



**PROYECTO DE Real Decreto XX/2007, de XX de XX, sobre el régimen  
jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás  
entidades que prestan servicios de inversión.**

DISPONGO:

TÍTULO PRELIMINAR  
DISPOSICIONES GENERALES

*Artículo 1. Ámbito de aplicación.*

1. El presente real decreto se aplica a las empresas de servicios de inversión.
2. Las entidades de crédito que presten servicios de inversión de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores estarán sujetas a lo dispuesto en los siguientes artículos del presente real decreto:
  - a) Los artículos 5 (servicios de inversión y servicios auxiliares) y 8 (reserva de actividad) del capítulo I del título I (entidades que prestan servicios de inversión).
  - b) El capítulo IV (agentes de las empresas de servicios de inversión) del título I (entidades que prestan servicios de inversión).
  - c) Los artículos 27, apartados 1 y 2 (requisitos generales de organización), 28 (función de cumplimiento normativo), el artículo 31 en cuanto a la función de cumplimiento normativo (responsabilidad alta dirección), la sección 2ª (registros obligatorios), la sección 3ª (operaciones personales); el artículo 39 (protección de activos clientes) en cuanto al depósito de instrumentos financieros; los artículos 40 (depósito de instrumentos financieros clientes), 42 (utilización instrumentos financieros de los clientes), el artículo 43 en cuanto al depósito de instrumentos financieros (informe auditor externo), la sección 6ª (conflictos de interés), del capítulo I (requisitos organizativos) del título II (otras cuestiones del régimen jurídico de las entidades que prestan servicios de inversión).



d) Título IV (normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión).

e) En la medida en que se refieren a las disposiciones señaladas en las letras anteriores, los siguientes artículos de presente Título preliminar.

3. Las entidades de crédito extranjeras que vengán a prestar en territorio español alguno de los servicios de inversión previstos en el artículo 5 del presente real decreto se regirán por lo establecido en el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 71 bis de la Ley 24/1988, de 24 de julio, en cuanto a las sucursales de entidades de crédito comunitarias autorizadas para prestar servicios de inversión en territorio español.

4. A los efectos de lo dispuesto en los dos apartados anteriores, el Banco de España comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a fin de que ésta incorpore la información a sus registros, las entidades de crédito extranjeras o españolas autorizadas para prestar en España servicios de inversión.

5. A las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que estuvieran autorizadas para realizar las actividades de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión; asesoramiento en materia de inversión, custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión, les será de aplicación los siguientes artículos del presente real decreto:

a) El capítulo I (Requisitos organizativos) del Título II (Otras cuestiones del régimen jurídico de las entidades que prestan servicios de inversión) salvo la sección 2 (registros obligatorios), de la que sólo resultará de aplicación el artículo 32 (mantenimiento de registros).

b) El capítulo I (contrapartes elegibles, incentivos y obligaciones de información a clientes y clientes potenciales), salvo el artículo 58 (contrapartes elegibles); el capítulo III (evaluación de la idoneidad y conveniencia); el artículo 79 (*Deber de actuar en defensa del mejor interés para sus clientes en la ejecución de órdenes cuando se prestan los servicios de gestión de cartera y de recepción y transmisión de órdenes*); el capítulo VI (tramitación de órdenes de clientes) del Título IV.

c) En la medida en que se refieren a las disposiciones señaladas en las letras anteriores, los siguientes artículos del Título preliminar y el artículo 5.1.g) (servicios de inversión y servicios auxiliares).

6. Se habilita al Ministro de Economía y Hacienda para, en su caso, acordar la aplicación de todos o algunos de los requisitos de organización y de las normas de conducta establecidos en este real decreto a la prestación de servicios relacionados con instrumentos o productos no contemplados en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.



## Artículo 2. *Definiciones.*

A efectos del presente real decreto se entenderá por:

a) canal de distribución: cualquier canal a través del cual la información se difunda o pueda difundirse públicamente, entendiéndose por tal aquella a la que tenga acceso un gran número de personas.

b) Soporte duradero: todo instrumento que permita al cliente almacenar la información dirigida personalmente a él, de modo que pueda recuperarla fácilmente durante un período de tiempo adecuado para los fines para los que la información está destinada y que permita la reproducción sin cambios de la información almacenada.

c) Persona competente en relación a una entidad que presta servicios de inversión:

1º) un administrador, socio, cargo directivo o agente de la entidad.

