

I. DISPOSICIONS GENERALS

CAP DE L'ESTAT

15837 *Reial decret llei 21/2017, de 29 de desembre, de mesures urgents per a l'adaptació del dret espanyol a la normativa de la Unió Europea en matèria del mercat de valors.*

EXPOSICIÓ DE MOTIUS

El conjunt normatiu format per la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la qual es modifiquen la Directiva 2002/92/CE i la Directiva 2011/61/UE, i pel Reglament (UE) núm. 600/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relatiu als mercats d'instruments financers i pel qual es modifica el Reglament (UE) núm. 648/2012, representa una de les reformes més importants en matèria de mercats i instruments financers experimentades per la normativa europea en tota la seva història.

El Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, es comença a aplicar el 3 de gener de 2018, data prevista, així mateix, per a la incorporació efectiva de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, al dret intern dels estats membres després de la modificació feta per la Directiva (UE) 2016/1034 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juny de 2016, per la qual es modifica la Directiva 2014/65/UE, relativa als mercats d'instruments financers. La incorporació de la Directiva esmentada requereix una adaptació amb deteniment del règim que ara conté el Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors. Aquesta adaptació actualment està en tramitació com a Avantprojecte de Llei del mercat de valors i instruments financers. No obstant això, és absolutament indispensable avançar la incorporació al nostre ordenament jurídic de determinats aspectes de la nova regulació per dotar les entitats financeres i els operadors del mercat i la Comissió Nacional del Mercat de Valors de les garanties legals necessàries perquè operin d'acord amb el Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, i la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, amb totes les conseqüències jurídiques que això implica, en un entorn de mercat únic.

II

A aquest objectiu de necessitat urgent i extraordinària, respon aquest Reial decret llei, les mesures principals del qual es refereixen a determinades previsions que incideixen en el règim jurídic dels centres espanyols de negociació d'instruments financers i que estan contingudes en la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, modificada per la Directiva (UE) 2016/1034, de 23 de juny de 2016. En particular, aquestes previsions es refereixen a les mesures organitzatives per abordar la negociació algorítmica i les relatives a l'autorització i les condicions operatives dels centres de negociació (contingudes principalment en el capítol I del títol II i en el títol III de la Directiva esmentada). El compliment pels centres de negociació espanyols d'aquestes normes és un element determinant per a l'homologació dels mercats esmentats als efectes del compliment de diverses obligacions que estableix el Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, en particular l'obligació que estableix el Reglament esmentat per a les empreses de serveis d'inversió d'executar les operacions sobre accions en mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació o internalitzadors sistemàtics.

En concret, es pretén garantir que en els centres de negociació espanyols es puguin executar operacions sobre accions admeses a negociació en aquests centres. En absència d'aquesta mesura, els intermediaris de la Unió Europea podrien posar en dubtes seriosos la seva homologació als estàndards europeus tenint en compte que els requisits que introdueix la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, encara no estarien incorporats

al dret espanyol. Si el 3 de gener de 2018 no hi hagués una norma com aquesta, la pèrdua de profunditat i liquiditat dels centres de negociació espanyols seria gairebé immediata, en elegir els diferents agents dels mercats de valors, per satisfer les seves necessitats financeres d'inversió o de finançament, altres centres de negociació que compleixin indubtablement les noves obligacions que imposa la normativa europea. Aquest efecte seria totalment indesitjable per les conseqüències més que costoses que podria comportar per a l'economia espanyola.

S'incorpora, així mateix, la figura dels sistemes organitzats de contractació, que constitueixen un complement indissoluble dels mercats regulats i els sistemes multilaterals de negociació als efectes d'establir les principals modalitats de contractació que estan disponibles a la Unió Europea des del 3 de gener de 2018 per al deute públic i els productes derivats.

Finalment, per donar una efectivitat plena al compliment de les obligacions de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, i del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, és imprescindible articular el règim sancionador corresponent que tipifiqui únicament les infraccions relacionades amb les noves obligacions que imposa aquest Reial decret llei. La inclusió d'aquest règim és necessària per assegurar l'efecte útil de la transposició, ja que l'absència d'una resposta a l'incompliment comprometria seriosament la implementació i el compliment. La mera possibilitat que l'homologació dels centres de negociació espanyols es pugui veure afectada per aquest fet fa imprescindible la seva incorporació a aquesta norma. En aquest sentit, el Tribunal Constitucional s'ha pronunciat a favor de la possibilitat de la utilització del reial decret llei com a instrument normatiu per establir infraccions i sancions, ja que és una disposició legislativa que s'insereix en l'ordenament jurídic, i satisfà, per tant, les exigències del principi de legalitat de l'article 25.1 de la Constitució espanyola (SSTC 29/1982, de 31 de maig, i 3/1988, de 21 de gener) i que, en conseqüència, no incorre en la prohibició de l'afectació de drets dels ciutadans proscriu per als decrets llei a l'article 86.1 de la Constitució. No obstant això, el Tribunal Constitucional (STC 27/2015, de 19 de febrer) exigeix que quedi suficientment justificada la necessitat extraordinària i urgent que obligui a establir mitjançant aquest tipus de norma les infraccions i sancions, atès que aquest aspecte ha estat suficientment justificat en els paràgrafs anteriors, perquè constitueix un element indispensable per garantir el funcionament correcte dels centres de negociació espanyols i la seva adequació a les noves obligacions resultants de la normativa europea que és objecte de transposició.

Quant a la tècnica elegida per anticipar la transposició dels preceptes esmentats, s'ha considerat preferible, per claredat i seguretat jurídica, la selecció dels preceptes concrets que regulen aquestes matèries en l'Avantprojecte de llei del mercat de valors i instruments financers, norma que ha de servir per a la transposició definitiva de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, en lloc de fer modificacions sobre el text refós de la Llei del mercat de valors vigent que s'han limitat a l'estrictament necessari. D'aquesta manera, com que aquest Reial decret llei reemplaça els preceptes respectius que conté la norma vigent, s'assegura una transició senzilla i directa quan entri en vigor el règim legal complet de nova planta, pel fet que, a més, es tracta de preceptes ja coneguts pel mercat perquè l'Avantprojecte esmentat ha estat objecte d'audiència pública recentment.

III

En les mesures que adopta aquest Reial decret llei hi concorren, per tant, les circumstàncies de necessitat extraordinària i urgent que exigeix l'article 86 de la Constitució espanyola com a pressupost habilitador per recórrer a aquesta figura normativa. En el context assenyalat anteriorment, té una importància cabdal garantir sense dilació el compliment per part dels centres de negociació espanyols de les obligacions que conté la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014.

En efecte, aquest Reial decret llei té com a objectiu principal fer les adaptacions de l'ordenament jurídic espanyol imprescindibles per transposar les novetats de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, relacionades amb centres de negociació. D'aquesta

manera, s'han incorporat a aquesta norma els preceptes relatius als centres de negociació l'entrada en vigor immediata dels quals és necessària per al funcionament bàsic de les entitats financeres i empreses de serveis d'inversió en relació amb aquests i dels mateixos centres de negociació, i d'aquesta manera s'eviten disruptions que podrien generar dificultats greus en el sistema financer espanyol en un moment de canvis importants a escala de la Unió Europea.

La seva entrada en vigor ha de quedar fixada el 3 de gener de 2018 per donar compliment al règim de transposició que preveu l'article 93 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, modificada en aquest punt per la Directiva (UE) 2016/1034, de 23 de juny de 2016. De conformitat amb l'apartat 1, si bé l'adopció i la publicació de la norma de transposició s'havien de fer a tot tardar el 3 de juliol de 2017, assenyala de manera imperativa que els estats membres han d'aplicar les seves disposicions a partir del 3 de gener de 2018.

En virtut de la urgència de l'adopció de les mesures, per permetre'n l'efectivitat immediata, fent ús de l'autorització que conté l'article 86 de la Constitució espanyola, a proposta del ministre d'Economia, Indústria i Competitivitat, i amb la deliberació prèvia del Consell de Ministres en la reunió del dia 29 de desembre de 2017,

TÍTOL PRELIMINAR

Article 1. *Objecte.*

L'objecte d'aquest Reial decret llei és regular determinats aspectes del règim jurídic dels centres espanyols de negociació d'instruments financers amb la finalitat de garantir-ne la plena homologació amb els estàndards que conté la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la qual es modifiquen la Directiva 2002/92/CE i la Directiva 2011/61/UE.

TÍTOL I

Mercats regulats

CAPÍTOL I

Organització i funcionament

Secció 1a Autorització i règim jurídic

Article 2. *Exigència d'autorització.*

1. Per iniciar la seva activitat, els mercats regulats han d'obtenir l'autorització de la Comissió Nacional del Mercat de Valors (d'ara endavant CNMV).
2. La CNMV només ha de concedir l'autorització quan tant l'organisme rector del mercat com els sistemes del mercat regulat compleixin els requisits que fixa aquest títol.
3. El termini per resoldre el procediment d'autorització és de sis mesos. En absència de resolució expressa en el termini esmentat, la sol·licitud s'entén desestimada.

Secció 2a Organismes rectors

Subsecció 1a Naturalesa

Article 3. *Organisme rector.*

1. Els mercats regulats els ha de regir i administrar una entitat que ha de tenir la condició legal d'organisme rector del mercat corresponent.

2. En cas que el mercat regulat sigui una persona jurídica i estigui regit o operat per un organisme rector diferent del mateix mercat, els requisits i les obligacions que preveu aquest títol s'han de distribuir entre el mercat regulat i l'organisme rector.

Article 4. *Funcions i responsabilitats dels organismes rectors.*

1. Els organismes rectors dels mercats regulats són responsables d'assegurar que els mercats regulats que gestionen compleixen tots els requisits que estableixen aquest Reial decret llei i, si s'escau, la seva normativa de desplegament.

2. Els organismes rectors dels mercats regulats han d'estar autoritzats per exercir els drets que aquest Reial decret llei i la seva normativa de desplegament atribueixen al mercat regulat que gestionen.

3. Els organismes rectors del mercat han de proporcionar a la CNMV una descripció de qualsevol modificació significativa respecte de qualsevol informació que anteriorment li hagin presentat que sigui pertinent per avaluar si l'organisme rector esmentat compleix el que disposen aquest Reial decret llei i altres disposicions que siguin aplicables, com el Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, o el Reglament (UE) núm. 596/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 16 d'abril de 2014, sobre l'abús de mercat i pel qual es deroguen la Directiva 2003/6/CE del Parlament Europeu i del Consell, i les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE i 2004/72/CE.

Article 5. *Supervisió per part de la CNMV.*

1. Els organismes rectors dels mercats regulats han de fer les funcions relacionades amb l'organització i el funcionament del mercat regulat sota la supervisió de la CNMV.

