

Anexos legislativos

A Legislación española

A.1 Comisión Nacional del Mercado de Valores

- **Acuerdo de 27 de septiembre de 2018**, del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre delegación de competencias.
- **Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre**, por el que se establecen herramientas macroprudenciales.

Se introducen en nuestro ordenamiento jurídico medidas macroprudenciales necesarias para hacer frente a posibles vulnerabilidades para el sistema financiero, de forma que el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones cuenten con los instrumentos y herramientas necesarios para contribuir a mitigar eventuales perturbaciones con un potencial impacto sistémico.

En el caso de los fondos de inversión, se atribuye a la Comisión Nacional del Mercado de Valores potestad para, en determinadas circunstancias, poder fijar requerimientos de liquidez a las instituciones y entidades de inversión colectiva. Las primeras constituyen fondos abiertos —es decir, con capacidad de sus partícipes para hacer retiradas de fondos en cualquier momento—, lo que las hace especialmente vulnerables ante posibles retiradas masivas por tensiones de mercado. Además, estos fondos se comercializan entre particulares, lo que los hace sensibles desde el punto de vista social. Por ello, se modifica el título del artículo 71 septies de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y se introduce un nuevo apartado 7.

Asimismo, se modifica el título del artículo 87 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y se introduce un nuevo apartado 7.

El artículo quinto modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para poder establecer limitaciones a determinadas actividades por parte de sus entidades supervisadas que generen un aumento excesivo del riesgo o del endeudamiento de los agentes económicos que pudiera afectar a la estabilidad financiera.

Se añade un nuevo artículo 234 bis en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, con el siguiente contenido:

«Artículo 234 bis. Otras facultades para reforzar la supervisión macroprudencial.

La CNMV podrá introducir límites y condiciones a la actividad de sus entidades supervisadas con la finalidad de evitar un endeudamiento excesivo del sector privado que pueda afectar a la estabilidad financiera».

La disposición adicional única prevé la obligación por parte de los supervisores sectoriales de comunicar a la autoridad que se designe como autoridad macroprudencial la adopción de herramientas macroprudenciales antes de que se comuniquen al público y a los afectados. Hasta la creación de esta autoridad, la disposición transitoria única prevé que estas comunicaciones se realicen al Comité de Estabilidad Financiera.

A.2 Sociedades cotizadas

- **Circular 2/2018, de 12 de junio**, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 5/2013, de 12 de junio, que establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores, y la Circular 4/2013, de 12 de junio, que establece los modelos de informe anual de remuneraciones de los consejeros de sociedades anónimas cotizadas y de los miembros del consejo de administración y de la comisión de control de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

Hasta ahora, las entidades obligadas habían venido remitiendo sus informes de gobierno corporativo y sobre remuneraciones de sus consejeros utilizando los modelos normalizados establecidos al efecto. Además de los beneficios evidentes de este sistema, también se había detectado una serie de inconvenientes. Entre ellos, cierta falta de flexibilidad para las sociedades, lo que limitaba su habilidad para organizar y estructurar la información en la manera que consideran que mejor explica la historia y evolución de la entidad, e implicaba que algunas sociedades elaborasen, además del modelo normalizado para cumplir sus obligaciones legales, otro modelo con un formato más adaptado a su propio contexto y circunstancias y a la imagen corporativa de la sociedad para distribuir entre sus accionistas, inversores institucionales, asesores de voto y otros grupos de interés.

Por ello, para las sociedades emisoras, se considera conveniente eliminar el carácter obligatorio de los formatos contenidos en los documentos electrónicos normalizados de los informes de gobierno corporativo y sobre remuneraciones de los consejeros establecidos en las Circulares 4/2013 y 5/2013 de la CNMV. Se habilita la posibilidad de que aquellas entidades que no deseen utilizar el documento electrónico normalizado puedan presentar en formato libre los informes, cuyo contenido deberá respetar el contenido mínimo que establezca la normativa, incluida esta circular, y que deberán venir acompañados de apéndices estadísticos con la finalidad de continuar disponiendo de un mínimo de información con formato estandarizado para facilitar su compilación y posterior tratamiento por la CNMV.

El Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital,

aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad amplía el alcance de la información a suministrar en el informe anual de gobierno corporativo acerca de las políticas de diversidad aplicadas por la sociedad, debiendo referirse a diversidad de género y, para las entidades que no sean pequeñas y medianas según la definición incluida en la legislación de auditoría de cuentas, también a edad, discapacidad, formación y experiencia profesional de los consejeros.

Además se incorporan algunos ajustes técnicos, tanto en el informe anual de gobierno corporativo como en el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros, con el fin de introducir o desarrollar apartados que resultan relevantes para comprender adecuadamente el sistema de gobierno corporativo de las entidades emisoras de valores y la retribución de los consejeros de las sociedades anónimas cotizadas.

Por último, se ha considerado oportuno incluir un nuevo modelo de informe anual de gobierno corporativo aplicable a las entidades que integran el sector público institucional que sean emisoras de valores, distintos a las acciones, más simplificado y adaptado a las particularidades de estas entidades.

La presente circular entró en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado* (16 de julio de 2018) y resultará de aplicación a los informes anuales de gobierno corporativo y a los informes sobre remuneraciones de los consejeros que las entidades obligadas deban presentar correspondientes a los ejercicios cerrados a partir del 31 de diciembre de 2018, inclusive.

A.3 Empresas de servicios de inversión y entidades de crédito

- **Circular 1/2018, de 12 de marzo**, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre advertencias relativas a instrumentos financieros.

La Circular 1/2018 resultará de aplicación a aquellas entidades que presten servicios de inversión distintos del servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras a clientes minoristas en España: empresas de servicios de inversión, entidades de crédito y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva españolas, esas mismas entidades extranjeras comunitarias que operen en España mediante sucursal o agente y dichas entidades extranjeras no comunitarias que actúen mediante sucursal o en libre prestación de servicios.

El objetivo de la Circular 1/2018 es aumentar la protección del inversor minorista en el momento de la contratación de determinados instrumentos financieros sofisticados y, al mismo tiempo, mejorar la transparencia en su distribución.

La Circular 1/2018 entrará en vigor tres meses después de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado* (27 de marzo de 2018).

- **Circular 4/2018, de 27 de septiembre**, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifican la Circular 1/2010, de 28 de julio, de información reservada de las entidades que prestan servicios de inversión y la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados

de información reservada de las Empresas de servicios de inversión, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Capital-Riesgo.