2º) un administrador, socio o cargo directivo de cualquier agente de la entidad.

3º) un empleado de la entidad o de un agente de la entidad, así como cualquier otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición y bajo el control de la entidad o de un agente de la entidad y que participe en la realización por parte de la entidad de servicios de inversión.

4º) una persona física que participe directamente en la prestación de servicios a la entidad o a su agente con arreglo a un acuerdo de delegación para la prestación por parte de la entidad de servicios de inversión.

d) Analista financiero: la persona competente que lleve a cabo la parte fundamental de los informes de inversiones.

e) Delegación: cualquier tipo de acuerdo entre una entidad que preste servicios de inversión y un tercero en virtud del cual éste realiza un servicio o una actividad que en otras circunstancias llevaría a cabo aquella.

f) Persona con la que una persona competente tiene una relación de parentesco:

1º el cónyuge de la persona competente o cualquier persona unida a ella por una relación de afectividad análoga a la conyugal, conforme a la legislación nacional.

2º Los hijos o hijastros que tenga a su cargo la persona competente.

3º Aquellos otros parientes que convivan con ella como mínimo desde un año antes de la fecha de la operación personal considerada.



g) Operación de financiación de valores: empréstito o préstamo de valores o de otros instrumentos financieros, operación de venta con pacto de recompra u operación de compra con pacto de reventa.

h) Alta dirección de una empresa de servicios de inversión: Los administradores, o en su caso, el consejo de administración y los cargos directivos de la entidad. Se entenderá que son cargos directivos de la entidad los directores generales y quienes desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados.

### Artículo 3. *Condiciones aplicables a la provisión de información.*

1. Cuando, de conformidad con lo dispuesto en este real decreto, se exija a las entidades que prestan servicios de inversión la provisión de información a sus clientes en un soporte duradero, las entidades podrán facilitar la información en un soporte distinto del papel, cuando se cumplan las siguientes condiciones:

a) que la provisión de la información en el medio escogido resulte apropiada al contexto en que la actividad entre la entidad y el cliente sea, o vaya a ser, llevada a cabo.

b) Que la persona a quien se deba facilitar la información elija específicamente la provisión de información en un soporte distinto al papel, cuando se le de la opción de elegir entre los dos soportes.

2. Cuando, de conformidad con lo dispuesto en este real decreto una entidad que preste servicios de inversión facilite información a un cliente a través de un sitio web y esa información no vaya dirigida personalmente a él, deberán cumplirse los requisitos siguientes:

a) la provisión de la información en ese medio deberá resultar apropiada al contexto en que la actividad entre la entidad y el cliente sea, o vaya a ser, llevada a cabo.

b) El cliente deberá aceptar expresamente que la información se le facilite en ese soporte.

c) Deberá notificarse electrónicamente al cliente la dirección del sitio web donde pueda accederse a la información.

d) La información deberá estar actualizada.

e) La información deberá estar accesible de forma continua a través del sitio web durante el periodo de tiempo que el cliente pueda necesitar razonablemente para examinarla.

3. A efectos de lo dispuesto en las letras a) de los dos apartados anteriores, la provisión de información por medio de comunicaciones electrónicas se



considerará apropiada si existen pruebas de que el cliente tiene acceso regular a Internet. Se entenderá que constituye una prueba válida la comunicación por parte del cliente de una dirección de correo electrónico a efectos del desarrollo de la actividad de la entidad que presta servicios de inversión.

## TÍTULO I

### DE LAS ENTIDADES QUE PRESTAN SERVICIOS DE INVERSIÓN

#### CAPÍTULO I

#### **Concepto y tipos de empresas de servicios de inversión**

##### SECCIÓN 1.ª

##### RÉGIMEN GENERAL

#### Artículo 4. *Concepto.*

1. Son empresas de servicios de inversión aquellas empresas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión con carácter profesional a terceros sobre los instrumentos financieros señalados en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Las empresas de servicios de inversión se rigen por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el presente Real Decreto, los restantes Reales Decretos que desarrollan la Ley y que les resulten de aplicación y sus respectivas disposiciones de desarrollo.

2. Son empresas de servicios de inversión las siguientes:

- a) Las sociedades de valores.
- b) Las agencias de valores.
- c) Las sociedades gestoras de carteras.
- d) Las empresas de asesoramiento financiero.