2. La CNMV ha de:

a) Comprovar periòdicament que els mercats regulats compleixen el que disposa aquest títol.

b) Verificar que els mercats regulats compleixin en tot moment les condicions de l'autorització inicial que estableix aquest títol.

Subsecció 2a Requisits d'organització i funcionament

Article 6. *Requisits d'organització.*

1. Els mercats regulats han de complir els requisits d'organització següents:

a) Adoptar mesures per detectar clarament i reparar les possibles conseqüències adverses per al funcionament del mercat regulat o per als seus membres o participants, de qualsevol conflicte d'interessos entre els interessos del mercat regulat, els seus propietaris o el seu organisme rector del mercat i les exigències del bon funcionament del mercat regulat, especialment quan aquests conflictes d'interessos puguin ser perjudicials per a l'exercici de les funcions delegades en el mercat regulat per la CNMV.

b) Estar equipats adequadament per gestionar els riscos a què està exposat, aplicar mecanismes i sistemes que els permetin identificar tots els riscos significatius que en comprometen el funcionament i establir mesures eficaces per atenuar aquests riscos.

c) Adoptar mecanismes per a la gestió adequada dels aspectes tècnics del sistema, inclosos procediments de contingència eficaços per fer front a possibles perturbacions dels sistemes.

d) Establir normes i procediments transparents i no discrecionals que assegurin una negociació justa i ordenada i fixin criteris objectius per a una execució eficaç de les ordres.

e) Adoptar mecanismes eficaços per facilitar la conclusió eficient i puntual de les operacions executades d'acord amb els seus sistemes.

f) Disposar, en el moment de la seva autorització i de manera permanent, dels recursos financers suficients per facilitar-ne el funcionament ordenat, tenint en compte la naturalesa i l'abast de les operacions que s'hi efectuen i el tipus i el grau de risc a què s'exposa.

g) Tenir un comitè de nomenaments integrat per membres de l'òrgan d'administració que no exerceixin funcions executives en l'organisme rector en qüestió.

2. Els organismes rectors no poden executar ordres de clients per compte propi o recórrer a la interposició de compte propi, amb risc o sense, en cap dels mercats regulats en què operin.

Article 7. *Requisits de funcionament dels sistemes de negociació.*

Els mercats regulats han d'implantar sistemes, procediments i mecanismes efectius per garantir que els seus sistemes de negociació:

- a) Siguin resistents, de conformitat amb la normativa de desplegament de la Unió Europea que sigui d'aplicació directa.
- b) Tinguin capacitat suficient per tramitar els volums d'ordres i missatges corresponents als moments de màxima activitat.
- c) Puguin assegurar la negociació ordenada en condicions de tensió forta del mercat.
- d) S'hagin provat íntegrament per garantir el compliment de les condicions anteriors.
- e) Estiguin subjectes a mecanismes efectius de continuïtat de l'activitat per assegurar el manteniment dels seus serveis en cas de disfunció.
- f) Rebutgin les ordres que excedeixin uns límits de volum i preu predeterminat o que siguin manifestament errònies.

Article 8. *Acords i plans de creació de mercat.*

1. Els mercats regulats han de disposar dels instruments següents per garantir el funcionament adequat dels seus sistemes:

a) Acords per escrit amb totes les empreses de serveis d'inversió que segueixin una estratègia de creació de mercat en el mercat regulat, de conformitat amb el que estableix el Reglament delegat (UE) núm. 2017/578, de la Comissió, de 13 de juny de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, relativa als mercats d'instruments financers pel que fa a les normes tècniques de regulació que especifiquen els requisits relatius als acords i plans de creació de mercat.

b) Plans per garantir que participa en els acords esmentats un nombre suficient d'empreses de serveis d'inversió i pels quals es requereixin aquestes cotitzacions en ferm a preus competitiu, amb el resultat que s'aporti liquiditat al mercat de manera regular i previsible, quan aquest requisit sigui adequat a la naturalesa i la magnitud de la negociació del mercat regulat de què es tracti. Els mercats regulats no estan obligats a disposar de plans de creació de mercat en els supòsits que disposi la normativa de desplegament de la Unió Europea que sigui d'aplicació directa i, especialment, la referida als requisits relatius als acords i plans de creació de mercat.

2. En els acords de creació de mercat s'ha d'especificar almenys el següent:

a) Les obligacions de l'empresa de serveis d'inversió en relació amb l'aportació de liquiditat i, si s'escau, qualsevol altra obligació derivada de la participació en els plans que preveu l'apartat 1, lletra b).

b) Qualsevol incentiu en forma de minoracions o d'un altre tipus, oferts pel mercat regulat a una empresa de serveis d'inversió de manera que s'aporti liquiditat al mercat de manera regular i previsible i, si s'escau, qualsevol altre dret que correspongui a les empreses de serveis d'inversió com a resultat de la participació en els plans que preveu l'apartat 1, lletra b).

3. Els mercats regulats:

a) Han de controlar i garantir que les empreses de serveis d'inversió compleixen els requisits que estableixen els acords de creació de mercat.

b) Han d'informar la CNMV del contingut dels acords de creació de mercat.

c) Previ requeriment, han de facilitar a la CNMV qualsevol informació addicional necessària perquè aquesta pugui comprovar que el mercat regulat compleix el que disposen aquest article i la resta de normativa relativa als acords de creació de mercat i plans de creació de mercat que hi siguin aplicables directament.

Article 9. Prevenció d'anomalies en les condicions de negociació en sistemes de negociació algorítmics.

1. Els mercats regulats han d'implantar sistemes, procediments i mecanismes efectius per garantir:

a) Que els sistemes de negociació algorítmica no puguin generar anomalies en les condicions de negociació en el mercat, ni contribuir a aquestes anomalies.

b) Que poden gestionar anomalies en les condicions de negociació que puguin sorgir d'aquests sistemes de negociació algorítmica.

2. Els mercats regulats han de vetllar pel respecte dels sistemes, procediments i mecanismes efectius a què fa referència l'apartat anterior, els quals han d'incloure, entre d'altres, els mecanismes següents:

a) La petició als membres o participants que facin proves adequades d'algoritmes i proporcionin els entorns que facilitin les proves esmentades, de conformitat amb el que preveu el Reglament delegat (UE) núm. 2017/584 de la Comissió, de 14 de juliol de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les normes tècniques de regulació que especifiquen els requisits organitzatius dels centres de negociació.

b) La limitació de la proporció d'ordres d'operacions no executades que un membre o participant pot introduir en el sistema, calculada de conformitat amb el que disposa el Reglament delegat (UE) núm. 2017/566 de la Comissió, de 18 de maig de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, relativa als mercats d'instruments financers, pel que fa a les normes tècniques de regulació sobre la proporció entre ordres no executades i operacions per prevenir anomalies en les condicions de negociació.

c) L'alentiment del flux d'ordres davant el risc que s'arribi al límit de capacitat del sistema.

d) La restricció del valor mínim de variació del preu que es pot executar en el mercat.

Article 10. Senyalització d'ordres generades mitjançant negociació algorítmica.

1. Els mercats regulats han d'estar en condicions d'assenyalar, per mitjà d'indicadors dels membres o participants:

a) Les ordres generades per la negociació algorítmica.

b) Els diferents algoritmes utilitzats per a la creació d'ordres.

c) Les persones concretes que hagin iniciat aquestes ordres.

2. La informació esmentada ha d'estar a disposició de la CNMV previ requeriment.

Article 11. Accés electrònic directe.

1. Els mercats regulats que permetin un accés electrònic directe han d'implantar sistemes, procediments i mecanismes efectius de conformitat amb el que preveu la normativa de desplegament de la Unió Europea que sigui d'aplicació directa, per garantir que:

a) Només es permet prestar els serveis esmentats als membres i participants que siguin empreses de serveis d'inversió autoritzades en virtut del que preveu el Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de

valors, o de la Llei 10/2014, de 26 de juny, d'ordenació, supervisió i solvència d'entitats de crèdit, o per disposicions nacionals d'altres estats membres que transposin la Directiva 2013/36/UE del Parlament i del Consell, de 26 de juny de 2013, relativa a l'accés a l'activitat de les entitats de crèdit i a la supervisió prudencial de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió, per la qual es modifica la Directiva 2002/87/CE i es deroguen les directives 2006/48/CE i 2006/49/CE, o la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014.

b) S'estableixin i apliquin criteris adequats respecte a la idoneïtat de les persones a les quals es pot concedir aquest accés i que el membre o participant conservi la responsabilitat respecte a les ordres i operacions executades utilitzant el servei esmentat en relació amb els requisits del text refós de la Llei del mercat de valors.

2. Els mercats regulats han de fixar normes apropiades sobre control de riscos i llindars de risc aplicables a la negociació mitjançant accés electrònic directe i han d'estar en condicions de distingir i, en cas necessari, interrompre les ordres o la negociació per part de persones que utilitzin l'accés esmentat separatament respecte a altres ordres o negociació per part del membre o participant.

3. Els mercats regulats han de disposar de mecanismes per suspendre la provisió d'accés electrònic directe d'un membre o participant a un client o posar-hi fi en cas d'incompliment del que disposa aquest article.

Article 12. *Normes sobre serveis de localització compartida.*

Els mercats regulats han d'establir normes sobre serveis de localització compartida que han de ser transparents, equitatives i no discriminatòries i s'han de contenir en les seves normes internes de funcionament.

Article 13. *Normes sobre comissions.*

1. Els mercats regulats han d'establir estructures de comissions, incloses les comissions per execució d'operacions, les comissions per serveis accessoris i les reduccions, que han de ser transparents, equitatives i no discriminatòries i no han de crear incentius per col·locar, modificar o cancel·lar ordres o per executar operacions de manera que contribueixin a pertorbar les condicions de negociació o fomentin pràctiques d'abús de mercat.

2. En particular, els mercats regulats han d'imposar obligacions de creació de mercat en relació amb accions determinades o cistells d'accions adequades a canvi de qualsevol reducció que es concedeixi.

3. Els mercats regulats poden adaptar les comissions que imposin a les ordres cancel·lades en funció del temps de vigència de les ordres esmentades i calibrar les comissions en funció de l'instrument financer a què s'apliquen.

4. Els mercats regulats poden establir tarifes i comissions més elevades que reflecteixin la càrrega addicional sobre la capacitat del sistema en els supòsits següents:

a) Per la col·locació d'una ordre que seguidament es cancel·la respecte a la col·locació d'una ordre que sí que s'executa.

b) Als participants que tinguin un coeficient més alt d'ordres cancel·lades respecte a les executades efectivament.

c) Als participants que operin amb tècniques de negociació algorítmica d'alta freqüència.

