

# Nueva Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión



El Pleno del Congreso de los Diputados aprobó ayer el texto de la nueva Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (“**LMV**”), que entrará en vigor, con carácter general, a los 20 días de su publicación en el BOE, sustituyendo el texto de la anterior LMV vigente desde el 2015.

La nueva Ley traspone a la normativa nacional las más recientes Directivas aprobadas en el marco del Derecho europeo sobre mercados financieros, especialmente en el contexto, entre otros, de la inminente entrada en vigor del Reglamento (UE) 2022/858 sobre un régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la Tecnología de Registro Descentralizado (la “**TRD**”, y el Reglamento, el “**Régimen Piloto**”). En el ámbito nacional, ha contado con un gran respaldo en su tramitación, ya que no ha recibido ningún voto en contra tanto en el Congreso como en el Senado.

Además, la nueva ley tiene también como objetivos prioritarios mejorar la gobernanza e independencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) y reforzar los controles de servicios de criptoactivos..

Las principales novedades de la norma son:

- Se reconoce de manera explícita como instrumentos financieros a aquellos instrumentos emitidos y registrados utilizando TRD. En este sentido, el regulador nacional se suma a la corriente regulatoria europea sobre TRD y adapta el ordenamiento en tiempo y forma para la entrada en vigor del próximo 23 de marzo del Régimen Piloto.
- Se traspone la directiva *Quick Fix* a la normativa nacional. Esta directiva actualizaba aspectos de la Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los

mercados de instrumentos financieros (“**MiFID II**”) para aliviar las cargas administrativas en materia de documentación y divulgación de información para las Empresas de Servicios de Inversión (“**ESIs**”).

- Se introduce la figura de las Empresas de Asesoramiento Financiero a nivel Nacional (“**EAFN**”), que no podrán operar fuera del territorio nacional y estarán caracterizadas por unos requisitos más laxos en su constitución y operativa.
- Se produce por primera vez en España el reconocimiento y desarrollo de las *Special Purpose Acquisition Companies* (“**SPAC**”), se incluyen novedades en materia de Ofertas Públicas de Adquisición (“**OPAs**”) y se aumenta el plazo de presentación del segundo informe financiero semestral de los emisores cuyas acciones o valores de deuda estén admitidos a negociación en un mercado regulado europeo, de 2 a 3 meses.

## Instrumentos financieros emitidos y registrados utilizando TRD

### – Reconocimiento expreso y controles de servicios de criptoactivos

La nueva LMV ha realizado ciertas modificaciones con el fin de dotar a los mercados de seguridad jurídica para la emisión de títulos de renta variable, renta fija y participaciones de instituciones colectiva a través de TRD. Asimismo, se ha conservado la definición de instrumentos financieros, aunque sea emitido a través de un sistema de registro de TRD, mientras cuenten con el resto de las características que los definen. En este sentido, se ha conseguido una evolución en

lo que a representación y anotación de instrumentos financieros se refiere, otorgando, además, seguridad y garantía jurídicas para su emisión y posterior negociación. Con ello, todos los criptoactivos que se encuadren como instrumentos financieros, deberán someterse al marco legal de la nueva LMV, en cuanto a su emisión, distribución y requisitos. Por otra parte, se reforzarán los controles de servicios relacionados con los criptoactivos. Entre las medidas que se recogen en la norma, se podrá suspender la autorización a un proveedor de servicios en el caso de cometer una infracción muy grave y, además, se podrá prohibir de manera temporal e impedir a cualquier miembro del órgano de administración del proveedor de estos servicios ejercer las funciones de administración.

### – Requisitos regulatorios para su emisión

Los requisitos que tienen la obligación de cumplir para su emisión en mercados regulados son:

- Deben ser instrumentos financieros bajo la normativa de MiFID II y conforme el artículo 2 de la nueva LMV, que son, en términos generales, los títulos de renta variable, renta fija o participaciones de instituciones de inversión colectiva.
- Las emisiones en TRD deberán garantizar factores de integridad, identificación e inmutabilidad de los títulos emitidos. Asimismo, deberán proporcionar la identificación, de forma directa o indirecta, tanto de los titulares de los derechos de voto sobre los valores negociables, como la naturaleza, características y número de los valores.
- Deberán disponer de un folleto informativo de emisión. Este folleto quedará depositado ante la entidad o entidades responsables de la administración y registro en TRD.
- Se permite a la entidad encargada del registro de los valores llevar el registro de negociación, compensación y liquidación.
- La negociación de los valores, su transmisión y todos los efectos que se produzcan, se llevará a cabo dentro del registro de TRD y quedarán registrados en el mismo produciendo efectos oponibles a terceros. Asimismo, se presumirá la legitimidad de los valores y deberá acreditarse a través de sistemas que permitan de manera aprobada verificar la titularidad o los derechos en cuestión.

