>a) Cuando el único centro de negociación en el que se negocien dichos derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV, o</p> <p>b) cuando se negocien volúmenes considerables de dichos derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión de forma simultánea en centros de negociación bajo el ámbito de supervisión de la CNMV y de otras autoridades nacionales competentes, y el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de</p>	<p>2. La obligación establecida en el apartado anterior será aplicable a cualquier empresa de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en la Unión Europea:</p> <p>a) Cuando el único centro de negociación en el que se negocien dichos derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV, o</p> <p>b) cuando se negocien volúmenes considerables de dichos derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión de forma simultánea en centros de negociación bajo el ámbito de supervisión de la CNMV y de otras autoridades nacionales competentes, y el centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de</p>	
--	---	---	--



	negociación sea el que esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV.»	negociación sea el que esté bajo el ámbito de supervisión de la CNMV.»	
--	--	--	--

Once. La letra e) del artículo 141 quedan redactados en los siguientes términos:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
56	<p>Once. La letra e) del artículo 141 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«Las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, derechos de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión serán clasificadas por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione ese centro de negociación, en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes:»</p> <p>«e) en el caso de los derechos de emisión o de los derivados sobre derechos de emisión, operadores con obligaciones de conformidad con la Directiva 2003/87/CE del Parlamento</p>	<p>Once. La letra e) del artículo 141 quedan redactados en los siguientes términos:</p> <p>«Las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas, derechos de emisión o un derivado sobre un derecho de emisión serán clasificadas por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione ese centro de negociación, en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes:»</p> <p>«e) en el caso de los derechos de emisión o de los derivados sobre derechos de emisión, operadores con obligaciones de conformidad con la Directiva 2003/87/CE del Parlamento</p>	



	Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.»	Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo.»	
--	---	---	--

Artículo quinto. Modificación del Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de inversión.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
57	El Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de inversión queda modificado en los siguientes términos:	El Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de inversión queda modificado en los siguientes términos:	



Uno. El apartado 9 del artículo 6 queda redactado del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
58	<p>Uno. El apartado 9 del artículo 6 queda redactado del siguiente modo:</p> <p>«9. En el ejercicio de sus funciones, la CNMV y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital tendrán en cuenta la convergencia de los instrumentos y las prácticas de supervisión a nivel europeo en la aplicación de las disposiciones legales adoptadas en el desarrollo de la normativa europea.</p> <p>En el cumplimiento de las funciones y potestades asumidas por la CNMV, se deberá garantizar que el ejercicio de las mismas no le impida ejercer sus funciones como miembro de la ABE y de la JERS, o aquellas derivadas de las obligaciones que emanen de la normativa comunitaria, en particular del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de</p>	<p>Uno. El apartado 9 del artículo 6 queda redactado del siguiente modo:</p> <p>«9. En el ejercicio de sus funciones, la CNMV y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital tendrán en cuenta la convergencia de los instrumentos y las prácticas de supervisión a nivel europeo en la aplicación de las disposiciones legales adoptadas en el desarrollo de la normativa europea.</p> <p>En el cumplimiento de las funciones y potestades asumidas por la CNMV, se deberá garantizar que el ejercicio de las mismas no le impida ejercer sus funciones como miembro de la ABE y de la JERS, o aquellas derivadas de las obligaciones que emanen de la normativa comunitaria, en particular del Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de</p>	



	<p>27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 575/2013, (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 806/2014, y de la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.</p> <p>En particular velarán por el cumplimiento de las directrices y recomendaciones que formule la ABE de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión, y la AEVM</p>	<p>27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 575/2013, (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 806/2014, y de la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.</p> <p>En particular velarán por el cumplimiento de las directrices y recomendaciones que formule la ABE de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión, y la AEVM</p>	
--	---	---	--



	<p>de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.</p> <p>También se atenderán a los avisos y recomendaciones que formule la JERS con arreglo al artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico.»</p>	<p>de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.</p> <p>También se atenderán a los avisos y recomendaciones que formule la JERS con arreglo al artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico.»</p>	
--	--	--	--

Dos. El apartado 1 del artículo 7 queda con la siguiente redacción:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
59	Dos. El apartado 1 del artículo 7 queda con la siguiente redacción:	Dos. El apartado 1 del artículo 7 queda con la siguiente redacción:	