#### Artículo 5. *Servicios de inversión y servicios auxiliares.*

1. Las empresas de servicios de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, podrán realizar los siguientes servicios de inversión:



- a) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- b) La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
- c) La negociación por cuenta propia.
- d) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- e) La colocación de instrumentos financieros.
- f) El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- g) El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros. No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial. Asimismo, tampoco se considerará recomendación personalizada las recomendaciones que se divulguen exclusivamente a través de canales de distribución o al público.

A tales efectos se entenderá por recomendación personal la recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor, o en su calidad de representante o apoderado de aquel.

La recomendación deberá presentarse como conveniente para esa persona o deberá basarse en una consideración de sus circunstancias personales y deberá consistir en una recomendación para realizar alguna de las siguientes acciones:

- i) comprar, vender, suscribir, canjear, reembolsar, mantener o asegurar un instrumento financiero específico;
- ii) ejercitar o no ejercitar cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para comprar, vender, suscribir, canjear o reembolsar un instrumento financiero.
- h) La gestión de sistemas multilaterales de negociación.

2. Las empresas de servicios de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, podrán realizar los siguientes servicios auxiliares:

- a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.



b) La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, siempre que en dicha operación intervenga la empresa que concede el crédito o préstamo.

c) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.

d) Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.

e) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.

En cualquier caso las recomendaciones (entendiendo por tales toda información destinada al público, relacionada con uno o varios valores o instrumentos financieros o con los emisores de éstos, incluido cualquier informe sobre el valor presente o futuro o sobre el precio de dichos instrumentos, que aconseje o sugiera una estrategia de inversión) que no cumplan las dos condiciones establecidas en el artículo 63.2.e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio tendrán la consideración de comunicaciones publicitarias, debiendo las empresas de servicios de inversión que las presenten o difundan garantizar que se las identifica claramente como tales. Además, la recomendación deberá contener una declaración clara y destacada, o en el caso de recomendaciones orales, medida de efecto equivalente, de que aquella no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones normativas orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de la difusión del informe.

f) Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.

g) Los servicios de inversión así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en los apartados 3, 4, 5 y 8 del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios de inversión o de servicios auxiliares.

3. Los actos llevados a cabo por una ESI que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión deben considerarse parte integrante del servicio.

## SECCIÓN 2.ª

### TIPOS DE EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN



## Artículo 6. *Tipología.*

1. Las sociedades de valores son aquellas empresas de servicios de inversión que pueden operar profesionalmente, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia, y realizar todos los servicios de inversión y actividades complementarias previstos en el artículo 5 anterior.

2. Las agencias de valores son aquellas empresas de servicios de inversión que profesionalmente sólo operan por cuenta ajena, con representación o sin ella.

Podrán realizar los servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos en el artículo 5 anterior con las siguientes excepciones:

a) La negociación por cuenta propia.

b) El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.

c) La concesión de créditos o préstamos a inversores para que puedan realizar operaciones sobre uno o más instrumentos de los previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores.

3. Las sociedades gestoras de carteras son aquellas empresas de servicios de inversión que, con carácter profesional, gestionan discrecional e individualizadamente carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores. Asimismo, pueden prestar asesoramiento en materia de inversión, y realizar los servicios auxiliares siguientes:

a) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.

b) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.

4. Las empresas de asesoramiento financiero son aquellas personas físicas o jurídicas que exclusivamente pueden prestar el servicio de inversión de asesoramiento en materia de inversión u los servicios auxiliares siguientes:

a) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.

b) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.



#### Artículo 7. *Reserva de denominación*

1. Las denominaciones sociales de las empresas de servicios de inversión descritas en los artículos anteriores incluirán de forma obligada la mención a su tipo de entidad: "sociedad de valores", "agencia de valores", "sociedad gestora de carteras", "empresa de asesoramiento financiero", o sus abreviaturas "SV", "AV", "SGC", y "E.A.FI.", en la correspondencia, impresos, propaganda, contratos y, en general, en todas las referencias públicas de cualquier clase que provengan de tales entidades.
2. Las empresas de servicios de inversión extranjeras que actúen en España conservarán su denominación original; no obstante, deberán manifestar en sus referencias públicas, especialmente en sus relaciones con la clientela, su carácter de empresas de servicios de inversión, así como su régimen de operativa por cuenta propia o ajena.
3. Ninguna persona o entidad que no figure inscrita en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá utilizar las denominaciones y abreviaturas referidas en el apartado 1 del presente artículo ni la denominación de "empresa de servicios de inversión" ni cualquier otra denominación o abreviatura que induzca a confusión.