- Los derechos reales o cargas constituidas sobre valores registrados en TRD, también deberán inscribirse en el registro TRD y producirán efectos frente a terceros. minimización y calidad de los datos, integridad y confidencialidad y responsabilidad proactiva.

En cuanto al análisis de la información, la Agencia Tributaria seguirá con la técnica de trabajo *Behavioural Insights* informando a aquellos contribuyentes que incurran en determinados indicadores de riesgo de incumplimiento y, en aquellos casos en que las ratios sean anormalmente bajas, se procederá a la inspección inmediata del contribuyente.

Tenemos que mencionar que, aunque la nueva LMV permita que los valores se emitan y registren en TRD, el resto de normativa que regula los formalismos de su emisión, se mantendría sin cambios por el momento y por tanto debe de ser observada.

### – Condiciones para las entidades encargadas del registro de valores

Las entidades que se encarguen del registro de valores deberán tener establecido:

- **Plan de continuidad:** Su objetivo será garantizar la integridad e inmutabilidad de la emisión, y permitirá la correcta identificación de los titulares y sus derechos sobre los valores negociables.
- **Plan de contingencia:** Recogerá los procedimientos y sistemas de gestión de los datos en caso de fallo del sistema.

Por último, debemos señalar que las entidades que lleven a cabo la administración y registro de los valores en sistemas TRD, estarán supervisadas y deberán haber sido autorizadas por la CNMV.

### Directiva Quick Fix

La nueva LMV incorpora la transposición de la Directiva (UE) 2021/338, conocida como *Quick Fix*, que reforma ciertos aspectos de la Directiva MiFID II, a los efectos de reducir la complejidad regulatoria y las cargas administrativas de las ESIs sobre la documentación y divulgación de información, principalmente en el caso de los clientes profesionales. En concreto:

- Se excluyen los requisitos sobre gobernanza de productos en la distribución de instrumentos o servicios realizados directamente con clientes que sean contrapartes elegibles.
- Se proporcionará información a los clientes en formato electrónico, excepto cuando el cliente sea minorista y haya solicitado la entrega de información en formato papel. En este sentido, se deberá facilitar de manera gratuita.
- Se incluyen exenciones de información en servicios prestados a clientes profesionales, excepto cuando se comunique expresamente que desean beneficiarse de dichos derechos.
- En el marco de la prestación de servicios de gestión discrecional de carteras, las entidades estarán obligadas a obtener información sobre las inversiones del cliente y analizarán los costes y beneficios del cambio de instrumentos financieros. En el caso de que la prestación de servicios sea de asesoramiento en materia de inversión, las ESIs comunicarán al cliente si los beneficios del cambio de instrumentos financieros son superiores a los costes que ese cambio lleva aparejado o no.

### EAFN: Nuevo instrumento de asesoramiento financiero

Uno de los elementos más relevantes del nuevo texto es la creación de las EAFN, que supondrá un gran impacto para las EAFs ya que, tendrán que adherirse a esta nueva categoría. Entre las características de estos nuevos instrumentos, tenemos que destacar:

- Posibilidad de ser persona físicas o jurídicas.
- Capacidad para prestar servicio de asesoramiento en materia de inversión en España.
- Adhesión al fondo de garantía de inversiones (“**FOGAIN**”).
- No podrán prestar servicios con pasaporte europeo fuera del territorio nacional.

Por otra parte, es importante señalar que las EAFN no tendrán que cumplir con los actuales requisitos de

solvenciayderecurso propios que se le exige a las ESIs. Por último, la nueva LMV modifica la definición de EAFI con el objetivo de impedir que las personas físicas puedan tener tal consideración. Se estipula un plazo de 6 meses para tramitar la baja de las personas físicas del registro de EAFI y permitir su inclusión en el registro de EAFN.

### SPAC y OPA

En el marco de las cotizadas, la nueva LMV ha reconocido y desarrollado por primera vez las SPAC, sociedades vehículos que han sido constituidas para atraer financiación en los mercados de valores y con un propósito especial de adquisición (comprar o fusionarse con otra sociedad). Se trata de sociedades cuyo objeto social se basa en la identificación y adquisición de una empresa (normalmente sociedad no cotizada y con potencial crecimiento) en un plazo de tiempo determinado.

Por último, se han llevado a cabo algunas novedades en materia de OPAs tales como la inclusión en su régimen a las sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un SMN y su domicilio se encuentre en España. Asimismo, se incluyen obligaciones informativas (folleto) y emisión de un informe sobre la propia operación de OPA.

Para más información, puede contactar con:



**Miguel Prado**  
Socio Andersen  
[miguel.prado@es.Andersen.com](mailto:miguel.prado@es.Andersen.com)



**Joaquín Alegre**  
Director en Andersen  
[joaquin.alegre@es.Andersen.com](mailto:joaquin.alegre@es.Andersen.com)