	«1. La CNMV facilitará sin demora a la AEVM, a la ABE, a la JERS , a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, y a las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea la información necesaria para el desempeño de sus funciones que estas le requieran.»	«1. La CNMV facilitará sin demora a la AEVM, a la ABE, a la JERS , a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, y a las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea la información necesaria para el desempeño de sus funciones que estas le requieran.»	
--	---	---	--

Tres. La letra a) del apartado 1 del artículo 14 queda redactada del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
60	Tres. La letra a) del apartado 1 del artículo 14 queda redactada del siguiente modo: «a) Los riesgos a los cuales las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables están o podrían estar expuestas, en concreto los mencionados en el artículo 104 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de	Tres. La letra a) del apartado 1 del artículo 14 queda redactada del siguiente modo: «a) Los riesgos a los cuales las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables están o podrían estar expuestas, en concreto los mencionados en el artículo 104 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de	



	<p>las demás entidades que prestan servicios de inversión.</p> <p>A estos efectos, la CNMV evaluará y vigilará la evolución de las prácticas de las empresas de servicios de inversión por lo que respecta a la gestión de su riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central, incluidos los planes elaborados de conformidad con el artículo 104 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, así como los progresos realizados en la adaptación de sus modelos de negocio a los requisitos establecidos en el artículo 7 bis del Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de junio de 2012.»</p>	<p>las demás entidades que prestan servicios de inversión.</p> <p>A estos efectos, la CNMV evaluará y vigilará la evolución de las prácticas de las empresas de servicios de inversión por lo que respecta a la gestión de su riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central, incluidos los planes elaborados de conformidad con el artículo 104 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, así como los progresos realizados en la adaptación de sus modelos de negocio a los requisitos establecidos en el artículo 7 bis del Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de junio de 2012.»</p>	
--	--	--	--

Cuatro. Las letras d) y e) del artículo 19 quedan redactadas de la siguiente forma:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
61	Cuatro. Las letras d) y e) del artículo 19 quedan redactadas de la siguiente forma:	Cuatro. Las letras d) y e) del artículo 19 quedan redactadas de la siguiente forma:	



	<p>«Corresponderá a la CNMV la supervisión en base consolidada o la supervisión del cumplimiento de la prueba de capital del grupo de:</p> <p>d) Los grupos consolidables que tengan como matriz más de una sociedad de cartera de inversión financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera con domicilio social en España y en otro Estado miembro de la Unión Europea cuyas filiales sean empresas de servicios de inversión autorizadas en cada uno de los Estados miembros de la Unión Europea en los que tengan su sede las sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera matrices, siempre que la empresa de servicios de inversión autorizada en España tenga el balance más elevado.</p> <p>e) Los grupos consolidables integrados por empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea cuya matriz sea una sociedad de cartera de inversión</p>	<p>«Corresponderá a la CNMV la supervisión en base consolidada o la supervisión del cumplimiento de la prueba de capital del grupo de:</p> <p>d) Los grupos consolidables que tengan como matriz más de una sociedad de cartera de inversión financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera con domicilio social en España y en otro Estado miembro de la Unión Europea cuyas filiales sean empresas de servicios de inversión autorizadas en cada uno de los Estados miembros de la Unión Europea en los que tengan su sede las sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera matrices, siempre que la empresa de servicios de inversión autorizada en España tenga el balance más elevado.</p> <p>e) Los grupos consolidables integrados por empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea cuya matriz sea una sociedad de cartera de inversión</p>	
--	---	---	--



	financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera con domicilio social en un Estado miembro distinto de aquellos donde han sido autorizadas las empresas de servicios de inversión, siempre que la empresa de servicios de inversión autorizada en España tenga el balance más elevado.»	financiera de cartera o una sociedad financiera mixta de cartera con domicilio social en un Estado miembro distinto de aquellos donde han sido autorizadas las empresas de servicios de inversión, siempre que la empresa de servicios de inversión autorizada en España tenga el balance más elevado.»	
--	--	--	--

Cinco. La letra e) del apartado 1 del artículo 23 queda redactada como sigue:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
62	Cinco. La letra e) del apartado 1 del artículo 23 queda redactada como sigue: «e) La imposición de un requisito específico de fondos propios con arreglo al artículo 257.2 61 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.»	Cinco. La letra e) del apartado 1 del artículo 23 queda redactada como sigue: «e) La imposición de un requisito específico de fondos propios con arreglo al artículo 257.2 61 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.»	