Esta circular tiene como principales objetivos:

- i) Actualizar los modelos de información reservada establecidos en la Circular 1/2010, que presentan tanto las entidades de crédito como las ESI, para recabar información sobre nuevos aspectos que incorpora la normativa MiFID II, tales como, por ejemplo, las nuevas modalidades de prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión (independiente y no independiente) o la venta cruzada. También se incrementa la información sobre los instrumentos financieros que mantienen los clientes en los intermediarios, que pasa a facilitarse detallada por instrumento. Finalmente, también se introducen otras actualizaciones menores, a la luz de la experiencia acumulada desde la última modificación.
- ii) Actualizar los modelos de estados reservados de las ESI, para recabar información sobre los siguientes aspectos:
 - Las actividades accesorias que puedan desarrollar.
 - La categoría de activos líquidos en los que invierten los saldos transitorios de clientes y las garantías recibidas de estos.
 - El cálculo de los requisitos de capital por gastos fijos generales.

La primera información reservada de la Circular 1/2010, de 28 de julio, a remitir ajustada a los nuevos modelos será la correspondiente al periodo de actividad comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2019, y se presentará hasta el 20 de abril de 2019. Por lo que respecta a las modificaciones introducidas en la Circular 7/2008, la primera información ajustada a los nuevos modelos será la correspondiente al 30 de abril de 2019, a presentar hasta el 20 de mayo de 2019.

A.4 Instituciones de inversión colectiva, fondos de titulización y entidades de capital riesgo

- **Circular 5/2018, de 26 de noviembre**, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifican las Circulares 4/2008, 7/2008, 11/2008 y 1/2010, sobre información pública y periódica de Instituciones de Inversión Colectiva, normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de Entidades de Capital de Riesgo, gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades de Capital de Riesgo y sucursales de gestoras europeas establecidas en España.

Esta circular tiene por objeto modificar:

- La **Circular 7/2008**, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Empresas de Servicios de Inversión, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades

Gestoras de Capital-Riesgo. Se añade, para las SGEIC, un nuevo desglose respecto a las comisiones por asesoramiento financiero a entidades gestionadas o a inversores, la posibilidad de especificar los vehículos en los que está delegada la gestión y desgloses en la cuenta de resultados. Se modifican para las SGEIC los plazos de remisión a la CNMV de la información reservada de estas entidades.

- La **Circular 11/2008**, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo. Se añade información referida al tipo de inversor en las ECR, con el desglose previsto en el artículo 75 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.
- Las **Circulares 7/2008 y 11/2008**, con el fin de fomentar la tramitación electrónica de documentos ante la CNMV, así como facilitar la puesta a disposición del público de la información, incorporándose la exigencia de presentación, como documento electrónico normalizado, del informe anual de las SGEIC y de las ECR previsto en la Ley 22/2014 antes citada.
- El modelo de informe para los fondos de inversión recogido en el **anexo 1 de la Circular 4/2008**, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de instituciones de inversión colectiva y del estado de posición, al objeto de incluir la información sobre políticas de remuneración establecida en el artículo 46 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC y, también, la información sobre operaciones de financiación de valores que establece el Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización.
- La **Circular 1/2010**, de 28 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre información reservada de las entidades que prestan servicios de inversión. Se modifica con el fin de recabar información (con base en las habilitaciones que la Ley de IIC por la que se permite a las gestoras extranjeras operar en España de acuerdo a las condiciones establecidas en el artículo 55 para las sociedades gestoras autorizadas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y en el artículo 55 bis para las sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011) sobre las actividades realizadas por las gestoras extranjeras comunitarias que actúen en España a través de sucursal.

A.5 Trasposición de normativa europea

- **Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre**, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

Este real decreto-ley tiene por objeto completar la trasposición en normas de rango legal 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 y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE; de la Directiva

2016/1034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de junio de 2016, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros; y de la Directiva Delegada 2017/593/UE de la Comisión, de 7 de abril de 2016, por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios.

- Se modifica el título preliminar de la Ley del Mercado de Valores, que contiene las disposiciones generales y delimita las entidades que quedan excluidas del ámbito de aplicación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores en relación con el contenido que se corresponde con la Directiva 2014/65/UE.
- Se modifica el capítulo V del título IV para recoger la posibilidad de que la CNMV pueda imponer límites al volumen de una posición neta que se pueda mantener en determinados derivados, así como las obligaciones de difusión y comunicación de posiciones en determinados derivados por parte de los centros de negociación.
- Se modifican los capítulos III, V y VI del título V del texto refundido, que contiene el régimen jurídico aplicable a las empresas de servicios y actividades de inversión.
- Se introduce un nuevo título V bis para regular una realidad que por primera vez se aborda en una directiva europea, como son los servicios de suministro de datos, detallando los elementos fundamentales del procedimiento de autorización al que deben someterse los proveedores de dichos servicios, así como los requisitos de organización interna que deben cumplir.
- Se modifica el título VII, que se refiere a las normas de conducta que deben respetar las empresas de servicios y actividades de inversión para garantizar una adecuada protección al inversor.
- Por lo que se refiere a las facultades de supervisión, se modifican y se añaden algunas de acuerdo con lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE, 15 de mayo de 2014. Se introducen también modificaciones destacadas en el capítulo II del título VIII, que se refiere a la cooperación con otras autoridades. Se añaden cuatro excepciones a la obligación de guardar secreto profesional por parte de la CNMV.
- Se introducen dos nuevos capítulos en el título X relativos a la comunicación de infracciones y a la publicidad de estas, incorporando las novedades derivadas de la normativa europea traspuesta.
- Se dispone que para determinar el alcance de los conceptos contenidos en este real decreto-ley se tendrán en cuenta las definiciones contenidas en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, y sus normas de desarrollo.

Se incorpora una disposición adicional segunda sobre **resolución alternativa de litigios en materia de consumo**, en la que se dispone que hasta la creación

de la autoridad única competente para la resolución de litigios de consumo en el sector financiero, el servicio de reclamaciones de la CNMV —regulado en el artículo 30 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero— actuará como entidad de resolución alternativa de litigios en el ámbito del mercado de valores.

Este real decreto-ley entró en vigor al día siguiente al de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*. Por excepción, las modificaciones de los artículos 146, 147, 148, 149.2 párrafo segundo, 149.3, 152, 153, 151, 160, 161, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 176, 177, 193, 194, 195, 196, 205 y 207 entrarán en vigor en el momento en que lo haga el real decreto que las desarrolle. Se estipuló que lo dispuesto en los artículos 234.2, letra d), y 234.12 no sería de aplicación hasta que no se hubiese aprobado la modificación de la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos (que entró en vigor el 6 de diciembre de 2018) y hubiese entrado en vigor su disposición adicional decimoquinta.