#### Artículo 8. *Reserva de actividad*

1. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y hallarse inscrita en los correspondientes registros administrativos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o del Banco de España, desarrollar con carácter profesional o habitual las actividades previstas en el artículo 5.1 y en las letras a), b), d), f) y g) del apartado 2 del artículo 5 de este real decreto, en relación con los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, comprendiendo, a tal efecto, a las operaciones sobre divisas.

Asimismo, la comercialización de servicios de inversión y la captación de clientes sólo podrán realizarlas profesionalmente, por sí mismas o a través de los agentes regulados en el artículo 65 bis de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, las entidades que estuvieran autorizadas a prestar tales servicios.

2. A los efectos anteriores, se entenderá que concurre la nota de habitualidad cuando las actividades vayan acompañadas de actuaciones comerciales, publicitarias o de otro tipo, tendentes a crear relaciones de clientela, o se basen en la utilización de relaciones de clientela o interés de otro origen. Se entiende que concurre la nota de la profesionalidad cuando las actividades sean realizadas a clientes en general y de forma remunerada.

## CAPÍTULO II



## Actividades y servicios

### Artículo 9. *Programa de actividades.*

1. Las empresas de servicios de inversión deberán tener formulado en todo momento ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores un programa de actividades en el que harán constar los servicios de inversión y auxiliares y las actividades accesorias a que se refiere el artículo siguiente, que realicen, con el alcance general o limitado con que pretendan desarrollarlos, detallando, asimismo, los instrumentos a los que se refieren y la organización y los medios de que disponen.

2. Las empresas de servicios de inversión sólo podrán prestar, con el alcance que corresponda, los servicios que tengan declarados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cumplirán todas las normas que afecten al servicio en concreto, especialmente aquellas que se refieran a las relaciones con la clientela. Las entidades no podrán realizar servicios no incluidos en su programa de actividades, ni hacerlo con un alcance diferente.

### Artículo 10. *Actividades accesorias.*

Las empresas de servicios de inversión, siempre que cumplan los requisitos establecidos en el presente real decreto y resuelvan en forma adecuada los posibles conflictos de interés entre ellas y sus clientes, o entre los intereses de distintos tipos de clientes, podrán prestar los servicios señalados en el artículo 5 de este real decreto referidos a instrumentos no contemplados en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores u otras actividades accesorias que supongan la prolongación de su negocio, cuando ello no desvirtúe el objeto social exclusivo propio de la empresa de servicios de inversión.

Las empresas de servicios de inversión no podrán asumir funciones exclusivas de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización de activos.

### Artículo 11. *Modificaciones del programa de actividades.*

1. El programa de actividades inicial de las empresas de servicios de inversión, acompañará a la solicitud de autorización a que se refiere el capítulo III del presente Título. Toda alteración posterior del programa de actividades deberá someterse al procedimiento previsto en el citado capítulo.

No requerirán autorización del Ministro de Economía y Hacienda, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, aquellas modificaciones del programa de actividades que tengan escasa relevancia por



afectar a servicios y actividades no reservadas, a la alteración o reducción de servicios y actividades ya autorizados, o porque así sean consideradas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en contestación a la consulta previa formulada al efecto por la empresa de servicios de inversión afectada.

2. El Ministro de Economía y Hacienda podrá denegar la modificación del programa de actividades si la entidad incumple lo previsto en los artículos 67.1, 70, 70 ter, 70 quater y Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, entre otros, si estima insuficiente la organización administrativa y contable de la entidad, sus medios humanos y técnicos, sus procedimientos de control interno o las normas de conducta que haya adoptado, especialmente si éstas no resultan adecuadas para evitar los conflictos de interés que puedan surgir en el desarrollo de los servicios y actividades contenidos en el programa de actividades propuesto.

3. En el caso de empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la modificación del programa de actividades quedará condicionada a la recepción por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de una comunicación de la autoridad supervisora del país de origen de la empresa de servicios de inversión que indique la modificación de las actividades a realizar en España.

4. El programa de actividades de las empresas de servicios de inversión se hará constar en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la forma que ésta determine.

### CAPÍTULO III

## **Autorización y registro de las empresas de servicios de inversión**

### SECCIÓN 1ª

#### RÉGIMEN GENERAL

#### Artículo 12. *Autorización.*

1. Corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar la creación de las empresas de servicios de inversión o la transformación de una sociedad en dicha categoría.