Seis. El apartado 2 del artículo 26 queda redactado como sigue:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
63	Seis. El apartado 2 del artículo 26 queda redactado como sigue:	Seis. El apartado 2 del artículo 26 queda redactado como sigue:	



	<p>«2. Para ejercer la supervisión de las sucursales en España de empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea, las autoridades competentes de dichos Estados miembros, tras consultar a la CNMV, podrán llevar a cabo comprobaciones in situ de las informaciones contempladas en el artículo 25 del presente real decreto. Dicha comprobación podrá también llevarse a cabo a través de la CNMV o a través de auditores de cuentas o peritos debidamente designados por la autoridad competente del Estado Miembro. Estas comprobaciones se realizarán, en todo caso, sin perjuicio de la normativa española aplicable.»</p>	<p>«2. Para ejercer la supervisión de las sucursales en España de empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea, las autoridades competentes de dichos Estados miembros, tras consultar a la CNMV, podrán llevar a cabo comprobaciones in situ de las informaciones contempladas en el artículo 25 del presente real decreto. Dicha comprobación podrá también llevarse a cabo a través de la CNMV o a través de auditores de cuentas o peritos debidamente designados por la autoridad competente del Estado Miembro. Estas comprobaciones se realizarán, en todo caso, sin perjuicio de la normativa española aplicable.»</p>	
--	---	---	--

Siete. El artículo 29 queda redactado del siguiente modo:

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
64	Siete. El artículo 29 queda redactado del siguiente modo:	Siete. El artículo 29 queda redactado del siguiente modo:	



	<p>«Artículo 29. Procedimiento de declaración de sucursales como significativas y obligaciones de información de la CNMV.</p> <p>1. Respecto a las sucursales de empresas de servicios de inversión españolas distintas de las contempladas en el artículo 95 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, establecidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la CNMV:</p> <p>a) Promoverá el proceso de adopción de una decisión conjunta sobre su designación como significativas en el plazo máximo de dos meses desde la recepción de la solicitud a la que alude el artículo 262 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. En caso de no llegar a adoptarse decisión conjunta alguna, la CNMV deberá reconocer y aplicar la decisión adoptada al respecto por la autoridad competente del Estado miembro de acogida.</p>	<p>«Artículo 29. Procedimiento de declaración de sucursales como significativas y obligaciones de información de la CNMV.</p> <p>1. Respecto a las sucursales de empresas de servicios de inversión españolas distintas de las contempladas en el artículo 95 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, establecidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la CNMV:</p> <p>a) Promoverá el proceso de adopción de una decisión conjunta sobre su designación como significativas en el plazo máximo de dos meses desde la recepción de la solicitud a la que alude el artículo 262 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. En caso de no llegar a adoptarse decisión conjunta alguna, la CNMV deberá reconocer y aplicar la decisión adoptada al respecto por la autoridad competente del Estado miembro de acogida.</p>	
--	---	---	--



	<p>b) Comunicará a las autoridades competentes del Estado miembro de la Unión Europea en que esté establecida una sucursal significativa de una empresa de servicios de inversión española la información a que se refiere el artículo 7.5 b) de este real decreto, y las solicitudes de recursos propios adicionales con arreglo a lo previsto en el artículo 257.2 a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y llevará a cabo las tareas a que se refiere el artículo 264.2.c) de la citada Ley en colaboración con las autoridades competentes del Estado miembro en que la sucursal opere.</p> <p>Asimismo, la CNMV comunicará a la empresa de servicios de inversión española la decisión adoptada al respecto por la autoridad competente del Estado miembro de acogida.</p> <p>12. Respecto a las sucursales en España de empresas de servicios de inversión de otros Estados miembros de la Unión Europea, la CNMV podrá solicitar a las</p>	<p>b) Comunicará a las autoridades competentes del Estado miembro de la Unión Europea en que esté establecida una sucursal significativa de una empresa de servicios de inversión española la información a que se refiere el artículo 7.5 b) de este real decreto, y las solicitudes de recursos propios adicionales con arreglo a lo previsto en el artículo 257.2 a) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y llevará a cabo las tareas a que se refiere el artículo 264.2.c) de la citada Ley en colaboración con las autoridades competentes del Estado miembro en que la sucursal opere.</p> <p>Asimismo, la CNMV comunicará a la empresa de servicios de inversión española la decisión adoptada al respecto por la autoridad competente del Estado miembro de acogida.</p> <p>12. Respecto a las sucursales en España de empresas de servicios de inversión de otros Estados miembros de la Unión Europea, la CNMV podrá solicitar a las</p>	
--	--	--	--