- **Resolución de 18 de octubre de 2018**, del Congreso de los Diputados, por la que se ordena la publicación del Acuerdo de Convalidación del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.
- **Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre**, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifican parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores.

La aprobación del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores y del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, ha supuesto la incorporación al ordenamiento jurídico español de gran parte del paquete regulatorio MiFID II, pero resulta necesario completar la incorporación del mismo con un desarrollo reglamentario. Este real decreto tiene como objetivo finalizar dicha incorporación y completar el desarrollo reglamentario del régimen jurídico del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, y del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, que ha sido modificado por el Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, y por otras normas posteriores (de los que recibe la habilitación de desarrollo reglamentario).

Los principios regulatorios que inspiran este real decreto y que emanan del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, y del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, son los siguientes:

- i) Asegurar unos elevados niveles de protección de los inversores en productos financieros, especialmente de los inversores minoristas.

- ii) Mejorar la estructura organizativa de los mercados regulados.
- iii) Mejorar la estructura organizativa y el gobierno corporativo de las empresas.
- iv) Aumentar la seguridad y eficiencia de los mercados de valores.

Contiene:

- El título I está dedicado al régimen jurídico de los mercados regulados.
- El título II regula los límites a las posiciones, detallando los límites al volumen de una posición neta en derivados sobre materias primas y regulando aspectos como la supervisión o la aplicación de límites más restrictivos en casos excepcionales. Dentro de este título se regula también la comunicación de las posiciones en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión, desarrollándose el régimen de las obligaciones de información y clasificación.
- El título III regula la figura de los servicios de suministros de datos.
- La disposición adicional primera dispone la comunicación por parte de la CNMV a la Autoridad Bancaria Europea de las sanciones impuestas a las empresas de servicios de inversión, así como de los recursos interpuestos contra estas y sus resultados.
- La disposición adicional segunda establece que el tratamiento de los datos de carácter personal que deba hacerse como consecuencia de la aplicación de este real decreto debe realizarse conforme al Reglamento (UE) n.º 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de sus datos personales y a la libre circulación de estos datos, y al resto de la normativa sobre protección de datos personales.
- La disposición adicional tercera especifica que en aquellas comunidades autónomas en las que existan mercados de ámbito autonómico, las referencias del real decreto a la CNMV deben entenderse como hechas al organismo autonómico competente.
- La disposición transitoria primera establece un plazo de dos meses para la aplicación de las modificaciones introducidas en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y de las modificaciones del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. En concreto, en relación con el régimen de incentivos regulado en la norma, también se otorga un plazo de dos meses para adaptar aquellos instrumentos financieros que se hubieran comercializado con anterioridad a la entrada en vigor de dichas modificaciones.
- La disposición transitoria segunda recoge las disposiciones necesarias para garantizar la seguridad jurídica en torno a los requisitos aplicables

en las admisiones a negociación reguladas en este real decreto, hasta la completa entrada en vigor del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE, manteniendo hasta entonces la aplicabilidad de las leyes de trasposición de esta última directiva.

- La disposición transitoria tercera regula la adaptación de las denominaciones sociales por parte de las EAFI, que pasan a denominarse empresas de asesoramiento financiero, o EAF, a la entrada en vigor del Real Decreto.
- La disposición derogatoria única deroga:
 - El Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, por el que se crea un segundo mercado de valores en las Bolsas Oficiales de Comercio y se modifican las condiciones de puesta en circulación de títulos de renta fija.
 - El Real Decreto 726/1989, de 23 de junio, sobre Sociedades Rectoras y miembros de las Bolsas de Valores, Sociedad de Bolsas y Fianza Colectiva.
 - El Real Decreto 949/1989, de 28 de julio, sobre comisiones aplicables a las operaciones sobre valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores y sobre constitución de los Colegios de Corredores de Comercio de Madrid, Barcelona y Bilbao.
 - El Real Decreto 1416/1991, de 27 de septiembre, sobre operaciones bursátiles especiales y sobre transmisión extrabursátil de valores cotizados y cambios medios ponderados.
 - El Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado.
 - El Real Decreto 1282/2010, de 15 de octubre, por el que se regulan los mercados secundarios oficiales de futuros, opciones y otros instrumentos financieros derivados.
- La disposición final primera modifica el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, para acomodarlo a las novedades del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores tras las modificaciones introducidas en la relación de servicios y actividades de inversión por el Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre.
- La disposición final segunda modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, para dar cumplimiento a las reglas de MiFID II sobre las comisiones que pueden cobrarse en relación con los estudios e investigaciones de mercado relativas a los incentivos.
- La disposición final tercera modifica el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28

de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

- La disposición final cuarta constituye uno de los ejes de este real decreto y de toda la trasposición de MiFID II al introducir una profunda modificación del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

Se desarrolla reglamentariamente el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión previsto en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores tras las modificaciones introducidas por el Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre. Se regulan las previsiones incluidas en dicha norma en materia de autorización, actividad, requisitos organizativos, régimen jurídico de las empresas de asesoramiento financiero, protección de activos de los clientes, actuación transfronteriza, vigilancia y control de productos, incentivos y obligaciones de información a clientes y clientes potenciales, y régimen jurídico de las participaciones significativas y obligaciones de información sobre la composición del capital social. Además, se desarrollan los requisitos aplicables a las empresas de servicios de inversión en materia de gobierno corporativo establecidos en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, los cuales, entre otras cuestiones, suponen el desarrollo reglamentario de la trasposición que se realiza en los artículos 184 a 186 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores; del artículo 91, apartados 8, 9 y 10, de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE —conocida como «CRD IV»—, y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE. Asimismo, también se trasponen los artículos 29.2, 38 y 124.3, referidos a la posibilidad de determinadas empresas de servicios de inversión de efectuar operaciones por cuenta propia con requisitos de capital de entidades que no realizan este tipo de operaciones, al tratamiento de sucursales de entidades de crédito comunitarias en España, y a asegurar el adecuado intercambio de información entre la CNMV y otras autoridades competentes de la Unión Europea, en el caso de entidades españolas controladas por una entidad matriz de la Unión Europea, respectivamente.