5. Els mercats regulats han de recollir les estructures de comissions en les seves regles internes.

Article 14. *Variació mínima de cotització.*

1. Els mercats regulats han d'adoptar règims de variació mínima de cotització en les accions, els certificats de dipòsit, els fons cotitzats, els certificats i altres instruments

financers similars, així com en qualsevol altre instrument financer inclòs en el Reglament delegat (UE) núm. 2017/588, de la Comissió, de 14 de juliol de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les normes tècniques de regulació relatives al règim de variació mínima de cotització aplicable a les accions, els certificats de dipòsit i els fons cotitzats; i de conformitat amb aquest.

2. Els règims de variació mínima de cotització a què fa referència l'apartat anterior:

a) Han d'estar calibrats de manera que reflecteixin el perfil de liquiditat de l'instrument financer en diferents mercats i el diferencial mitjà entre el preu comprador i el preu venedor, tenint en compte la conveniència de possibilitar preus raonablement estables sense limitar excessivament la reducció progressiva de les forquilles de preus.

b) Han d'adaptar el valor de variació corresponent a cada instrument financer segons convingui.

Article 15. *Sincronització dels rellotges comercials.*

Els mercats regulats i els seus membres o participants han de sincronitzar els rellotges comercials que utilitzin per registrar la data i l'hora de qualsevol esdeveniment sobre el qual s'hagi d'informar, de conformitat amb el que preveu la normativa de desplegament de la Unió Europea que sigui d'aplicació directa respecte al nivell d'exactitud dels rellotges comercials.

Article 16. *Mecanismes de gestió de volatilitat.*

1. Els mercats regulats han d'interrompre o limitar temporalment la negociació si es produeix una fluctuació significativa del preu d'un instrument financer en el mercat esmentat o en un mercat connex durant un període breu, i, en casos excepcionals, poden cancel·lar, alterar o corregir qualsevol operació.

2. Els mercats regulats han d'establir en les seves normes internes de funcionament paràmetres per interrompre la negociació que compleixin els requisits següents:

a) Que siguin calibrats adequadament de manera que tinguin en compte la liquiditat de les diferents classes i subclasses d'actius, la naturalesa del model de mercat i els tipus d'usuaris.

b) Que siguin suficients per impedir pertorbacions significatives en el funcionament correcte de la negociació.

3. Els mercats regulats han d'establir regles per a la represa de la negociació després de la seva interrupció.

4. Els mercats regulats han d'informar sobre els paràmetres per interrompre la negociació i sobre qualsevol modificació important dels paràmetres esmentats, de manera coherent i comparable, la CNMV, que, al seu torn, ha d'informar l'Autoritat Europea de Valors i Mercats (d'ara endavant AEVM) sobre això.

5. Quan un mercat regulat important en termes de liquiditat en l'instrument financer esmentat interrompi la negociació d'un instrument financer, el centre de negociació ha d'informar immediatament la CNMV sobre la interrupció esmentada, els detalls de l'instrument financer i les raons de la decisió.

6. Els mercats regulats han de disposar dels sistemes i procediments necessaris per garantir que estan en condicions de complir l'obligació que estableix l'apartat anterior, amb la finalitat de possibilitar que les autoritats competents en cas que sigui necessari puguin coordinar una resposta a escala del conjunt del mercat i determinar si convé interrompre la negociació en altres centres en què es negociï l'instrument financer fins que es reprengui la negociació en el mercat originari.

7. Als efectes del que disposa l'apartat 5, els mercats regulats importants en termes de liquiditat en un instrument financer s'han de determinar de conformitat amb la normativa de desplegament de la Unió Europea.

Article 17. Requisits relatius a l'admissió d'instruments financers a negociació.

1. Sense perjudici de les obligacions que conté l'article 76 del text refós de la Llei del mercat de valors, els mercats regulats han d'establir normes clares i transparents en relació amb l'admissió a negociació d'instruments financers, que assegurin que aquests es puguin negociar de manera equitativa, ordenada i eficient i, en el cas de valors negociables, que no hi hagi restriccions a la seva transmissibilitat, segons els criteris que estableix el Reglament delegat (UE) núm. 2017/568, de la Comissió, de 24 de maig de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les normes tècniques de regulació relatives a l'admissió d'instruments financers a negociació en mercats regulats. En el cas dels instruments financers derivats, les normes han de garantir, en particular, que la formulació del contracte objecte de negociació permeti una formació de preus ordenada, així com l'existència de condicions efectives de liquidació.

2. Els mercats han de disposar de mecanismes eficaços adoptats de conformitat amb la normativa de desplegament de la Unió Europea que sigui d'aplicació directa relativa a l'admissió d'instruments financers a negociació en mercats regulats per a:

a) Comprovar que els emissors d'instruments financers negociables admesos a negociació en el mercat compleixin totes les seves obligacions legals respecte a la difusió d'informació.

b) Facilitar als seus membres l'accés a la informació publicada segons la normativa vigent en matèria de mercat de valors.

c) Comprovar periòdicament que els instruments financers admesos a negociació compleixen els requisits d'admissió.

3. Un valor negociable que s'hagi admès a negociació en un mercat regulat d'un altre Estat membre es pot admetre a negociació posteriorment en un mercat regulat espanyol, fins i tot sense el consentiment de l'emissor.

El mercat regulat ha d'informar l'emissor d'aquesta circumstància. L'emissor no està obligat a facilitar directament la informació requerida a l'apartat 2 a cap mercat regulat que hagi admès els instruments financers a negociació sense el seu consentiment.

Secció 3a Negociació d'instruments financers en mercats regulats

Article 18. Règim jurídic de les negociacions sobre instruments financers en mercats regulats.

1. Les negociacions efectuades en el marc dels sistemes dels mercats regulats autoritzats a Espanya s'han de regir pel que preveu la legislació espanyola.

2. Aquesta previsió s'entén sense perjudici del que disposa el Reglament (UE) núm. 596/2014, de 16 d'abril de 2014, o la Directiva 2014/57/UE, de 16 d'abril de 2014.

Article 19. Operacions d'un mercat regulat.

Les operacions concloues d'acord amb les normes d'un mercat regulat es consideren operacions concloues en el marc del mercat regulat esmentat.

Article 20. Suspensió i exclusió de la negociació d'instruments financers pels organismes rectors de mercats regulats.

1. L'organisme rector d'un mercat regulat pot suspendre o excloure de negociació un instrument financer que deixi de complir les normes del mercat, llevat que aquesta decisió pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat.

2. Els organismes rectors del mercat que suspenguin o excloguin de negociació un instrument financer de conformitat amb l'apartat anterior han de suspendre o excloure

també la negociació dels derivats que preveuen els apartats 4 a 10 de l'annex I de la secció C de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, que estiguin vinculats o facin referència a l'instrument financer esmentat quan aquesta mesura sigui necessària per donar suport als objectius de la suspensió o l'exclusió de l'instrument financer subjacent.

3. Els organismes rectors del mercat han de comunicar immediatament a la CNMV la seva decisió de suspendre o excloure la negociació de l'instrument financer i, si s'escau, de qualsevol derivat vinculat, i, seguidament, l'han de fer pública.

Article 21. *Suspensió i exclusió de la negociació d'instruments financers per la CNMV.*

1. La CNMV pot acordar la suspensió de la negociació dels instruments financers admesos a negociació en mercats regulats subjectes a la seva supervisió quan hi concorrin circumstàncies especials que puguin pertorbar el desenvolupament normal de les operacions sobre aquest instrument financer o que aconsellin la mesura esmentada en nom de la protecció dels inversors.

2. La CNMV pot acordar l'exclusió de la negociació dels instruments financers admesos a negociació en mercats regulats subjectes a la seva supervisió, en cas que hi concorri alguna de les circumstàncies següents:

- a) Que la negociació dels instruments esmentats no compleixi els requisits de difusió, freqüència o volum de contractació que s'estableixin.
- b) Que el seu emissor no compleixi les obligacions que li incumbeixin, especialment en matèria de remissió i publicació d'informació.
- c) Que es tracti d'instruments financers l'emissor dels quals sigui una societat en què s'hagi obert la fase de liquidació d'acord amb la Llei 22/2003, de 9 de juliol, concursal, o que estigui en fase de liquidació societària, de conformitat amb el que preveu el text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

Sense perjudici de les mesures cautelars que es puguin adoptar i a excepció del supòsit que preveu la lletra c) anterior, l'exclusió s'ha d'adoptar prèvia audiència de l'entitat emissora.

3. La CNMV ha d'acordar la suspensió o l'exclusió de la negociació dels derivats que preveuen els apartats 4 a 10 de l'annex I de la secció C de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, que estiguin vinculats o facin referència a l'instrument financer, quan això sigui necessari per donar suport als objectius de la suspensió o l'exclusió de l'instrument financer subjacent.

Article 22. *Regles comunes a l'exclusió o la suspensió per part dels organismes rectors i la CNMV.*

1. Adoptada la suspensió o l'exclusió per un organisme rector d'un mercat regulat de conformitat amb l'article 20, o quan l'autoritat competent d'un altre Estat membre comunicui a la CNMV un acord de suspensió o exclusió, aquesta també ha d'exigir que els altres centres de negociació i internalitzadors sistemàtics sota la seva supervisió que negociïn el mateix instrument financer o els derivats que estiguin vinculats o facin referència a l'instrument financer esmentat suspenguin o excloguin la negociació d'aquest instrument financer o els derivats esmentats, sempre que la suspensió o l'exclusió originària s'hagi acordat per un presumpte cas d'abús de mercat, per una oferta pública d'adquisició o per la retenció d'informació privilegiada sobre l'emissor o instrument financer que infringeixin els articles 7 i 17 del Reglament (UE) núm. 596/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 16 d'abril de 2014.

En cas que la decisió de la CNMV s'adopti a partir d'una notificació d'una altra autoritat competent, la comunicació esmentada ha de motivar, si s'escau, la decisió de la CNMV de no suspendre o excloure la negociació de l'instrument financer o els instruments financers derivats vinculats o que facin referència a l'instrument financer esmentat.

La CNMV ha de fer pública immediatament aquesta decisió d'exclusió o suspensió i comunicar-la a l'AEVM i a les autoritats competents dels altres estats membres.

El que disposa aquest apartat no és aplicable quan la suspensió o exclusió pugui causar un perjudici greu als interessos dels inversors o al funcionament ordenat del mercat.