2. La resolución sobre la solicitud de autorización será motivada y deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a su recepción, o al momento en que se complete la documentación exigible, y, en todo caso, dentro de los seis meses siguientes a su recepción.



Cuando la resolución no sea notificada en el plazo anteriormente previsto podrá entenderse desestimada, de acuerdo con lo previsto en el artículo 66.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

3. Obtenida la autorización y, tras su constitución e inscripción en el Registro Mercantil, las empresas de servicios de inversión para ejercer sus actividades, deberán quedar inscritas en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. Las inscripciones en el Registro a que se refiere el número anterior, así como las bajas en el mismo, se publicarán en el "Boletín Oficial del Estado".

5. No se practicarán inscripciones en el Registro en el caso de que entre la fecha de autorización y la de solicitud de inscripción en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores hubiera transcurrido más de un año.

#### Artículo 13. *Comunicación a la Comisión Europea.*

La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará a la Comisión Europea las dificultades que las empresas de servicios de inversión españolas encuentren para establecerse o prestar servicios de inversión en un Estado no miembro de la Unión.

#### Artículo 14. *Requisitos para ejercer su actividad.*

1. Serán requisitos para que una entidad obtenga y conserve su autorización como empresa de servicios de inversión los siguientes:

a) Tener por objeto social exclusivo la realización de las actividades que sean propias de las empresas de servicios de inversión, según la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y este real decreto.

b) Revestir la forma de sociedad anónima. En todo caso, la sociedad deberá ser de duración indefinida, con una denominación ajustada a lo previsto en el artículo 7 de este real decreto, y las acciones o participaciones integrantes de su capital social deberán tener carácter nominativo.

c) Cuando se trate de una entidad de nueva creación, deberá constituirse por el procedimiento de fundación simultánea.

d) Un capital social mínimo y unos fondos propios no inferiores a las cuantías exigidas en el artículo siguiente y en la normativa de solvencia que le sea aplicable.

Dicho capital social deberá estar totalmente desembolsado en efectivo, cuando se trate de nueva creación.



En el caso de transformación, deberá ser en efectivo el desembolso de la diferencia entre el capital social mínimo y el patrimonio neto de la entidad que solicite la transformación.

e) Contar con un consejo de administración formado por no menos de tres miembros. Todos ellos, así como los de su entidad dominante, cuando exista, serán personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional y deberán poseer, al menos la mayoría en cada consejo, conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores para ejercer sus funciones. Tales honorabilidad, conocimientos y experiencia serán exigibles también a los directores generales o asimilados de la entidad y de su dominante, cuando exista. La honorabilidad también se exigirá a las personas físicas que representen a las personas jurídicas en los consejos de administración, quienes también deberán tener conocimientos y experiencia adecuados cuando ello sea necesario para asegurar el cumplimiento de este requisito por la mayoría de los miembros del consejo de administración.

f) Que cuente con los procedimientos, medidas y medios necesarios para cumplir los requisitos de organización previstos en los apartados 1 y 2 del artículo 70 ter de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, de 28 de julio y las normas de conducta establecidas en el Título VII de la ley. En especial, el consejo de administración deberá establecer normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades que les correspondan de acuerdo con las normas reguladoras del mercado de valores, el Real Decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas u otras disposiciones que sean de aplicación.

Cuando la entidad pretenda prestar servicios por medios telemáticos deberá disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado y para el adecuado cumplimiento de las normas sobre prevención del blanqueo de capitales, de conducta, de control interno y de evaluación de riesgos y para el correcto desarrollo de las normas de supervisión e inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En todo caso, la entidad deberá contar con procedimientos y órganos adecuados de control interno y de comunicación para prevenir e impedir la realización de operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales, en las condiciones establecidas en los artículos 11 y 12 del Reglamento de la Ley 19/1993, de 28 de diciembre, sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, aprobado por el Real Decreto 925/1995, de 9 de junio.

g) Tener un reglamento interno de conducta ajustado a las normas reguladoras del mercado de valores; en particular, las contenidas en el Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y Título IV (normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión) de este real decreto, que incluya un régimen de operaciones personales de los consejeros, directivos,



empleados y apoderados de la empresa que garantice el cumplimiento de las normas de conducta.

h) Adherirse al Fondo de Garantía de Inversores en los términos establecidos por su regulación específica.

i) Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.

j) que haya presentado un plan de negocios que acredite razonablemente que el proyecto de la empresa de servicios de inversión es viable en el futuro.

k) Que haya presentado documentación adecuada sobre las condiciones y los servicios, funciones o actividades que vayan a ser delegados, de forma que pueda verificarse que este hecho no desnaturaliza o deja sin contenido la autorización solicitada.

2. Poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en las empresas de servicios de inversión, quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a tres años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o funciones de similar responsabilidad en otras entidades públicas o privadas de dimensión, al menos, análoga a la entidad a la que se pretenda acceder.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán cumplir en todo momento los requisitos previstos en el apartado 1 del presente artículo. No obstante:

a) Sólo podrá ser revocada la autorización por falta de idoneidad de algún socio de modo excepcional, de acuerdo con lo previsto en el apartado 11 del artículo 69 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

b) Por falta de honorabilidad comercial o profesional de consejeros o directores, sólo procederá la revocación si los afectados no cesan en sus cargos en un mes, contado desde el requerimiento que, a tal efecto, le dirija la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se considerará que hay falta de honorabilidad sobrevenida por la mera circunstancia de que, estando en el ejercicio de su cargo, un consejero o director sea inculpado o procesado por alguno de los delitos mencionados en el artículo 67.2, f), tercer párrafo de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, de 28 de julio.

#### Artículo 15. *Requisitos financieros de las empresas de servicios de inversión.*

1. Las empresas de servicios de inversión deberán tener un capital social no inferior a las siguientes cantidades:

a) Las sociedades de valores; 2.000.000 de euros.

b) Las agencias de valores, cuando pretendan adquirir la condición de miembros de mercados secundarios, o adherirse a sistemas de compensación y liquidación



de valores, o bien incluyan en su programa de actividad el depósito de valores y puedan mantener cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio, en los términos previstos en el artículo 29.2 del presente Real Decreto, 500.000 euros.

c) Las agencias de valores que no pretendan adquirir la condición de miembros de mercados secundarios ni adherirse a sistemas de compensación y liquidación, cuando no incluyan en su programa de actividad el depósito de valores ni la recepción de fondos del público, de forma que, en ningún caso, puedan estar en posición deudora con sus clientes, 300.000 euros. Cuando únicamente estén autorizadas para la recepción y transmisión de órdenes sin mantener fondos o instrumentos financieros que pertenezcan a sus clientes, deberán tener:

i) un capital inicial de 120.000 euros; o

ii) un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Unión Europea, o un aval u otra garantía comparable para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional frente a su actividad profesional en todo el territorio de la Unión Europea, con una cobertura mínima de 2.500.000 euros por reclamación de daños, y un total de 3.500.000 euros anuales para todas las reclamaciones.

iii) Una combinación de capital inicial y de seguro de responsabilidad civil profesional que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de los incisos i) e ii) anteriores.

d) Las sociedades gestoras de carteras, 100.000 euros.

2. Las modificaciones del programa de actividades de las empresas de servicios de inversión que prevean la realización de actividades para las que se requiera un capital social superior quedarán condicionadas al aumento de capital correspondiente.

3. El capital social de los agentes de las empresas de servicios de inversión que sean personas jurídicas no podrá ser inferior a 25.000 euros. Tampoco sus fondos propios podrán ser inferiores a esta cifra.

#### Artículo 16. *Requisitos de la solicitud.*

1. La solicitud de autorización para la creación de una empresa de servicios de inversión o la transformación en dicha figura deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

a) Proyecto de estatutos sociales, acompañado de una certificación registral negativa de la denominación social propuesta o acreditación de que puede usarse legítimamente.



b) Programa de actividades, en el que, de modo específico, deberá constar los servicios de inversión, servicios auxiliares y actividades accesorias que se pretenden realizar, indicando sobre qué instrumentos se van a prestar.

c) Descripción de la organización administrativa y contable, los medios técnicos y humanos adecuados a su programa de actividades, así como los procedimientos de control interno, de acceso y salvaguarda de los sistemas informáticos, acompañada, cuando fuere necesario, del correspondiente informe por un experto independiente.