En esta disposición final cuarta destaca la trasposición del régimen de incentivos y retrocesiones. En relación con la vigilancia y el control de productos, la disposición final cuarta desarrolla el régimen por el cual las empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su comercialización a clientes deberán implementar un proceso previo de aprobación de cada instrumento, para identificar un mercado de clientes finales a los que se dirigirá el instrumento. El objetivo es que las características de los productos sean las más adecuadas para cada tipo de cliente identificado, incluyendo en el análisis lo relativo a los canales de distribución de los instrumentos financieros concernidos. De esta

forma, se refuerza el objetivo de protección al inversor, ya que las cuestiones relativas a la idoneidad del instrumento financiero para el cliente concreto al que se dirige no están presentes ya únicamente en el momento de la comercialización, sino desde la propia concepción y diseño del mismo.

Refuerza tanto la protección al inversor como la capacidad de supervisión de la CNMV, relativa a la obligación de incluir en los registros de las empresas de servicios de inversión las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas relacionadas con la ejecución de órdenes por cuenta propia y con la prestación del servicio de recepción, transmisión y ejecución de órdenes.

La disposición final cuarta incluye también ajustes en materia de supervisión de empresas de servicios de inversión, para avanzar en la trasposición completa de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

- La disposición final quinta modifica el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, con el objetivo de asegurar el adecuado intercambio de información entre el Banco de España y otras autoridades competentes de la Unión Europea, en el caso de entidades españolas controladas por una entidad matriz de la Unión Europea. Con ello se traspone el artículo 124.3 de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, para entidades de crédito y se completa la trasposición de dicha directiva.
- La disposición final sexta modifica el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, para realizar los ajustes imprescindibles para garantizar su correcta interpretación y aplicación en relación con las novedades de MiFID II relativas a los centros de negociación.

- **Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre**, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera.

El objeto de este real decreto-ley es la regulación de los servicios de pago, relacionados en su apartado 2, que se presten con carácter profesional en territorio español, incluyendo la forma de prestación de dichos servicios, el régimen jurídico de las entidades de pago y el régimen de transparencia e información aplicable a los servicios de pago, así como los derechos y obligaciones respectivos tanto de los usuarios de los servicios de pago como de sus proveedores.

Entre los servicios de pago regulados por este real decreto-ley se incluyen dos nuevos: iniciación de pagos e información sobre cuentas. Ambos servicios suponen el acceso de terceros a las cuentas de los usuarios de servicios de pago.

Desde el punto de vista del ámbito objetivo de aplicación, se mantiene el principio de que el real decreto-ley es de aplicación a todos los servicios que se prestan en territorio español, cualquiera que sea el origen o el destino final de las operaciones

Se deroga la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago.

Además de la regulación anterior, se destaca lo siguiente:

- Disposición final novena. **Modificación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.**

Los objetivos que se persiguen con esta modificación son los siguientes:

- i) Llevar a cabo una adecuación formal y técnica de algunas de sus disposiciones.

La disposición final novena realiza algunas adaptaciones técnicas del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. La necesidad de estas adaptaciones se ha puesto de manifiesto tras llevarse a cabo su modificación por parte del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y buscan dar plena efectividad a las novedades introducidas en la norma de referencia en materia de mercado de valores. El Real Decreto-ley 14/2018 avanzó en la incorporación a nuestro ordenamiento jurídico del paquete normativo MiFID II y su aprobación resultó de extraordinaria y urgente necesidad, en primer lugar, porque el plazo de trasposición de esta directiva estaba vencido y la Comisión Europea había demandado al Reino de España ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea por su falta de trasposición completa; en segundo lugar, para evitar graves perjuicios derivados de la incertidumbre regulatoria a las empresas de servicios y actividades de inversión españolas; en tercer lugar, porque la falta de trasposición en plazo estaba afectando a la capacidad de atracción del mercado español como mercado en el que se puedan instalar nuevas empresas de servicios y actividades de inversión; y, en cuarto lugar, por la extraordinaria y urgente necesidad de dotar a la CNMV de las nuevas facultades de supervisión y de las herramientas de cooperación interadministrativas que MiFID II otorgaba a los organismos públicos supervisores de las empresas de servicios y actividades de inversión y mercados de valores de la Unión Europea.

- ii) Adaptar la norma a distintos reglamentos europeos recientes cuya entrada en vigor y aplicación efectiva ya se ha producido, en concreto:

- El Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las

Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.

- El Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.
- El Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.
- El Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

iii) **Completar la trasposición de dos directivas parcialmente traspuestas.** Por una parte, la Directiva de Ejecución (UE) 2015/2392 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2015, relativa al Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a la comunicación de posibles infracciones o infracciones reales de dicho reglamento a las autoridades competentes; y la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

Se introduce seguridad jurídica en nuestro ordenamiento a través de la adaptación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (especialmente de su régimen sancionador) a los reglamentos europeos ya vigentes. Aunque estos reglamentos ya eran de directa aplicación, se adapta el ordenamiento nacional a ellos para introducir certidumbre en los operadores y en la labor supervisora de la CNMV. De esta forma, la norma vertebradora de la regulación aplicable a los mercados de valores queda plenamente adaptada al derecho europeo vigente, asegurando que la CNMV cuenta con todos los instrumentos de supervisión necesarios para garantizar el buen funcionamiento de dichos mercados y la adecuada protección del inversor.

- Disposición final segunda. **Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.** Se adapta nuestro ordenamiento al Reglamento (UE) n.º 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario, que establece una regulación armonizada para este tipo de fondos de inversión y que impone a los Estados miembros la obligación de establecer un régimen sancionador. Desde el 21 de julio de 2018 dicho reglamento

es de aplicación, por lo que se incluye el régimen sancionador de los incumplimientos de dicha norma europea en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva con vistas a establecer los tipos infractores que reflejen los incumplimientos de las obligaciones del reglamento.

Se destaca que los reglamentos de la Unión Europea imponían a los Estados miembros la obligación de notificar a la Comisión Europea, antes de una fecha determinada, las sanciones administrativas que hubiesen incorporado en sus ordenamientos jurídicos para garantizar su eficacia. Dichas fechas límite eran las siguientes: Reglamento (UE) n.º 2016/1011, el 1 de enero de 2018; Reglamento (UE) n.º 1286/2014, el 31 de diciembre de 2016; Reglamento (UE) n.º 2015/2365, el 13 de julio de 2017; y Reglamento (UE) n.º 2017/1131, el 21 de julio de 2018.