2. El règim de comunicació i publicitat que estableixin els articles 20 i 21, així com el que disposa l'apartat 1 d'aquest article, també és aplicable quan s'aixequi la suspensió de la negociació d'un instrument financer o dels derivats que preveuen els apartats 2 a 8 de l'annex I de la secció C de la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, que estiguin vinculats o facin referència a l'instrument financer esmentat.

3. Als efectes del que disposen els articles 20.2 i 21.3, la determinació dels derivats que preveuen els apartats 4 a 10 de l'annex I de la secció C de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, que estiguin vinculats o facin referència a un instrument financer, s'ha de fer de conformitat amb les normes de desplegament d'aplicació directa de la Unió Europea relatives a la suspensió i l'exclusió de la negociació d'instruments financers.

4. Als efectes del que disposen els articles 20.1 i 21.2, la determinació de les situacions que representen un perjudici greu per als interessos dels inversors i per al funcionament ordenat del mercat s'ha de fer, així mateix, de conformitat amb la normativa d'aplicació directa de la Unió Europea.

Secció 4a Accés a un mercat regulat

Article 23. Supervisió del compliment de les normes del mercat regulat i d'altres obligacions legals.

1. Els mercats regulats han d'establir i mantenir mecanismes i procediments eficaços, inclosos els recursos necessaris, per supervisar amb regularitat les ordres transmeses, incloses les cancel·lacions i les operacions efectuades pels membres del mercat, i el compliment de les seves normes per part dels seus membres o participants d'acord amb els seus sistemes, per tal de detectar infraccions de les normes del mercat, anomalies en les condicions de negociació o actuacions que puguin revelar una conducta prohibida pel Reglament (UE) núm. 596/2014, de 16 d'abril de 2014, o perturbacions del sistema en relació amb un instrument financer.

2. Els organismes rectors han d'informar immediatament la CNMV sobre les infraccions que descriu l'apartat anterior de conformitat amb el que disposa el Reglament delegat (UE) núm. 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses de serveis d'inversió, i termes definits als efectes de la Directiva esmentada.

3. La CNMV ha de comunicar, si s'escau, a l'AEVM i a les autoritats competents dels altres estats membres la informació que descriu l'apartat anterior. En el supòsit que sigui informada sobre actuacions que puguin revelar una conducta prohibida pel Reglament (UE) núm. 596/2014, la CNMV ha de tenir constància que la conducta esmentada s'està produint o s'ha produït, abans de notificar-ho a les autoritats competents dels altres estats membres i a l'AEVM.

4. Els organismes rectors han de facilitar sense demora indeguda la informació pertinent a la CNMV per a la investigació i persecució de l'abús de mercat comès en el mercat regulat i li han de prestar assistència plena en la investigació i la persecució de l'abús de mercat comès en els sistemes del mercat regulat o mitjançant aquests.

Article 24. Elecció del sistema de compensació i liquidació o d'entitat de contrapartida central.

1. Els mercats regulats poden subscriure acords amb una entitat de contrapartida central o cambra de compensació i un sistema de liquidació d'un altre Estat membre per fer la compensació o liquidació d'alguna o de totes les operacions concloues pels membres del mercat regulat d'acord amb els seus sistemes.

2. La CNMV es pot oposar als acords esmentats quan pugui demostrar que això és necessari per mantenir el funcionament ordenat del mercat i tenint en compte les condicions dels sistemes de liquidació que preveu l'article següent.

3. Aquest article s'ha d'aplicar sense perjudici del que disposen els títols III, IV i V del Reglament (UE) núm. 648/2012 del Parlament Europeu i del Consell, de 4 de juliol de 2012, relatiu als derivats extraborsaris, les entitats de contrapartida central i els registres d'operacions.

Article 25. *Dret dels membres a designar un sistema de liquidació.*

Els mercats regulats han d'oferir a tots els seus membres el dret a designar el sistema de liquidació de les operacions en instruments financers que efectuïn en aquest mercat, sempre que es compleixin les condicions següents:

a) Que s'estableixin entre el sistema de liquidació designat pel mercat i el sistema o la infraestructura designat pel membre els procediments, els vincles i mecanismes tècnics i operatius necessaris per assegurar la liquidació eficaç i econòmica de l'operació en qüestió.

b) Que la CNMV reconegui que les condicions tècniques per a la liquidació de les operacions efectuades en aquest mercat a través d'un sistema diferent del designat per aquest permeten el funcionament correcte i ordenat dels mercats financers, atenent, en particular, la manera com s'han d'assegurar les relacions entre els diversos sistemes de registre de les operacions i els instruments financers. La valoració de la CNMV s'ha d'entendre sense perjudici de les competències del Banc d'Espanya, en la seva qualitat de supervisor dels sistemes de pagament, així com d'altres autoritats supervisores dels sistemes esmentats. Per evitar repeticions innecessàries dels controls, la CNMV ha de tenir en compte la labor de supervisió del sistema de compensació i liquidació ja exercida pels bancs centrals en la seva qualitat de supervisors dels sistemes de compensació i liquidació o per altres autoritats supervisores amb competència sobre aquests sistemes.

TÍTOL II

Sistema multilateral de negociació i sistema organitzat de contractació

CAPÍTOL I

Disposicions generals

Article 26. *Creació.*

1. La creació de sistemes multilaterals de negociació (d'ara endavant SMN) i de sistemes organitzats de contractació (d'ara endavant SOC) està subjecta al règim d'autorització prèvia i supervisió per la CNMV.

2. En particular, la CNMV ha de verificar que l'organisme rector del mercat o l'empresa de serveis d'inversió que gestioni un SMN o un SOC compleix el que estableixen aquest títol, el text refós de la Llei del mercat de valors i la normativa corresponent d'aplicació directa de la Unió Europea.

3. El termini per resoldre l'autorització d'un SMN o un SOC és de sis mesos. En absència de resolució expressa en el termini esmentat, la sol·licitud s'entén desestimada.

Article 27. *Nombre mínim de membres o usuaris.*

Els SMN i els SOC han de tenir almenys tres membres o usuaris efectivament actius, cadascun amb l'oportunitat d'interactuar amb tots els altres pel que fa a la formació dels preus.

Article 28. *Règim jurídic de les negociacions sobre instruments financers en SMN i SOC.*

1. Les negociacions efectuades en el marc dels SMN i els SOC s'han de regir pel que disposa la legislació espanyola.

2. Aquesta previsió s'ha d'entendre sense perjudici del que disposa el Reglament (UE) núm. 596/2014, de 16 d'abril de 2014, o el règim penal d'abús de mercat.

Article 29. *Operacions d'SMN i SOC.*

Les operacions concloses d'acord amb les normes d'un SMN o un SOC es consideren operacions concloses en el marc de l'SMN o el SOC en qüestió.

CAPÍTOL II

Requisits d'organització i funcionament

Article 30. *Gestió d'un SMN o un SOC.*

1. Qualsevol SMN i SOC ha d'estar gestionat per un organisme rector que ha de ser responsable de la seva organització i funcionament interns i ha de disposar dels mitjans necessaris per gestionar-los.

2. Pot ser organisme rector d'un SMN i un SOC:

a) Una entitat autoritzada a prestar el servei d'inversió que preveu l'article 140.h) o i) del text refós de la Llei del mercat de valors.

b) Un organisme rector d'un mercat regulat.

c) Una entitat constituïda a aquest efecte per un o diversos organismes rectors de mercats regulats, que ha de tenir com a objecte social exclusiu la gestió del sistema i que ha d'estar participada al 100 per cent per un o diversos organismes rectors.

3. Els organismes rectors que gestionin un SMN o un SOC, a més de complir els requisits d'organització que preveu l'article 16 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, han d'establir:

a) Normes i procediments transparents que assegurin una negociació justa i ordenada, i han de fixar criteris objectius per a una execució eficaç de les ordres.

b) Mecanismes per a la gestió adequada dels aspectes tècnics del sistema, inclosos procediments de contingència eficaços per fer front a possibles perturbacions dels sistemes.

c) Normes transparents en relació amb els criteris per determinar els instruments financers que es poden negociar en els seus sistemes.

d) Normes internes de funcionament referides específicament a la gestió de l'SMN o el SOC, que han de remetre a la CNMV per a la seva autorització i s'han de sotmetre al règim de publicitat que s'estableixi.

Article 31. *Normes reguladores de l'accés a l'SMN i el SOC.*

Els organismes rectors d'un SMN i un SOC han d'establir, publicar, mantenir i aplicar normes transparents i no discriminatòries, basades en criteris objectius, que regulin l'accés al seu sistema.

Article 32. *Informació pública sobre els instruments financers.*

Quan correspongui, els organismes rectors d'un SMN i un SOC han de proporcionar o, si s'escau, assegurar-se que hi ha informació disponible públicament que permeti que els usuaris es puguin formar una opinió sobre els instruments negociats, tenint en compte tant la naturalesa dels usuaris com els tipus d'instruments negociats en l'SMN i el SOC.

Article 33. *Conflictes d'interessos.*

Els SMN i els SOC han d'adoptar mesures per detectar clarament i afrontar les possibles conseqüències adverses per al seu funcionament, o per als seus membres o participants i usuaris, de qualsevol conflicte entre els seus interessos, els seus accionistes o l'empresa de serveis d'inversió o l'organisme rector del mercat que gestioni l'SMN o el SOC, i les exigències del bon funcionament d'aquests.

Article 34. *Aplicació de requisits de funcionament dels mercats regulats.*

1. Els SMN i els SOC han de complir les obligacions sobre resistència dels sistemes, mecanismes de gestió de volatilitat i negociació electrònica que preveuen els articles 7 a 13 i 16 i les disposicions per les quals s'exigeix als mercats regulats que adoptin règims de variació mínima de cotització en determinats instruments financers.

2. És aplicable als SMN i als SOC el que disposa l'article 15 per als mercats regulats sobre sincronització dels rellotges comercials.

Article 35. *Assessor registrat.*

Els SMN i els SOC han d'establir els drets i les obligacions dels emissors i de qualssevol altres participants en l'SMN i el SOC, entre els quals poden incloure la necessitat que els emissors designin un assessor registrat amb les funcions següents:

- a) Interlocució entre l'emissor i l'organisme rector del mercat o l'empresa de serveis d'inversió que gestioni l'SMN o el SOC.
- b) Assessorament i suport necessari als emissors en relació amb la incorporació d'instruments financers als mercats respectius.
- c) Vigilància del compliment correcte per part dels emissors de les seves obligacions d'informació que estableixen la normativa del mercat de valors que hi sigui aplicable i la normativa interna de l'SMN o el SOC. Aquesta funció implica la revisió de l'observança per l'emissor de les exigències de contingut i terminis, així com, amb caràcter general, la consistència amb la resta d'informacions ja publicades en compliment de les normes esmentades.