	<p>autoridades supervisoras competentes que inicien las actuaciones apropiadas para reconocer el carácter significativo de dicha sucursal y, en su caso, resolver sobre tal extremo. A tal efecto, si en los dos meses siguientes a la recepción de la solicitud formulada por la CNMV no se alcanzase una decisión conjunta con el supervisor del Estado miembro de origen, la CNMV dispondrá de un período adicional de dos meses para tomar su propia decisión. Al tomar su decisión, la CNMV tendrá en cuenta las opiniones y reservas que, en su caso, hayan expresado el supervisor en base consolidada o las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.</p> <p>23. En las actuaciones a que se refiere el los apartados 1.a) y 2 anteriores, la CNMV deberá:</p> <p>a) Tener en cuenta las opiniones y reservas que, en su caso, hayan expresado las autoridades competentes de los Estados miembros interesados.</p>	<p>autoridades supervisoras competentes que inicien las actuaciones apropiadas para reconocer el carácter significativo de dicha sucursal y, en su caso, resolver sobre tal extremo. A tal efecto, si en los dos meses siguientes a la recepción de la solicitud formulada por la CNMV no se alcanzase una decisión conjunta con el supervisor del Estado miembro de origen, la CNMV dispondrá de un período adicional de dos meses para tomar su propia decisión. Al tomar su decisión, la CNMV tendrá en cuenta las opiniones y reservas que, en su caso, hayan expresado el supervisor en base consolidada o las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.</p> <p>23. En las actuaciones a que se refiere el los apartados 1.a) y 2 anteriores, la CNMV deberá:</p> <p>a) Tener en cuenta las opiniones y reservas que, en su caso, hayan expresado las autoridades competentes de los Estados miembros interesados.</p>	
--	--	--	--



	<p>b) Considerar elementos como la cuota de mercado de la sucursal en términos de instrumentos financieros gestionados; la incidencia probable de la suspensión o el cese de las operaciones de la empresa de servicios de inversión en la liquidez del mercado y en los sistemas de pago, y de compensación y liquidación; o las dimensiones y la importancia de la sucursal por número de clientes.</p> <p>Dichas decisiones se plasmarán en un documento que contendrá la decisión y su motivación y se notificarán a las demás autoridades competentes y a la propia empresa de servicios de inversión interesada.</p> <p>34. La CNMV comunicará a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida en los que estén establecidas sucursales significativas de empresas de servicios de inversión españolas:</p> <p>a) Los resultados de las evaluaciones de riesgos de las empresas de servicios de inversión con sucursales de este tipo que</p>	<p>b) Considerar elementos como la cuota de mercado de la sucursal en términos de instrumentos financieros gestionados; la incidencia probable de la suspensión o el cese de las operaciones de la empresa de servicios de inversión en la liquidez del mercado y en los sistemas de pago, y de compensación y liquidación; o las dimensiones y la importancia de la sucursal por número de clientes.</p> <p>Dichas decisiones se plasmarán en un documento que contendrá la decisión y su motivación y se notificarán a las demás autoridades competentes y a la propia empresa de servicios de inversión interesada.</p> <p>34. La CNMV comunicará a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida en los que estén establecidas sucursales significativas de empresas de servicios de inversión españolas:</p> <p>a) Los resultados de las evaluaciones de riesgos de las empresas de servicios de inversión con sucursales de este tipo que</p>	
--	---	---	--



	<p>se hayan realizado de conformidad con el artículo 257 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.</p> <p>b) Las decisiones adoptadas en virtud del artículo 257.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en la medida en que dichas evaluaciones y decisiones sean pertinentes para esas sucursales.</p> <p>Asimismo, la CNMV consultará a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida sobre las medidas operativas llevadas a cabo por las empresas de servicios de inversión para asegurar que los planes de recuperación de liquidez puedan aplicarse de forma inmediata cuando ello sea pertinente para los riesgos de liquidez en la moneda del Estado miembro de acogida.</p> <p>45. La CNMV podrá recurrir a la ABE y solicitarle asistencia de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, cuando:</p>	<p>se hayan realizado de conformidad con el artículo 257 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.</p> <p>b) Las decisiones adoptadas en virtud del artículo 257.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en la medida en que dichas evaluaciones y decisiones sean pertinentes para esas sucursales.</p> <p>Asimismo, la CNMV consultará a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida sobre las medidas operativas llevadas a cabo por las empresas de servicios de inversión para asegurar que los planes de recuperación de liquidez puedan aplicarse de forma inmediata cuando ello sea pertinente para los riesgos de liquidez en la moneda del Estado miembro de acogida.</p> <p>45. La CNMV podrá recurrir a la ABE y solicitarle asistencia de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, cuando:</p>	
--	---	---	--