- Disposición final primera. **Modificación de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.** Actualiza la lista de sistemas de pagos y de liquidación de valores tras la integración de la comunidad española en la plataforma paneuropea TARGET2-Securities.
- Disposición final octava. **Modificación de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.** Esta modificación pretende trasponer correctamente lo previsto para las sucursales de entidades establecidas fuera de la Unión Europea en la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012. En este sentido, se hace también necesaria la modificación del artículo 53 para aclarar que el FROB podrá recaudar contribuciones de las sucursales en España de entidades establecidas fuera de la Unión Europea. Asimismo, esta disposición final contiene provisiones para clarificar las facultades del FROB como autoridad de resolución ejecutiva en el momento de llevar a cabo una resolución, con respecto a las limitaciones y requisitos exigidos en la normativa societaria, de acuerdo con la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.
- Disposición final sexta. **Modificación de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.** Se adapta a la actividad de prestación de servicios de pago y completa la adaptación de la normativa a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión. Destaca especialmente la habilitación de un canal adecuado para que toda persona que disponga de conocimiento o sospecha fundada de incumplimiento de las obligaciones en materia de supervisión prudencial de entidades de crédito previstas en dicha ley y su normativa de desarrollo tenga la posibilidad y el derecho de comunicarlo al Banco de España con las debidas garantías (también conocido como *whistleblowing*).

Además, dispone que todos los centros de actividad establecidos en territorio español por entidades de crédito europeas cuya administración central se encuentre en otro Estado miembro se considerarán una única sucursal, y se asegura el adecuado intercambio de información entre el Banco de España y otras autoridades competentes de la Unión Europea, en el caso de entidades españolas controladas por una entidad matriz de la Unión Europea.

- Disposición final séptima. **Modificación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.** Atribuye al Banco de España la autorización de los establecimientos financieros de crédito híbridos. En la medida que los establecimientos financieros de crédito híbridos prestan servicios de pago, esta modificación es coherente con el hecho de que se le atribuyan al Banco de España las competencias en materia de autorización de las entidades de pago en este real decreto-ley.
- Disposición final cuarta. **Modificación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.** Modifica la Ley de Sociedades de Capital añadiendo un nuevo supuesto en el que no es posible la separación del accionista por falta de distribución de dividendos para el caso de los socios de las entidades de crédito y otras entidades financieras que no sean sociedades cotizadas sujetas al Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

Se añade una disposición adicional undécima al texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sobre el derecho de separación en instituciones financieras.

- Disposición final tercera. **Modificación de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.** Se adapta a las exigencias de la Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, la regulación sobre comercialización a distancia de servicios financieros.

Este real decreto-ley entró en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*. No obstante:

- i) Los títulos II y III serán de aplicación a los tres meses de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*.
- ii) Las medidas de seguridad a las que se refieren los artículos 37, 38, 39 y 68 serán de aplicación una vez hayan transcurrido 18 meses desde la entrada en vigor del Reglamento Delegado (UE) 2018/389 de la Comisión, de 27 de noviembre de 2017, por el que se complementa la Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la autenticación reforzada de clientes y unos estándares de comunicación abiertos, comunes y seguros, sin perjuicio de que hasta esa fecha ningún proveedor de servicios de pago gestor de cuenta

podrá impedir o dificultar la utilización de servicios de iniciación de pagos y servicios de información sobre cuentas en relación con las cuentas de cuya gestión se encargue.

- iii) La redacción dada a los artículos 119.3 y 121.1 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, por la disposición final sexta.

- **Ley 11/2018, de 28 de diciembre**, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

Mediante esta ley se incorpora al derecho español la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y grupos. Tiene como objetivo identificar riesgos para mejorar la sostenibilidad y aumentar la confianza de los inversores, los consumidores y la sociedad en general y para ello incrementa la divulgación de información no financiera, como pueden ser los factores sociales y medioambientales.

Por otro lado, la Directiva 2014/95/UE amplía el contenido exigido en el informe anual de gobierno corporativo que deben publicar las sociedades anónimas cotizadas, en aras de mejorar la transparencia, facilitando la comprensión de la organización empresarial y de los negocios de la empresa de la que se trate. La nueva obligación para estas sociedades consiste en la divulgación de las «políticas de diversidad de competencias y puntos de vista» que apliquen a su órgano de administración respecto a cuestiones como la edad, el sexo, la discapacidad, o la formación y experiencia profesional. En caso de que la sociedad no aplicase una política de diversidad, no existe obligación alguna de establecerla, aunque la declaración sobre gobernanza empresarial ha de explicar claramente el motivo por el que no se aplica.

Transitoriedad. Aplicación:

- i) Las modificaciones introducidas por esta ley, mediante los artículos primero, segundo y tercero, serán de aplicación para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1 de enero de 2018.

Por excepción, las modificaciones introducidas por esta ley mediante el artículo segundo, apartado seis, en el artículo 348 bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, serán de aplicación a las juntas generales que se celebren a partir del mismo día de su entrada en vigor.

- ii) Los dos ejercicios consecutivos computables, a efectos de lo dispuesto en los artículos 49.5, letra b), del Código de Comercio y 262.5, letra b), del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, serán el que se inicie a partir del 1 de enero de 2018 y el inmediatamente anterior.

- iii) Transcurridos tres años de la entrada en vigor de esta ley, la obligación de presentar el estado de información no financiera consolidado previsto en los apartados 49.5, letra b), del Código de Comercio y 262.5, letra b), del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital será de aplicación a todas aquellas sociedades con más de 250 trabajadores que bien tengan la consideración de entidades de interés público de conformidad con la legislación de auditoría de cuentas —exceptuando a las entidades que tienen la calificación de empresas pequeñas y medianas de acuerdo con la Directiva 34/2013— o bien, durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos una de las circunstancias siguientes:
- Que el total de las partidas del activo sea superior a 20 millones de euros.
 - Que el importe neto de la cifra anual de negocios supere los 40 millones de euros.

Se incorporan siete disposiciones finales, de las que la primera modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (modificación de los artículos 17, 18, 28, 40, 71 ter, nuevo 48 bis y modificación del régimen sancionador); la segunda, la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago; y la tercera, la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, a efectos de la reducción de cargas administrativas en la constitución de sociedades, igual que se modifica el artículo 62 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital en el artículo segundo de esta ley.

A.6 Otras normas

- **Real Decreto-ley 11/2018, de 31 de agosto**, de transposición de directivas en materia de protección de los compromisos por pensiones con los trabajadores, prevención del blanqueo de capitales y requisitos de entrada y residencia de nacionales de países terceros y por el que se modifica la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.
- **Real Decreto 1112/2018, de 7 de septiembre**, sobre accesibilidad de los sitios web y aplicaciones para dispositivos móviles del sector público.