Article 36. *Accés remot a SMN i SOC.*

1. Els organismes rectors d'un SMN i un SOC espanyol poden establir mecanismes apropiats per facilitar l'accés i la utilització a distància dels seus sistemes a usuaris o membres establerts en el territori d'altres estats membres. Per a això, l'entitat ha de comunicar a la CNMV l'Estat membre en què tingui previst establir els mecanismes esmentats. La CNMV ha de comunicar aquesta informació a l'Estat membre en què es prevegi establir aquests mecanismes en el termini d'un mes des de la seva recepció. La CNMV ha de comunicar a l'autoritat competent de l'Estat d'acollida, a petició d'aquesta i en un termini raonable, la identitat dels membres de l'SMN i el SOC.

2. Els organismes rectors d'un SMN i un SOC d'altres estats membres de la Unió Europea poden establir en territori espanyol mecanismes per facilitar l'accés i la utilització a distància dels seus sistemes a usuaris o membres establerts en territori espanyol. Per a això és necessari que la CNMV rebí una comunicació de l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen en què s'indiqui la intenció d'establir aquests mecanismes en territori espanyol. La CNMV pot sol·licitar a l'autoritat competent esmentada la comunicació, en un termini de temps raonable, de la identitat dels membres de l'SMN i el SOC.

Article 37. *Acords de contrapartida central i de compensació i liquidació.*

1. Els organismes rectors que gestionin un SMN o un SOC han de prendre les mesures necessàries per facilitar la liquidació eficient de les operacions efectuades en els sistemes d'aquest SMN o SOC.

2. Els organismes rectors d'un SMN i un SOC poden subscriure, prèvia comunicació a la CNMV, acords adequats amb entitats de contrapartida central, cambres de compensació, sistemes de liquidació i amb dipositaris centrals de valors d'un altre Estat membre, per a la compensació o liquidació d'algunes o totes les transaccions que hagin conclòs amb membres del mercat dels seus sistemes respectius. La CNMV només es pot oposar a la formalització dels acords esmentats quan consideri que puguin menyscabar el funcionament ordenat de l'SMN i el SOC i tenint en compte les condicions tècniques dels sistemes de liquidació que preveu l'article 25 d'aquest Reial decret llei.

3. És aplicable als SMN i als SOC el que estableixen els articles 94, 95, 96, 97, 113.1 i 2 i 116 del text refós de la Llei del mercat de valors per als mercats regulats quant a la liquidació d'operacions i de drets o obligacions de contingut econòmic associats als instruments financers, les garanties orientades a mitigar el risc de liquidació i els drets i les obligacions relacionats amb el sistema d'informació per a la supervisió de la negociació, la compensació, la liquidació i el registre d'instruments financers.

4. Sense perjudici del que preveu l'article 4 del Reglament (UE) núm. 648/2012, reglamentàriament s'han de determinar els instruments financers les operacions dels quals efectuades en els segments de contractació multilateral dels SMN i els SOC han d'estar subjectes a mecanismes que en permetin la liquidació ordenada i el bon fi mitjançant la intervenció necessària d'una entitat de contrapartida central.

5. La CNMV ha de tenir en compte la labor de vigilància del sistema de compensació i liquidació portada a terme per les autoritats amb competència en la matèria, als efectes d'evitar repeticions innecessàries dels controls.

Article 38. *Suspensió i exclusió d'instruments financers de la negociació per organismes rectors o empreses que gestionin un SMN o un SOC.*

1. És aplicable als organismes rectors que gestionin un SMN o un SOC el que disposa l'article 20 sobre suspensió i exclusió d'instruments financers per als mercats regulats.

2. Els organismes rectors d'un SMN o un SOC han de complir immediatament les instruccions que els comuniqui la CNMV de conformitat amb l'article 234 del text refós de la Llei del mercat de valors, en relació amb l'exclusió o la suspensió d'un instrument financer de la negociació.

Article 39. *Supervisió del compliment de les normes dels SMN i els SOC i d'altres obligacions legals.*

1. Els organismes rectors d'SMN o SOC han d'establir mecanismes i procediments eficaços, que corresponguin a les necessitats de l'SMN o el SOC, per supervisar amb regularitat el compliment de les seves normes per part dels seus usuaris i han de supervisar les ordres remeses, incloses les cancel·lacions, i les operacions efectuades pels membres o usuaris d'acord amb els seus sistemes, per tal de detectar infraccions de les normes esmentades o anomalies en les condicions de negociació o d'actuació que puguin revelar una conducta prohibida pel Reglament (UE) núm. 596/2014, de 16 d'abril de 2014, o pertorbacions del sistema en relació amb un instrument financer. Així mateix, han d'utilitzar els recursos necessaris per garantir l'eficàcia de la supervisió esmentada i han d'establir un règim disciplinari que l'organisme rector ha d'aplicar en cas d'incompliment de les normes internes, independentment de les sancions administratives que hi siguin aplicables d'acord amb el que preveu aquest Reial decret llei.

2. Les entitats que assenyalen l'apartat anterior han de comunicar immediatament a la CNMV qualsevol incompliment significatiu de les seves normes o qualsevol anomalia en les condicions de negociació, actuacions que puguin revelar una conducta prohibida pel Reglament (UE) núm. 596/2014, de 16 d'abril de 2014, o pertorbacions del sistema en relació amb un instrument financer i prestar plena assistència en la investigació i la persecució de l'abús de mercat comès en els seus sistemes o mitjançant aquests.

La CNMV ha de notificar a l'AEVM i a les autoritats competents dels altres estats membres la informació esmentada. Pel que fa a les actuacions que puguin revelar una conducta prohibida pel Reglament (UE) núm. 596/2014, del Parlament Europeu i del Consell, de 16 d'abril de 2014, la CNMV ha de tenir constància que la conducta esmentada s'està adoptant o s'ha adoptat, abans de notificar-ho a les autoritats competents dels altres estats membres i a l'AEVM.

També han de comunicar a la CNMV, sobre la base de la informació que hagin obtingut, qualsevol possible incompliment del text refós de la Llei del mercat de valors o les seves normes de desplegament o incompliment de les regles contingudes en les normes internes de l'SMN o el SOC aplicables als emissors i membres, d'acord amb el procediment que estableixin a aquests efectes.

L'obligació de comunicació s'activa en les circumstàncies que estableixen els articles 81 i 82 del Reglament delegat (UE) núm. 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses de serveis d'inversió i els termes definits als efectes de la Directiva esmentada.

3. Les entitats que assenyalen l'apartat 1 han de facilitar, així mateix, sense demora indeguda la informació a què es refereix l'apartat 2 a les autoritats administratives o judicials competents per a la investigació i la persecució de l'abús de mercat i els han de prestar plena assistència en la investigació i la persecució de l'abús de mercat comès en els seus sistemes o mitjançant aquests.

Article 40. *Informació sobre el seu funcionament.*

1. Els organismes rectors d'SMN i SOC han de facilitar a la CNMV una descripció detallada del funcionament de l'SMN i el SOC incloent-hi qualsevol vincle o participació d'un mercat regulat, un SMN, un SOC o un internalitzador sistemàtic pertanyent a la mateixa empresa de serveis d'inversió o al mateix organisme rector del mercat, així com una llista dels seus membres, participants i/o usuaris.

2. La informació que preveu l'apartat anterior s'ha de facilitar a la CNMV de conformitat amb el que disposen:

a) Les normes de desplegament de la Unió Europea pel que fa al contingut i el format de la descripció del funcionament dels sistemes multilaterals de negociació, els sistemes organitzats de contractació i conjuntament amb la informació que preveuen les normes de desplegament esmentades.

b) Les normes de desplegament de la Unió Europea pel que fa a la regulació sobre la informació i els requisits necessaris per a la concessió d'autoritzacions a empreses de serveis d'inversió. Quan es tracti d'una empresa d'inversió o un organisme rector del mercat que gestionin un SMN o un SOC que ja estigui en funcionament, l'organisme rector ha de facilitar la informació que preveu l'article 4 del Reglament d'execució (UE) núm. 2016/824 de la Comissió, de 25 de maig de 2016.

3. La CNMV ha de posar aquesta informació a disposició de l'AEVM si aquesta ho sol·licita i li ha de notificar qualsevol autorització concedida a un organisme rector que gestioni un SMN i un SOC.

Article 41. *Obligacions de remissió d'informació.*

1. Els organismes rectors d'SMN o SOC han de remetre amb caràcter trimestral a la CNMV informació sobre les pràctiques i actuacions que, d'acord amb el que preveuen les seves regles internes, duguin a terme en matèria de supervisió de l'SMN i el SOC. La informació esmentada, que es pot adaptar en funció de la tipologia del centre de negociació i dels instruments negociats en aquest, s'ha de remetre en el termini d'un mes des de la finalització del període a què faci referència.

2. La CNMV pot determinar el contingut exacte i el format específic a utilitzar pels organismes rectors per al compliment d'aquesta obligació i sol·licitar als organismes

rectors d'SMN o SOC tota la informació addicional que sigui necessària per vetllar pel funcionament correcte dels SMN o SOC.

Article 42. *Responsabilitat de la informació.*

1. La responsabilitat per l'elaboració de la informació pública a què es refereix l'article 32 relativa als emissors dels instruments negociats ha de recaure, almenys, sobre l'emissor i els membres del seu òrgan d'administració, que han de ser responsables de tots els danys i perjudicis que hagin ocasionat als titulars dels instruments financers, de conformitat amb la legislació mercantil aplicable a l'emissor esmentat, com a conseqüència que la informació no proporcioni una imatge fidel de l'emissor.

2. L'acció per exigir la responsabilitat prescriu al cap de tres anys des que el reclamant hagi pogut tenir coneixement que la informació no proporciona una imatge fidel de l'emissor.

Article 43. *Negociació en un SMN o un SOC sense consentiment del seu emissor.*

Quan un valor negociable admès a negociació en un mercat regulat es negociï també en un SMN o en un SOC sense consentiment del seu emissor, aquest no està subjecte a cap obligació d'informació financera inicial, contínua o *ad hoc* en relació amb aquest SMN o SOC.

CAPÍTOL III

Requisits específics per als SMN i SOC

Secció 1a: requisits específics per als SMN

Article 44. *Requisits específics per als SMN.*

1. Els organismes rectors que gestionin un SMN, a més de complir els requisits que preveuen els capítols I i II anteriors, han d'establir i aplicar normes no discrecionals per a l'execució de les ordres en el sistema.

2. Els organismes rectors que gestionen un SMN han d'establir normes que regulin l'accés a l'SMN que s'ajustin a les condicions que estableix l'article 69 del text refós de la Llei del mercat de valors.