	<p>a) Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de una sucursal significativa que opere en España no hayan consultado a la CNMV a la hora de establecer el plan de recuperación de la liquidez.</p> <p>b) Cuando la CNMV sostenga que los planes de recuperación de la liquidez impuestos por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de una sucursal significativa que opere en España no son adecuados.»</p>	<p>a) Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de una sucursal significativa que opere en España no hayan consultado a la CNMV a la hora de establecer el plan de recuperación de la liquidez.</p> <p>b) Cuando la CNMV sostenga que los planes de recuperación de la liquidez impuestos por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de una sucursal significativa que opere en España no son adecuados.»</p>	
--	--	--	--

Disposición derogatoria única. Derogación normativa.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
65	Quedan derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en este real decreto.	Quedan derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en este real decreto.	



Disposición final primera. Títulos competenciales.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
66	Este real decreto se dicta al amparo de lo establecido en el artículo 149.1.11. ^a de la Constitución Española, que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre las bases de la ordenación de crédito, banca y seguro. Adicionalmente, el título competencial previsto en el artículo 149.1.13 ^a , que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre las bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, ampara con carácter general el contenido de este real decreto.	Este real decreto se dicta al amparo de lo establecido en el artículo 149.1.11. ^a de la Constitución Española, que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre las bases de la ordenación de crédito, banca y seguro. Adicionalmente, el título competencial previsto en el artículo 149.1.13 ^a , que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre las bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, ampara con carácter general el contenido de este real decreto.	

Disposición final segunda. Incorporación de derecho de la Unión Europea.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
67	Mediante este real decreto se completa la incorporación al ordenamiento jurídico nacional el contenido de las siguientes normas:	Mediante este real decreto se completa la incorporación al ordenamiento jurídico nacional el contenido de las siguientes normas:	



	<p>La Directiva (UE) 2024/790, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de febrero de 2024, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros;</p> <p>la Directiva (UE) 2024/927 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de marzo de 2024, por la que se modifican las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a los acuerdos de delegación, la gestión del riesgo de liquidez, la presentación de información a efectos de supervisión, la prestación de servicios de depositaria y custodia y la concesión de préstamos por fondos de inversión alternativos;</p> <p>la Directiva (UE) 2024/2810 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2024, relativa a las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un sistema multilateral de negociación;</p>	<p>La Directiva (UE) 2024/790, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de febrero de 2024, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros;</p> <p>la Directiva (UE) 2024/927 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de marzo de 2024, por la que se modifican las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a los acuerdos de delegación, la gestión del riesgo de liquidez, la presentación de información a efectos de supervisión, la prestación de servicios de depositaria y custodia y la concesión de préstamos por fondos de inversión alternativos;</p> <p>la Directiva (UE) 2024/2810 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2024, relativa a las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un sistema multilateral de negociación;</p>	
--	---	---	--



	<p>la Directiva (UE) 2024/2811 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2024, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE para que los mercados de capitales públicos de la Unión ganen atractivo entre las sociedades, y para facilitar a las pequeñas y medianas empresas el acceso al capital, y por la que se deroga la Directiva 2001/34/CE; y</p> <p>la Directiva 2024/2994, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo que respecta al tratamiento del riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central y del riesgo de contraparte en las operaciones con derivados compensadas de forma centralizada.</p>	<p>la Directiva (UE) 2024/2811 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2024, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE para que los mercados de capitales públicos de la Unión ganen atractivo entre las sociedades, y para facilitar a las pequeñas y medianas empresas el acceso al capital, y por la que se deroga la Directiva 2001/34/CE; y</p> <p>la Directiva 2024/2994, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo que respecta al tratamiento del riesgo de concentración derivado de las exposiciones a entidades de contrapartida central y del riesgo de contraparte en las operaciones con derivados compensadas de forma centralizada.</p>	
--	---	---	--



Disposición final tercera. Entrada en vigor.

Nº FILA	REDACCIÓN ORIGINAL	PROPUESTA DE REDACCIÓN	COMENTARIO
68	Este real decreto entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».	Este real decreto entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».	