d) Relación de socios con indicación de sus participaciones en el capital social. Tratándose de socios que tengan la consideración de personas jurídicas, se indicarán las participaciones en su capital que directa o indirectamente representen un porcentaje superior al 5 por 100. En el caso de socios que vayan a poseer una participación significativa, se aportará, además, si son personas físicas, información sobre su trayectoria y actividad profesional, y si son personas jurídicas sus estatutos, las cuentas anuales e informe de gestión, con los informes de auditoría, si los hubiese, de los dos últimos ejercicios, la composición de sus órganos de administración y la estructura detallada del grupo al que eventualmente pertenezcan.

e) La relación de administradores y de quienes hayan de ejercer como directores generales o asimilados, con información detallada sobre la trayectoria y actividad profesional de todos ellos.

f) Reglamento interno de conducta en el que, de modo expreso, se prevea el régimen de operaciones personales de los consejeros, empleados y apoderados de la empresa, y demás aspectos contemplados en el Título VII de la Ley del Mercado de Valores y en el Título IV de este real decreto que, de acuerdo con el programa de actividades previsto, resulten aplicables a la entidad.

En todo caso, cabrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este real decreto.

2. Cuando se solicite la transformación de otra entidad en empresas de servicios de inversión, además de los documentos anteriores se acompañará:

a) Un balance auditado por experto independiente, cerrado no antes del último día del trimestre anterior al momento de presentación de la solicitud, con una mención expresa y detalle suficiente de las posibles contingencias que pudieran afectar a la valoración del patrimonio.

b) Las cuentas anuales auditadas de los últimos dos ejercicios o desde su creación, si ésta se hubiera producido durante este período.

c) Escritura pública de constitución de las entidades y sus modificaciones posteriores.



3. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la creación y gestión de un registro de consejeros y directores generales de las entidades dominantes, que no sean entidades de crédito, empresas de servicios de inversión o entidades aseguradoras o reaseguradoras de empresas de servicios de inversión españolas, donde deberán inscribirse obligatoriamente los consejeros, directores y asimilados de aquéllas.

Para la inscripción en dicho registro, tales personas deberán comunicar su nombramiento dentro de los 15 días siguientes a su toma de posesión, incluyendo los datos personales y profesionales que establezca, con carácter general, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y declarar expresamente, en el documento que acredite su aceptación del cargo, que reúnen los requisitos de honorabilidad y, en su caso, profesionalidad que les resulten exigibles, y que no se encuentran incurso en ninguna limitación o incompatibilidad establecida en las normas que les fuesen de aplicación.

#### Artículo 17. *Denegación de la solicitud.*

1. El Ministro de Economía mediante resolución motivada, denegará la autorización de creación de una empresa de servicios de inversión por las causas establecidas en el artículo 67.1 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores.

2. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 67.1.b) de la mencionada ley, la honorabilidad comercial y profesional de los accionistas se valorará teniendo en cuenta lo previsto en el artículo 67.2.f) de dicha ley. Esta honorabilidad se presumirá siempre cuando los accionistas sean Administraciones públicas o entes de ellas dependientes.

3. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 67.1.c) de la mencionada ley Por vínculos estrechos se entenderá todo conjunto de dos o más personas físicas o jurídicas unidas mediante:

a) El hecho de poseer de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo de control, el 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de una empresa; o,

b) Un vínculo de control en los términos del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

#### Artículo 18. *Autorización de empresas de servicios de inversión sujetas al control de personas extranjeras.*

4. Las autorizaciones que se concedan a las empresas de servicios de inversión que vayan a estar controladas, de forma directa o indirecta, por una o varias empresas autorizadas o domiciliadas en un Estado no miembro de la Unión



Europea serán comunicadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la Comisión de la Unión Europea, especificando la estructura del grupo al que pertenezca la entidad.

#### Artículo 19. *Operaciones societarias.*

1. A efectos de este real decreto se considerarán operaciones societarias la transformación, fusión, escisión y segregación de una rama de actividad en las que esté involucrada, al menos, una empresa de servicios de inversión.
2. Las operaciones societarias están sometidas al procedimiento de autorización y requisitos previstos en el presente capítulo III.
3. En la tramitación de la autorización de las operaciones societarias, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comprobará:
  - a) Que el cambio de estructura de la sociedad como consecuencia de la operación societaria no pueda significar merma alguna de los requisitos que para la constitución de las empresas de servicios de inversión estén establecidos en este real decreto.
  - b) Que, cuando se produzca la desaparición de una empresa de servicios de inversión, no sufran perjuicios los clientes, y que, en su caso, se liquidarán ordenadamente las operaciones pendientes.
4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir, cuando ello resulte necesario, la acreditación de que el capital social y patrimonio neto de la entidad resultante de una operación societaria supera los capitales mínimos establecidos en el artículo 15 (*Requisitos financieros de las empresas de servicios de inversión*) de este real decreto. A tal efecto, podrá requerir la presentación de balances auditados, incluidos los de las entidades del grupo consolidable, cerrados no antes del último día del trimestre anterior al momento de presentación de la solicitud.