3. Els organismes rectors que gestionen un SMN han d'adoptar mesures per a:

a) Estar adequadament equipats per gestionar els riscos a què està exposat, aplicar mecanismes i sistemes que els permetin identificar tots els riscos significatius que en comprometen el funcionament i establir mesures eficaces per atenuar aquests riscos.

b) Adoptar mecanismes eficaços per facilitar la conclusió eficient i puntual de les operacions executades d'acord amb els seus sistemes.

c) Disposar, en el moment de la seva autorització i de manera permanent, dels recursos financers suficients per facilitar-ne el funcionament ordenat, tenint en compte la naturalesa i l'abast de les operacions que s'efectuen en el mercat i el tipus i el grau de risc a què s'exposen.

4. Els articles 24, 25, 27 apartats 1, 2 i 4 a 10 i 28 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, no són aplicables a les operacions efectuades d'acord amb les normes que regulen un SMN entre els seus membres o participants o entre l'SMN i els seus membres o participants respecte a l'ús de l'SMN. No obstant això, els membres o participants de l'SMN s'han d'atènyer a les obligacions que preveuen els articles 24, 25, 27 i 28 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, en relació amb els seus clients quan, en actuar a compte d'aquests, executin les seves ordres mitjançant els sistemes d'un SMN.

5. Els organismes rectors que gestionin un SMN no poden executar ordres de clients amb capital propi o mitjançant interposició del compte propi sense risc.

Article 45. *Mercat de PIME en expansió.*

1. La CNMV pot registrar com a mercat de PIME en expansió aquells SMN que compleixin els requisits que preveu aquest article, a sol·licitud dels organismes rectors que els gestionin.

2. Els mercats de PIME en expansió han de disposar en les seves normes internes de funcionament de les regles següents:

a) Que almenys el 50 per cent dels emissors els instruments financers dels quals siguin admesos a negociació en l'SMN siguin PIME en el moment en què l'SMN sigui registrat com a mercat de PIME en expansió. El compliment d'aquest requisit s'ha d'avaluar amb una periodicitat anual.

b) Que s'estableixin criteris apropiats per a l'admissió inicial i continuada a negociació dels instruments financers dels emissors en el mercat.

c) Que en el moment de l'admissió inicial a negociació dels instruments financers en el mercat, s'ha d'haver publicat informació suficient que permeti als inversors decidir amb coneixement de causa si inverteixen o no en els instruments financers, en un document d'admissió adequat o en un fullet si els requisits que estableix el Reial decret 1310/2005, de 4 de novembre, pel qual es desplega parcialment la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, en matèria d'admissió a negociació de valors en mercats regulats, d'ofertes públiques de venda o subscripció i del fullet exigible a aquests efectes, són aplicables respecte a la presentació d'una oferta pública en combinació amb l'admissió inicial a negociació de l'instrument financer en l'SMN.

d) Que els emissors remetin de manera contínua a l'organisme rector i facin pública la informació financera periòdica que ha d'incloure com a mínim:

- 1r els comptes anuals abreujats de l'entitat i, si s'escau, del seu grup consolidat; i
- 2n l'informe d'auditoria.

e) Que els emissors del mercat, tal com es defineixen a l'article 3, apartat 1, punt 21, del Reglament (UE) núm. 596/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 16 d'abril de 2014, les persones que exerceixin responsabilitats de direcció en l'emissor, tal com es defineixen a l'article 3, apartat 1, punt 25, i les persones estretament vinculades a ells, tal com es defineixen a l'article 3, apartat 1, punt 26, compleixin els requisits pertinents que els siguin aplicables de conformitat amb el Reglament esmentat.

f) Que la informació relativa als emissors d'aquest mercat s'emmagatzemi a la pàgina web de l'organisme rector i es difongui públicament de conformitat amb les normes de desplegament de la Unió Europea; i

g) Que l'SMN disposi de sistemes i controls efectius per prevenir i detectar l'abús de mercat en el mercat esmentat, tal com exigeix el Reglament (UE) núm. 596/2014, de 16 d'abril de 2014.

3. Els mercats de PIME en expansió han de disposar de procediments i sistemes eficaços que garanteixin en tot moment el compliment de les regles que preveu l'apartat anterior.

4. Els criteris que enuncia l'apartat 2 s'han d'aplicar sense perjudici de:

a) El compliment, per part de l'organisme rector de l'SMN, de les altres obligacions d'aquest Reial decret llei i les seves disposicions de desplegament relatives a la gestió d'SMN.

b) El dret de l'organisme rector de l'SMN d'aprovar requisits addicionals als que especifica l'apartat esmentat.

5. Sense perjudici de l'exercici de les altres potestats que reconeixen aquest Reial decret llei i les seves disposicions de desplegament, la CNMV pot cancel·lar la inscripció d'un SMN en el registre com a mercat de PIME en expansió quan hi concorri algun dels supòsits següents:

- a) Que l'organisme rector de l'SMN sol·liciti la seva baixa en el registre.
- b) Que s'hagin deixat de complir els requisits de l'apartat 2 pel que fa a l'SMN.

6. La CNMV ha de notificar sense demora a l'AEVM tant la inscripció en el registre corresponent de la CNMV d'un SMN com a «mercat de PIME en expansió», així com la cancel·lació de la inscripció esmentada.

7. Els instruments financers d'un emissor admesos a negociació en un mercat de PIME en expansió només es poden negociar en un altre mercat de PIME en expansió quan l'emissor hagi estat informat i no hagi plantejat objeccions. No obstant això, l'emissor no ha d'estar subjecte a cap obligació relativa al govern corporatiu ni a la divulgació d'informació inicial, contínua o *ad hoc* pel que fa a aquest últim mercat de PIME en expansió.

8. Als efectes d'aquest article, s'entén per PIME l'empresa amb una capitalització de mercat mitjana inferior a 200 milions d'euros sobre la base de les cotitzacions de final d'any durant els tres exercicis anteriors.

Secció 2a: requisits específics per a les SOC

Article 46. Requisits específics per a les SOC.

1. Els organismes rectors que gestionen un SOC han d'implantar mesures per evitar-hi l'execució d'ordres de clients amb capital propi de l'organisme rector que gestiona el SOC o de qualsevol entitat que sigui part del mateix grup o persona jurídica que l'ESI o l'organisme rector del mercat.

2. Els organismes rectors que gestionin un SOC poden recórrer a la interposició del compte propi sense risc en bons i obligacions, titulitzacions, drets d'emissió i certs derivats, únicament en cas que el client hagi atorgat el seu consentiment al procés.

L'organisme rector que gestioni un SOC no ha de recórrer a la interposició del compte propi sense risc per executar ordres de clients en el SOC amb derivats pertanyents a una categoria de derivats que hagi estat declarada subjecta a l'obligació de compensació de conformitat amb l'article 5 del Reglament (UE) núm. 648/2012, de 4 de juliol de 2012, relatiu als derivats extraborsaris, les entitats de contrapartida central i els registres d'operacions.

L'organisme rector que gestioni un SOC ha d'implantar mesures que garanteixin la conformitat amb la definició d'interposició del compte propi sense risc segons el que estableix l'article 4, apartat 31, punt 38 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014.

3. Els organismes rectors que gestionin un SOC poden negociar per compte propi sense recórrer a la interposició del compte propi sense risc únicament pel que concerneix els instruments de deute sobirà per als quals no hi hagi un mercat líquid.

4. Una mateixa persona jurídica no pot gestionar un SOC i incórrer simultàniament en l'activitat pròpia d'un internalitzador sistemàtic. Cap SOC no s'ha de connectar amb un internalitzador sistemàtic permetent que interactuïn ordres en un SOC i ordres o cotitzacions en un internalitzador sistemàtic. Un SOC no s'ha de connectar amb un altre SOC permetent que interactuïn ordres en diferents SOC.

5. Els organismes rectors que gestionin un SOC poden contractar una altra empresa de serveis d'inversió perquè porti a terme l'activitat de creació de mercat en el SOC esmentat de manera independent.

Als efectes d'aquest article, no es considera que una empresa de serveis d'inversió porta a terme l'activitat de creació de mercat en el SOC de manera independent si té vincles estrets amb l'empresa de serveis d'inversió o amb l'organisme rector del mercat que gestiona el SOC.

6. L'execució d'ordres en un SOC s'ha d'efectuar amb caràcter discrecional. Un organisme rector que gestioni un SOC només pot actuar amb caràcter discrecional si hi concorre una de les circumstàncies següents, o totes dues:

- a) Quan decideixin col·locar o retirar una ordre en el SOC que gestionin.
- b) Quan decideixin no casar una ordre d'un client determinat amb altres ordres disponibles en els sistemes en un moment donat, sempre que això es faci en compliment d'instruccions específiques rebudes del client i de les seves obligacions de conformitat amb l'article 27 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014.

En el sistema de casament d'ordres de clients, l'organisme rector que gestioni un SOC pot decidir si vol casar dues o més ordres dins del sistema, quan fer l'operació i per quin import. De conformitat amb els apartats 1, 2, 4 i 5 i sense perjudici de l'apartat 3, pel que concerneix un sistema que efectuï operacions amb instruments financers diferents d'accions i d'instruments assimilats, l'organisme rector que gestioni un SOC pot facilitar la negociació entre clients per confrontar dos o més interessos particulars compatibles potencialment en una operació.

Aquesta obligació no afecta el que disposen els articles 30 a 43 d'aquest Reial decret llei i 27 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014.

7. La CNMV pot exigir, quan un organisme rector sol·liciti l'autorització per gestionar un SOC o en funció de les circumstàncies, una exposició detallada de per què el sistema no es correspon amb un mercat regulat o un SMN o un internalitzador sistemàtic, ni pot funcionar com un d'aquests, així com una descripció detallada de la manera com s'exerceix la discrecionalitat, amb indicació, en particular, del moment en què es pot retirar una ordre en el SOC i del moment i la manera com es casen dues o més ordres de clients dins del SOC. A més, l'organisme rector d'un SOC ha de facilitar a la CNMV informació explicativa sobre la utilització d'interposició del compte propi sense risc. La CNMV ha de supervisar l'activitat d'interposició de compte propi sense risc de l'organisme rector per assegurar-se que continua atenint-se a la definició de la negociació esmentada i que aquesta activitat no doni lloc a conflictes d'interessos entre l'organisme rector i els seus clients.

8. Els articles 24, 25, 27 i 28 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014, també són aplicables a les transaccions subscrietes en un SOC.