Este real decreto tiene por objeto garantizar los requisitos de accesibilidad de los sitios web y aplicaciones para dispositivos móviles de los organismos del sector público y otros obligados incluidos en su ámbito de aplicación. A los efectos de este real decreto, se entiende por accesibilidad el conjunto de principios y técnicas que se deben respetar al diseñar, construir, mantener y actualizar los sitios web y las aplicaciones para dispositivos móviles con el fin de garantizar la igualdad y la no discriminación en el acceso de las personas usuarias, en particular de las personas con discapacidad y de las personas mayores.

Este real decreto entró en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado* con las siguientes excepciones:

- Para los sitios web, las disposiciones previstas en los artículos 10.2, letra b), 12 y 13 serán de aplicación al año de la entrada en vigor de este real decreto, y a los dos años para los sitios web ya publicados.
 - Todas las disposiciones relativas a aplicaciones para dispositivos móviles serán de aplicación desde el 23 de junio de 2021.
- **Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre**, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales.

Esta ley orgánica tiene por objeto:

- i) Adaptar el ordenamiento jurídico español al Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de sus datos personales y a la libre circulación de estos datos, y completar sus disposiciones. El derecho fundamental de las personas físicas a la protección de datos personales, amparado por el artículo 18.4 de la Constitución, se ejercerá con arreglo a lo establecido en el Reglamento (UE) 2016/679 y en esta ley orgánica.
- ii) Garantizar los derechos digitales de la ciudadanía conforme al mandato establecido en el artículo 18.4 de la Constitución.

Se introducen las modificaciones necesarias de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil; la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-administrativa; la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial; la Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno; la Ley Orgánica 5/1985, de 19 de junio, del Régimen Electoral General; la Ley 14/1986, de 25 de abril, General de Sanidad; la Ley 41/2002, de 14 de noviembre, básica reguladora de la autonomía del paciente y de derechos y obligaciones en materia de información y documentación clínica; y la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

Además, en relación con la garantía de los derechos digitales, también se introducen modificaciones en la Ley Orgánica 2/2006, de 3 de mayo, de Educación y en la Ley Orgánica 6/2001, de 21 de diciembre, de Universidades, así como en el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores y en el texto refundido de la Ley del Estatuto Básico del Empleado Público.

Se deroga la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal y el Real Decreto-ley 5/2018, de 27 de julio, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de protección de datos.

- **Real Decreto-ley 21/2018, de 14 de diciembre**, de medidas urgentes en materia de vivienda y alquiler.

Este real decreto-ley contempla un conjunto de medidas de carácter urgente para mejorar el acceso a la vivienda y favorecer el alquiler asequible.

- **Comunicado conjunto de la CNMV y el Banco de España sobre criptomonedas e *initial coin offerings* (ICO).**

A través de este comunicado, la CNMV y el Banco de España informan sobre:

- **La situación actual de las criptomonedas y las ofertas iniciales de criptomonedas (ICO).**

La CNMV y el Banco de España insisten en que: i) las criptomonedas, entre las que se encuentra el *bitcoin*, no están respaldadas por ninguna autoridad pública ni banco central; ii) pese a que pueden concebirse como una alternativa al dinero de curso legal, no existe obligación alguna de aceptarlas como medio de pago; iii) poseen una circulación muy limitada y tienen una volatilidad muy marcada, haciendo especial énfasis en este último extremo al señalar la caída de más del 65% del valor medio del *bitcoin* desde los máximos de diciembre (16.000 euros) hasta principios de febrero (precio inferior a 5.500 euros).

Asimismo se advierte de que, hasta la fecha, ninguna emisión de criptomoneda ni ninguna ICO ha sido registrada, autorizada o verificada por ningún organismo supervisor en España, lo que impide a sus adquirentes beneficiarse de las garantías o protecciones previstas en la normativa relativa a productos bancarios o de inversión.

- **La dualidad del concepto de ICO, entendiéndose este como la emisión de criptomonedas o como emisión de derechos de diversa naturaleza, denominados *tokens*.**

Atendiendo al comunicado, existen dos tipos de *tokens*:

- *Security tokens*: otorgan, con carácter general, una participación en los ingresos futuros o el aumento del valor de la entidad emisora o de un negocio.
- *Utility tokens*: conceden el derecho a acceder a un servicio o recibir un producto, haciéndose alusión, normalmente en la oferta, a expectativas de revalorización y de liquidez o a la posibilidad de negociarlos en mercados específicos.

Finalmente, se sugiere a los potenciales adquirentes o participantes de criptomonedas o ICO que tengan en consideración: i) que se trata de un ámbito carente de regulación; ii) los problemas derivados del carácter transfronterizo de esta operativa; iii) el riesgo elevado de perder el capital invertido, como consecuencia de la falta intrínseca de valor y su fuerte dependencia tecnológica; iv) la iliquidez y volatilidad extrema; y v) el carácter inadecuado —especialmente en el caso de las ICO— de la información.

Cabe destacar que la autoridad bancaria europea (EBA) y la competente en materia de seguros y pensiones de jubilación (EIOPA), junto con ESMA, coinciden con las consideraciones contenidas en el comunicado, siendo una muestra de ello el documento publicado por ESMA en el que se advier-

te a los consumidores sobre los riesgos de las monedas virtuales o criptomonedas.

– **Consideraciones de la CNMV sobre criptomonedas e ICO dirigidas a los profesionales del sector financiero.**

En adición a lo indicado por la CNMV en su anterior comunicación, se ponen de manifiesto a través de este documento i) las distintas modalidades de comercialización o adquisición de criptomonedas detectadas y ii) su opinión sobre el trato que realmente deberían merecer las ICO.

- **Modalidades de comercialización de las criptomonedas.** Al margen de la comercialización «directa», la CNMV señala la comercialización a través de: i) contratos por diferencias; ii) futuros, opciones y otros derivados; iii) fondos de inversión u otro tipo de vehículos de inversión colectiva que inviertan en criptomonedas; o iv) bonos estructurados cuyo subyacente sean criptomonedas. Asimismo, el supervisor advierte que tales medios no han de tenerse por únicos, dada la innovación constante en productos y canales.
- **Tratamiento de las ICO.** La CNMV considera que la mayoría de las ICO deberían ser tratadas como emisiones u ofertas públicas de valores negociables, ya que, a su juicio, tales operaciones serían subsumibles en la definición de valor negociable prevista en el artículo 2.1 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV), en aquellos casos en lo que los *tokens*:
 - i) Atribuyan derechos o expectativas de participación en la potencial revalorización o rentabilidad de negocios o proyectos o, en general, que presenten u otorguen derechos equivalentes o parecidos a los propios de las acciones, obligaciones u otros instrumentos financieros incluidos en el artículo 2 del TRLMV.
 - ii) Den derecho a acceder a servicios o a recibir bienes o productos que se ofrezcan haciendo referencia, explícita o implícitamente, a la expectativa de obtención por el comprador o inversor de un beneficio, como consecuencia de su revalorización o de alguna remuneración asociada al instrumento, o mencionando su liquidez o posibilidad de negociación en mercados equivalentes o pretendidamente similares a los mercados de valores sujetos a la regulación.

Estas ICO, a las que hacen referencia los expositivos i) y ii) anteriores, estarían sujetas, en consecuencia, a la normativa establecida al efecto y, en particular, a lo previsto en MiFID II, en la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, y en la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010.

– **Preguntas y respuestas dirigidas a empresas *fintech* sobre actividades y servicios que pueden tener relación con la CNMV.**

La CNMV abrió en diciembre de 2016 un punto de contacto (el Portal FinTech) con el objetivo de promover las iniciativas en el ámbito de la tecnología financiera (*fintech*) que permitan ofrecer modelos de negocio más orientados al inversor final y mejorar la eficiencia y la competitividad de los mercados financieros en España.

A través del Portal FinTech, la CNMV ha colaborado con los promotores y entidades financieras que lo han solicitado, proporcionando ayuda sobre la interpretación y aplicación de aspectos normativos del mercado de valores que pudieran afectar a sus proyectos.

Esta colaboración ha permitido a la CNMV conocer de primera mano algunas de las demandas y necesidades del sector *fintech* en España y ha derivado en la fijación de criterios sobre determinadas cuestiones que se ponen a disposición del público con este documento en formato de preguntas y respuestas (última actualización, septiembre de 2018).

B Legislación europea

B.1 Emisores y cotizadas

- **Reglamento (UE) 2018/498 de la Comisión, de 22 de marzo de 2018**, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la Norma Internacional de Información Financiera 9.
- **Reglamento (UE) 2018/400 de la Comisión, de 14 de marzo de 2018**, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 40.
- **Reglamento (UE) 2018/946 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2018**, por el que se sustituyen los anexos A y B del Reglamento (UE) 2015/848 sobre procedimientos de insolvencia.

Normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución de la Comisión

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/990 de la Comisión, de 10 de abril de 2018**, por el que se modifica y complementa el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las titulizaciones y los pagarés de titulización simples, transparentes y normalizados, los requisitos aplicables a los activos recibidos en el marco de pactos de recompra inversa y los métodos de evaluación de la calidad crediticia.
- **Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión, de 3 de septiembre de 2018**, por el que se establecen requisitos mínimos de ejecución de las disposiciones de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a la identificación de los accionistas, la transmisión de información y la facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas.

El reglamento de ejecución establece los formatos normalizados, la forma, los requisitos mínimos y el idioma en que deben presentarse o proporcionarse, entre otros extremos: i) la solicitud de revelación de la información sobre la identidad y las respuestas de los accionistas; ii) la información que debe transmitirse respecto a la convocatoria de juntas generales; y iii) la confirmación de la recepción y del registro y el recuento de votos.

Asimismo, hace referencia a: i) los plazos que han de observar los emisores y los intermediarios en los actos societarios, entendiéndose por estos toda actuación iniciada por el emisor o un tercero que implique el ejercicio de los derechos derivados de las acciones y que pueda o no afectar a la acción subyacente, tales como la distribución de los beneficios o una junta general; (ii) los procesos de identificación de los accionistas; y (iii) la transmisión de información específica de los actos societarios que no sean juntas generales. Respecto de estos últimos, el reglamento de ejecución establece que:

- Se deberá incluir toda la información esencial relativa al acto societario.
- El emisor deberá notificar el acto societario con una antelación mínima suficiente.
- Se tratarán los pagos a los accionistas con la mayor celeridad posible.

El anexo del reglamento de ejecución contiene ocho cuadros, en los que se detallan las formalidades y los requisitos a los que están sujetos los flujos de información entre el emisor, los intermediarios y los accionistas.

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1221 de la Comisión, de 1 de junio de 2018**, por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 en relación con el cálculo del capital reglamentario obligatorio para las titulaciones y las titulaciones simples, transparentes y normalizadas mantenidas por las empresas de seguros y reaseguros.
- **Reglamento Delegado 2018/1637 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los procedimientos y las características de la función de vigilancia.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1638 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación destinadas a especificar la manera de garantizar que los datos de cálculo sean adecuados y verificables, así como los procedimientos internos de vigilancia y verificación de los contribuidores, de cuyo establecimiento deberán asegurarse los administradores de índices de referencia cruciales o significativos cuando los datos de cálculo los aporte una función operativa.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1639 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación destinadas a especificar los elementos del código de conducta que deben elaborar los administradores de índices de referencia que se basan en datos de cálculo aportados por contribuidores.

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1640 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación destinadas a especificar los requisitos de gobernanza y de control aplicables a los contribuidores supervisados.

B.2 Empresas de servicios de inversión y entidades de crédito

- **Reglamento (UE) 2018/318 del Banco Central Europeo, de 22 de febrero de 2018**, por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 1011/2012 relativo a las estadísticas sobre carteras de valores (BCE/2018/7).

Normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución de la Comisión

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/977 de la Comisión, de 4 de abril de 2018**, por el que se corrige la versión búlgara del Reglamento Delegado (UE) 2017/653, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros, mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación respecto a la presentación, el contenido, el examen y la revisión de los documentos de datos fundamentales y las condiciones para cumplir el requisito de suministro de dichos documentos.
- **Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1624 de la Comisión, de 23 de octubre de 2018**, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con los procedimientos, modelos de formularios y plantillas para la notificación de información a efectos de los planes de resolución para las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, de conformidad con la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, y por el que se deroga el Reglamento de Ejecución (UE) 2016/1066 de la Comisión.

B.3 Infraestructuras del mercado

Normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución de la Comisión

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1229 de la Comisión, de 25 de mayo de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la disciplina de liquidación.
- **Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1889 de la Comisión, de 4 de diciembre de 2018**, relativo a la prórroga de los periodos transitorios relacionados con los requisitos de fondos propios por las exposiciones frente a entidades de contrapartida central indicadas en los Reglamentos (UE) n.º 575/2013 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo.