TÍTOL III

Altres disposicions que afecten els centres de negociació

Article 47. *Mesures preventives.*

1. Quan Espanya sigui Estat membre d'acollida d'un mercat regulat, un SMN o un SOC i la CNMV tingui motius clars i demostrables per creure que el mercat regulat esmentat, SMN o SOC infringeix les obligacions derivades de les disposicions adoptades en virtut de MIFID II, ha de comunicar els fets a l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen del mercat regulat o de l'SMN o el SOC.

En cas que, malgrat les mesures adoptades per l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, aquest mercat regulat, SMN o SOC persisteixi en una actuació clarament perjudicial per als interessos dels inversors a Espanya o per al funcionament correcte dels mercats, la CNMV, després d'informar-ne l'autoritat competent de l'Estat membre d'origen, ha d'adoptar totes les mesures pertinents per a la seva protecció. Entre les mesures s'ha d'incloure la possibilitat d'impedir que aquest mercat regulat, SMN o SOC posi els seus mecanismes a disposició de membres remots establerts a Espanya. La CNMV ha d'informar sense demora la Comissió Europea i l'AEVM de les mesures adoptades. Aquesta última pot actuar de conformitat amb les facultats que li confereix l'article 19 del Reglament (UE) núm. 1095/2010.

2. Qualsevol mesura adoptada en aplicació del que disposa aquest article que impliqui la imposició de sancions o restriccions de les activitats d'un mercat regulat o SMN o SOC ha de ser motivada i comunicada degudament al mercat regulat, SMN o SOC afectat.

Article 48. *Requisits de les entitats que efectuïn negociació algorítmica.*

Les empreses de serveis d'inversió que efectuïn negociació algorítmica, incloent-hi el seu ús per aplicar estratègies de creació de mercat, o que facilitin accés electrònic directe als seus clients, han de complir els requisits tècnics que estableix l'article 17 de la Directiva 2014/65/UE, de 15 de maig de 2014.

Article 49. *Execució en centres de negociació.*

Per als instruments financers subjectes a l'obligació de negociació que preveuen els articles 23 i 28 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, cada centre de negociació i cada internalitzador sistemàtic, i per als altres instruments financers, cada centre d'execució, ha de posar a disposició del públic, sense cap cost i amb periodicitat com a mínim anual, les dades relatives a la qualitat de l'execució de les operacions en el centre esmentat, de conformitat amb la normativa de desplegament de la Unió Europea.

TÍTOL IV

Règim d'infraccions i sancions

CAPÍTOL I

Disposicions generals

Article 50. *Règim sancionador.*

Són aplicables a aquest Reial decret llei les disposicions generals en matèria d'infraccions i sancions que contenen els capítols IV, VII i VIII del títol VIII del Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors.

CAPÍTOL II

Infraccions molt greus

Article 51. *Infraccions per incompliment de la reserva d'activitat i l'obligació d'obtenir autoritzacions exigides.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

- a) L'establiment d'un mercat regulat, un sistema multilateral de negociació o un sistema organitzat de contractació sense haver obtingut qualsevol de les autoritzacions exigides en aquest Reial decret llei, o la seva obtenció per mitjà de declaracions falses o per un altre mitjà irregular.
- b) L'establiment per part dels organismes rectors d'un SMN o un SOC espanyol i de les empreses de serveis d'inversió que els gestionin de mecanismes remots en el territori d'altres estats membres sense comunicar-ho prèviament a la CNMV en els termes que preveu l'article 36.

Article 52. *Infraccions per incompliment de les obligacions exigides per al funcionament correcte del mercat primari de valors i la negociació d'instruments financers en els centres de negociació.*

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

- a) La falta o inaplicació no merament ocasional o aïllada, per part dels mercats regulats, de les normes, els procediments, els mecanismes i els instruments a què es refereixen els articles 6 a 9, 11, 12, 17 i 23.1; l'incompliment de les obligacions que

estableixen els articles 8.2 i 13 a 16; així com l'incompliment no merament ocasional o aïllat de les obligacions, limitacions o prohibicions que es deriven dels articles 10, i 23 apartats 2, 3 i 4.

b) La falta o inaplicació no merament ocasional i aïllada, per part dels organismes rectors d'un SMN o un SOC, de les normes, les mesures i els procediments a què es refereixen els articles 30.3, 31, 32, 34, 38.1, 40.1; l'incompliment de les obligacions que estableixen els articles 27, 32 i 36; així com l'incompliment no merament ocasional o aïllat de les obligacions que es deriven dels articles 33, 35, 39.2, 40.2 i 3, 41.1 i 42.1.

c) La falta d'adopció o l'incompliment no merament ocasional o aïllat, per part dels organismes rectors d'un SMN o un SOC, de les mesures específiques que preveuen per a cadascun d'aquests els articles 45 i 47.

Article 53. Infraccions relatives als sistemes de compensació i liquidació i registre de valors.

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents quan no tinguin un caràcter merament ocasional o aïllat:

a) L'incompliment per part dels mercats regulats de l'obligació d'oferir a tots els seus membres el dret a designar el sistema de liquidació de les operacions en instruments financers que efectuïn en aquest mercat en els termes que preveu l'article 25.

b) La formalització, per part d'empreses de serveis d'inversió, organismes rectors o membres d'un mercat regulat, d'acords de compensació indirecta respecte a derivats negociables en un mercat regulat que incompleixin els requisits que preveu l'article 30.1 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014.

c) L'incompliment de les obligacions que imposen els articles 35.1 a 3, 36.1 a 3 i 37.1 i 3 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, en relació amb l'accés no discriminatori a una entitat de contrapartida central, a un centre de negociació i als índexs de referència i obligació de concessió de llicència.

Article 54. Infraccions per incompliment de les obligacions de transparència i integritat del mercat.

Són infraccions molt greus les accions o omissions següents:

a) L'incompliment de les obligacions que estableixen els articles següents del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, quan aquests incompliments hagin posat en risc greu la transparència i integritat del mercat:

1r De les obligacions sobre transparència prenegociació i postnegociació que estableixen l'article 3 apartats 1 i 3, l'article 6 i l'article 8 apartats 1, 3 i 4 i l'article 10; i de l'obligació de posar a disposició les dades prenegociació i postnegociació que contenen els articles 12.1 i 13.1.

2n De les obligacions de transparència dels internalitzadors sistemàtics i de les empreses de serveis d'inversió que s'ajustin a la definició d'internalitzador sistemàtic que conté l'article 14 apartats 1 a 3; l'article 15 apartats 1, 2 i 4 i l'article 18 apartats 1, 2, 5, 6, 8 i 9; la falta d'adopció de normes clares que regulin l'accés a les seves cotitzacions, de conformitat amb l'article 17.1; de les exigències d'informació postnegociació que contenen els apartats 1 i 2 de l'article 20 i els apartats 1 a 3 de l'article 21; així com de l'emmagatzematge de les dades relatives a la informació als efectes de transparència i d'altres càlculs per part dels organismes rectors que gestionin un centre de negociació que recull l'article 22.2.

3r De les obligacions de comunicació, publicació i facilitació d'informació que estableixen l'article 26 apartats 1 a 7, l'article 27.1, l'article 31.2 i 3 i la publicació diferida per part d'un organisme rector que gestioni un centre de negociació de conformitat amb els articles 7.1 i 11.1 i 3 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014.

4t De les obligacions de negociació per a les empreses de serveis d'inversió en determinats centres de negociació que recull l'article 23 apartats 1 i 2; de l'article 28 apartats 1 i 2 sobre l'obligació de negociació de determinats derivats en mercats regulats, SMN o SOC; dels requisits que preveu l'article 4.3 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014; l'incompliment de l'obligació de compensació de l'article 29.1 i la falta d'adopció per part de les ECC, els centres de negociació i les empreses de serveis d'inversió que actuïn com a membres compensadors, de sistemes, procediments i mecanismes efectius de conformitat amb l'article 29.2 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014.

Article 55. Infraccions per incompliment de mesures d'organització interna i de les exigències prudencials degudes.

És una infracció molt greu l'incompliment, per part de les empreses de serveis d'inversió o gestors d'un centre de negociació, de l'obligació de conservar registres amb les dades pertinents relatives a totes les ordres i a totes les operacions amb instruments financers que hagin portat a terme o que hagin rebut en els seus sistemes, que preveu l'article 25.1 i 2 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, així com l'incompliment de l'obligació de portar registres complets i precisos de totes les compressions de carteres que organitzin o d'aquelles en què participin, que preveu l'article 31.3 del Reglament esmentat.

Article 56. Infraccions per incompliment de l'obligació d'informació, protecció a l'inversor i preservació de la integritat del mercat.

És una infracció molt greu l'incompliment, no merament ocasional o aïllat, per part de les empreses de serveis d'inversió, de l'obligació d'actuar amb honestedat, imparcialitat i professionalitat, fomentant la integritat del mercat, que estableixen els articles 24 i 27.2 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014.

Article 57. Infraccions per incompliment de les mesures adoptades per la CNMV en l'exercici de la seva potestat supervisora, inspectora i de control i per reiteració d'infraccions greus.

És una infracció molt greu la comercialització, distribució o venda d'un instrument financer determinat o la realització d'un tipus de pràctica o activitat financera quan hagi estat prohibida o restringida per l'AEVM, l'EBA o la CNMV en virtut dels poders d'intervenció atorgats pels articles 40 a 42 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, quan aquestes conductes no tinguin un caràcter ocasional o aïllat.

CAPÍTOL III

Infraccions greus

Article 58. Infraccions per incompliment de les obligacions exigides per al funcionament correcte del mercat primari de valors i la negociació d'instruments financers en els centres de negociació.

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. La inaplicació ocasional o aïllada o l'aplicació deficient, per part dels mercats regulats, de les normes, els procediments, els mecanismes i els instruments a què es refereixen els articles 6 a 9, 11, 12, 17 i 23.1; i l'incompliment merament ocasional o aïllat o amb retard de les obligacions, limitacions o prohibicions que es deriven dels articles 10 i 23 (apartats 2, 3 i 4).

2. La inaplicació ocasional o aïllada o l'aplicació deficient, per part dels organismes rectors d'un SMN o un SOC, de les normes, les mesures i els procediments a què es

refereixen els articles 30.3, 31, 32, 34, 38.1, 40.1; i l'incompliment merament ocasional o aïllat o amb retard de les obligacions que es deriven dels articles 33, 35, 39.2, 40.2 i 3, 41.1 i 42.1.

3. L'adopció deficient o l'incompliment merament ocasional o aïllat, per part dels organismes rectors d'un SMN o un SOC, de les mesures específiques que preveuen per a cadascun d'aquests els articles 45 i 47.

Article 59. Infraccions relatives als sistemes de compensació i liquidació i registre de valors.