B.4 Sistema Europeo de Supervisión Financiera

Normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución de la Comisión

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/66 de la Comisión, de 29 de septiembre de 2017**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, a fin de especificar cómo debe calcularse el importe nominal de los instrumentos financieros distintos de los derivados, el importe notional de los derivados y el valor neto de los activos de los fondos de inversión.
- **Reglamento de Ejecución (UE) 2018/292 de la Comisión, de 26 de febrero de 2018**, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en lo que respecta a los procedimientos y formularios para el intercambio de información y asistencia entre autoridades competentes, de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el abuso de mercado.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/959 de la Comisión, de 14 de marzo de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación para la especificación del método de evaluación con arreglo al cual las autoridades competentes autorizan a las entidades a utilizar métodos avanzados de cálculo para el riesgo operativo.
- **Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1105 de la Comisión, de 8 de agosto de 2018**, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en lo que respecta a los procedimientos y formularios para el suministro de información por las autoridades competentes a la AEVM con arreglo al Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1641 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican la información que han de facilitar los administradores de índices de referencia cruciales o significativos sobre la metodología utilizada para determinar el índice, la revisión interna y aprobación de la metodología y los procedimientos para realizar cambios sustanciales en ella.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1642 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación por las que se precisan los criterios que las autoridades competentes han de tener en cuenta al evaluar si los administradores de índices de referencia significativos deben aplicar determinados requisitos.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1643 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación destinadas a especificar el contenido de la declaración sobre el índice de referencia que debe publicar el administrador de un índice de referencia, y los casos en que se requieren actualizaciones.
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1644 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo

y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que determinan el contenido mínimo de los convenios de cooperación con las autoridades competentes de terceros países cuyos marcos jurídicos y prácticas de supervisión hayan sido reconocidos como equivalentes.

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1645 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la forma y el contenido de la solicitud de reconocimiento ante la autoridad competente del Estado miembro de referencia y de la información presentada en la notificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM).
- **Reglamento Delegado (UE) 2018/1646 de la Comisión, de 13 de julio de 2018**, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información que se ha de facilitar en la solicitud de autorización y en la solicitud de inscripción registral.

B.5 Entidades proveedoras de datos

Normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución de la Comisión

- **Reglamento Delegado (UE) 2018/63 de la Comisión, de 26 de septiembre de 2017**, que modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, 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 y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos.

El Reglamento Delegado 2018/63 modifica el contenido del 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 y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos, al incluir, en su articulado, un nuevo precepto (15 bis) relativo al alcance de la información consolidada sobre los bonos, los productos de titulización, los derechos de emisión y los derivados. Este artículo, establece: i) un listado de clases de activos, cuyos datos deben incluirse en el flujo de datos de los proveedores de información consolidada, y ii) las ratios de cobertura que han de tenerse en consideración a estos efectos.

B.6 Otros

- **Reglamento (UE) 2018/182 de la Comisión, de 7 de febrero de 2018**, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la Norma Internacional de Contabilidad 28 y a las Normas Internacionales de Información Financiera 1 y 12.

- **Reglamento (UE) 2018/289 de la Comisión, de 26 de febrero de 2018**, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas normas internacionales de contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 2: Pagos basados en acciones.
- **Reglamento (UE) 2018/400 de la Comisión, de 14 de marzo de 2018**, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 40.
- **Reglamento (UE) 2018/1595 de la Comisión, de 23 de octubre de 2018**, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la Interpretación 23 del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución de la Comisión

- **Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1078 de la Comisión, de 30 de julio de 2018**, por el que se establece información técnica para el cálculo de las provisiones técnicas y los fondos propios básicos a efectos de la presentación de información con fecha de referencia comprendida entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de septiembre de 2018, de conformidad con la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio.

B.7 Directrices, decisiones y recomendaciones de ESMA/EBA

- **Decisión (UE) 2018/1466 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de 21 de septiembre de 2018**, por la que se renueva y modifica la prohibición temporal de la Decisión (UE) 2018/795 sobre la comercialización, distribución o venta de opciones binarias a clientes minoristas.
- **Decisión (UE) 2018/1636 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de 23 de octubre de 2018**, por la que se renueva y modifica la restricción temporal de la Decisión (UE) 2018/796 sobre la comercialización, distribución o venta de contratos por diferencias a clientes minoristas.

B.8 Guías técnicas de la CNMV

- **Guía técnica 1/2018 sobre operaciones vinculadas de las Instituciones de Inversión Colectiva y otra operativa de las sociedades gestoras de las instituciones de inversión colectiva.**

La normativa española, al igual que la europea, acepta la realización de operaciones vinculadas por las SGIIC para las IIC que gestionen: adquisición de va-

lores emitidos por entidades de su propio grupo, contratación de servicios prestados por entidades que sean partes vinculadas, compraventas en las que la contrapartida son otras IIC gestionadas, etc. No obstante, dado el conflicto de interés que tales operaciones plantean, su realización se condiciona a que se hagan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Además, las SGIIC deben contar con un procedimiento interno formal para asegurarse de que se cumplen tales requisitos y con una persona u órgano responsable al respecto.

La guía técnica aprobada contiene criterios derivados de la experiencia supervisora de la CNMV sobre lo que deben considerarse partes vinculadas y operaciones vinculadas, así como sobre la consideración que deben tener los distintos tipos de operaciones vinculadas.

Así, se identifican las operaciones vinculadas que deben someterse a autorización previa y aquellas que, por su carácter repetitivo o escasa relevancia, pueden someterse a un mero control *a posteriori*. Algunas de las situaciones contempladas específicamente en la guía técnica son:

- Las aplicaciones (transacciones en las que una IIC tiene como contrapartida otra IIC o cliente gestionado por su misma SGIIC). La CNMV considera que deben ser muy excepcionales, habida cuenta de la difícil justificación de decisiones de signo contrario tomadas por una misma entidad para diferentes clientes.
- La venta por parte de las IIC de valores adquiridos con ocasión de emisiones de entidades de su propio grupo, que se estima deberían comunicarse también, caso por caso, al órgano responsable de operaciones vinculadas al objeto de reforzar la adecuada gestión de los conflictos de interés que pudiesen existir en el momento de su adquisición.

Asimismo, la CNMV aclara a las SGIIC que considera adecuado en términos de gestión de los conflictos de interés la aplicación de un tratamiento equivalente al de las operaciones vinculadas a ciertas operaciones no expresamente calificadas legalmente como operaciones vinculadas pero equiparables, realizadas con los promotores de los fondos que gestionan o que afecten a clientes por servicios de gestión de carteras o asesoramiento.