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

1. L'incompliment per part dels mercats regulats d'oferir a tots els seus membres el dret a designar el sistema de liquidació de les operacions en instruments financers que efectuin en aquest mercat en els termes que preveu l'article 25, quan aquest incompliment no constitueixi una infracció molt greu.

2. L'incompliment de les obligacions que imposen els articles 35 apartats 1 a 3, 36 apartats 1 a 3 i 37 apartats 1 i 3 del Reglament (UE) núm. 600/2014, 15 de maig de 2014, en relació amb l'accés no discriminatori a una entitat de contrapartida central, l'accés no discriminatori a un centre de negociació i l'accés no discriminatori als índexs de referència i l'obligació de concessió de llicència; quan no constitueixin una infracció molt greu.

3. La formalització pels organismes rectors o membres d'un mercat d'acords de compensació indirecta respecte a derivats negociables en un mercat regulat que incompleixin els requisits que preveu l'article 30.1 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, quan aquestes conductes no constitueixin una infracció molt greu.

Article 60. Infraccions per incompliment de les obligacions de transparència i integritat del mercat.

Són infraccions greus les accions o omissions següents:

L'incompliment de les obligacions que estableixen els articles següents del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, quan no siguin constitutives d'una infracció molt greu:

a. De les obligacions sobre transparència prenegociació i postnegociació que estableixen l'article 3 apartats 1 i 3, l'article 6 i l'article 8 apartats 1, 3 i 4 i l'article 10; i de l'obligació de posar a disposició les dades prenegociació i postnegociació que contenen els articles 12.1 i 13.1.

b. De les obligacions de transparència dels internalitzadors sistemàtics i de les empreses de serveis d'inversió que s'ajustin a la definició d'internalitzador sistemàtic que conté l'article 14 apartats 1 a 3; l'article 15 apartats 1, 2 i 4 i l'article 18 apartats 1, 2, 5, 6, 8 i 9; la falta d'adopció de normes clares que regulin l'accés a les seves cotitzacions, de conformitat amb l'article 17.1; de les exigències d'informació postnegociació que contenen els apartats 1 i 2 de l'article 20 i els apartats 1 a 3 de l'article 21; així com de l'emmagatzematge de les dades relatives a la informació als efectes de transparència i d'altres càlculs per part dels organismes rectors que gestionin un centre de negociació que recull l'article 22.2.

c. De les obligacions de comunicació, publicació i facilitació d'informació que estableixen l'article 26 apartats 1 a 7, l'article 27.1, l'article 31.2 i 3 i la publicació diferida per part d'un organisme rector que gestioni un centre de negociació de conformitat amb els articles 7.1 i 11.1 i 3 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014.

d. De les obligacions de negociació per a les empreses de serveis d'inversió en determinats centres de negociació que recull l'article 23 apartats 1 i 2; de l'article 28 apartats 1 i 2 sobre l'obligació de negociació de determinats derivats en mercats regulats, SMN o SOC; dels requisits que preveu l'article 4.3 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014; l'incompliment de l'obligació de compensació de l'article 29.1 i la

falta d'adopció per part de les ECC, els centres de negociació i les empreses de serveis d'inversió que actuïn com a membres compensadors, de sistemes, procediments i mecanismes efectius de conformitat amb l'article 29.2 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014.

Article 61. Infraccions per incompliment de les mesures adoptades per la CNMV en l'exercici de la seva potestat supervisora, inspectora i de control i per reiteració d'infraccions greus.

És una infracció greu la comercialització, distribució o venda d'un instrument financer determinat o la realització d'un tipus de pràctica o activitat financera quan hagi estat prohibida o restringida per l'AEVM, l'EBA o la CNMV en virtut dels poders d'intervenció atorgats pels articles 40 a 42 del Reglament (UE) núm. 600/2014, de 15 de maig de 2014, quan aquesta conducta no constitueixi una infracció molt greu.

CAPÍTOL IV

Sancions

Article 62. Sancions per infraccions molt greus.

Per la comissió d'infraccions molt greus s'ha d'imposar a l'infractor una o més de les sancions que preveu l'article 302 del text refós de la Llei del mercat de valors, aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, si bé la de multa que recull el primer incís de l'apartat 1 de l'article esmentat ha de ser la més gran de les quantitats següents:

- a) 5.000.000 EUR.
- b) El 10 per cent del seu volum de negocis total anual segons els comptes més recents disponibles aprovats per l'òrgan d'administració; si l'entitat infractora és una empresa matriu o una filial de l'empresa matriu que hagi d'establir comptes financers consolidats, el volum de negocis total anual que s'ha de tenir en compte és el volum de negocis total anual o el tipus corresponent d'ingressos segons els actes legislatius sobre comptabilitat pertinents que figuri en els comptes consolidats disponibles més recents aprovats per l'òrgan d'administració de l'empresa matriu última.

Article 63. Sancions per infraccions greus.

Per la comissió d'infraccions greus s'ha d'imposar a l'infractor una o més de les sancions que preveu l'article 303 del text refós de la Llei del mercat de valors, aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, si bé la multa que recull el primer incís de l'apartat 1 de l'article esmentat ha de ser la més gran de les quantitats següents:

- a) 2.500.000 euros.
- b) El 5 per cent del seu volum de negocis total anual segons els comptes disponibles més recents aprovats per l'òrgan d'administració; si l'entitat infractora és una empresa matriu o una filial de l'empresa matriu que hagi d'establir comptes financers consolidats, el volum de negocis total anual que s'ha de tenir en compte és el volum de negocis total anual o el tipus corresponent d'ingressos segons els actes legislatius sobre comptabilitat pertinents que figuri en els comptes consolidats més recents disponibles aprovats per l'òrgan d'administració de l'empresa matriu última.

Disposició addicional primera. *Definicions.*

Per determinar l'abast dels conceptes que conté aquest Reial decret llei, s'han de tenir en compte les definicions que contenen la Directiva 2014/65/UE i les seves normes de desplegament.

Disposició addicional segona. *Autoritats competents.*

1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors és l'autoritat competent als efectes de les facultats d'autorització, supervisió, inspecció i sanció que preveu el Reglament 600/2014, del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relatiu als mercats d'instruments financers i pel qual es modifica el Reglament 648/2012/UE, i del que preveu la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la qual es modifiquen la Directiva 2002/92/CE i la Directiva 2011/61/UE.

2. Aquesta previsió s'ha d'entendre sense perjudici de les competències que puguin tenir les comunitats autònomes en relació amb els mercats de valors d'àmbit exclusivament autonòmic.

Disposició addicional tercera. *Dels mercats regulats existents.*

Les borses de valors de Madrid, Barcelona, Bilbao i València, inclòs el sistema d'interconnexió borsària, així com els altres mercats regulats existents a la data d'entrada en vigor d'aquest Reial decret llei, s'han d'entendre autoritzats automàticament als efectes que preveu l'article 2 d'aquest Reial decret llei, sense perjudici que els sigui aplicable tot el que preveuen aquest Reial decret llei per als mercats regulats i les disposicions del text refós esmentat. La CNMV s'ha d'assegurar, en particular, que els mercats esmentats compleixen tots els requisits que siguin exigibles per a l'autorització de mercats regulats.

Disposició addicional quarta. *Aplicació de la Llei del mercat de valors.*

Sense perjudici del que estableix la disposició derogatòria única, el règim jurídic dels centres de negociació de valors espanyols i sistemes a què es refereix aquest Reial decret llei ha de ser, en allò que no prevegi aquest, el contingut del text refós de la Llei del mercat de valors, aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre.

Disposició derogatòria única. *Derogació normativa.*

Queden derogades totes les disposicions del text refós de la Llei del mercat de valors, aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, que s'oposin a aquest Reial decret llei, i expressament els articles següents: 44, 78, 79, 80, 81, 83, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 111, 112, 317, 318, 319, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329 i 330.

Disposició final primera. *Modificació del text refós de la Llei del mercat de valors, aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre*

U. S'afegeix un apartat 1 bis a l'article 69 amb la redacció següent:

«Les normes d'accés que estipuli cada mercat han de contenir com a mínim normes internes de funcionament amb les regles aplicables a les matèries següents:

- a) La constitució i l'administració del mercat regulat.
- b) Les disposicions relatives a les operacions que s'efectuen en el mercat.
- c) Les normes professionals imposades al personal de les empreses de serveis d'inversió o entitats de crèdit que operen en el mercat.
- d) Les condicions establertes, d'acord amb el que disposa aquesta Llei, per als membres o participants diferents de les empreses de serveis d'inversió i les entitats de crèdit.
- e) Les normes i els procediments per a la compensació i liquidació de les operacions efectuades en el mercat regulat.»

Dos. S'afegeix un apartat i) a l'article 140 del tenor següent:

- «i) la gestió de sistemes organitzats de contractació»

Tres. S'afegeix un nou paràgraf a l'article 152.1.d) amb la redacció següent:

«A les agències de valors que incorporin als seus programes d'activitats algun dels serveis d'inversió que preveuen les lletres h) o i) de l'article 140 d'aquesta Llei, els són aplicables els requisits de capital social mínim previstos reglamentàriament per a les societats de valors.»

Quatre. L'article 233.1.a) 1r queda redactat de la manera següent:

«1r Les societats rectores dels mercats secundaris oficials, les entitats rectores dels sistemes multilaterals de negociació i dels sistemes organitzats de contractació, les entitats de contrapartida central i els dipositaris centrals de valors. Queda exclòs el Banc d'Espanya»

Disposició final segona. *Títol competencial.*

Aquest Reial decret llei es dicta de conformitat amb el que preveu l'article 149.1.6a, 11a i 13a de la Constitució espanyola, que atribueixen a l'Estat la competència exclusiva sobre legislació mercantil, bases de l'ordenació de crèdit, banca i assegurances, i bases i coordinació de la planificació general de l'activitat econòmica, respectivament.

Disposició final tercera. *Incorporació de dret de la Unió Europea.*

Mitjançant aquest Reial decret llei s'incorporen parcialment la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la qual es modifiquen la Directiva 2002/92/CE i la Directiva 2011/61/UE, i la Directiva (UE) 2016/1034 del Parlament Europeu i del Consell, de 23 de juny de 2016, per la qual es modifica la Directiva 2014/65/UE, relativa als mercats d'instruments financers.

Disposició final quarta. *Desplegament reglamentari.*

El Govern pot dictar les normes reglamentàries necessàries per al desplegament del que disposa aquest Reial decret llei.

Disposició final cinquena. *Entrada en vigor.*

Aquest Reial decret llei entra en vigor el 3 de gener de 2018.

Madrid, 29 de desembre de 2017.

FELIPE R.

El president del Govern,
MARIANO RAJOY BREY