### SECCIÓN 2ª

#### EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO

#### Artículo 20. *Autorización*

La autorización de las empresas de asesoramiento financiero corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El procedimiento de autorización y registro estará sujeto a los plazos y requisitos previstos en el artículo 12 (autorización) de este real decreto, con excepción del



deber de publicación de las inscripciones y bajas de estas entidades en el Boletín Oficial del Estado. **Asimismo**, cuando se trate de empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas bastará con la inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siendo, por tanto, la autorización e inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores simultánea.

*Artículo 21. Requisitos para ejercer la actividad.*

1. Para que las empresas de asesoramiento financiero obtengan y conserven su autorización deberán cumplir los requisitos previstos en el artículo 14 (requisitos para ejercer la actividad) de este real decreto, con las siguientes especialidades:

- a) Tener objeto social exclusivo para ejercer las actividades que le sean propias, de acuerdo con el artículo 64 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- b) En caso de personas físicas deberán tener capacidad legal para ejercer el comercio.
- c) En caso de personas jurídicas revestir la forma de sociedad anónima o de responsabilidad limitada constituida por tiempo indefinido, debiendo, en el caso de sociedades anónimas, tener todas sus acciones el carácter de nominativas.
- d) Que cuando se trate de una entidad de nueva creación se constituya por el procedimiento de fundación simultánea y que sus fundadores no se reserven ventajas o remuneraciones especiales de clase alguna.
- e) Contar con el capital social totalmente desembolsado en efectivo, en caso de personas jurídicas, y cumplir con los requisitos financieros que se establecen en el artículo siguiente cuando sean personas físicas.
- f) Que la mayoría de los miembros de su consejo de administración o, en su caso, su administrador o administradores, así como todos sus directores generales y asimilados cuenten con conocimientos y experiencia adecuados para el ejercicio de sus funciones.

Los administradores, los directores generales y quienes desarrollen funciones de alta dirección así como quienes representen a consejeros personas jurídicas deberán tener reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

- g) Las personas físicas que se constituyan como empresas de asesoramiento financiero deberán contar con adecuada honorabilidad empresarial o profesional así como con conocimientos y experiencia suficientes para el ejercicio de sus funciones.



- h) Los socios con participación significativa de empresas de asesoramiento financiero deberán cumplir los requisitos de idoneidad previstos en el artículo 67 1 b) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, los cuales serán igualmente exigibles en caso de personas físicas.
- i) Deberán cumplir los requisitos generales de organización, con el alcance que la Comisión Nacional del Mercado de Valores determine, y contar con procedimientos y órganos adecuados de control interno y de comunicación para prevenir e impedir operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales, en las condiciones establecidas en los artículos 11 y 12 del Reglamento de la Ley 19/1993.
- j) Cumplir las normas de conducta previstas en el Título IV de este real decreto.
- k) Tener un reglamento interno de conducta ajustado al Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, Título V de este real decreto y normas que los desarrollen.
- l) Tener su domicilio social y su administración central en territorio nacional. En caso de personas físicas deberán tener su residencia en España.
- m) Que hayan presentado un plan de negocios que acredite su viabilidad.
- n) Únicamente podrán delegar en terceros el ejercicio de funciones de tipo administrativo.
- o) Las empresas de asesoramiento financiero no podrán celebrar contratos de agencia para el desempeño de sus funciones.

2. Podrá denegarse la autorización a una empresa de asesoramiento financiero por las causas previstas en los artículos 67. 1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y 17 (denegación de la solicitud) de este real decreto.

3. La autorización de las empresas de asesoramiento financiero podrá revocarse por los supuestos previstos en el artículo 73 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el artículo 14.3 (requisitos para ejercer su actividad) de este Real Decreto.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará el régimen relativo a las modificaciones posteriores a la inscripción de estas entidades en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de valores.

#### Artículo 22. *Requisitos financieros.*



1. Las empresas de asesoramiento financiero que sean personas jurídicas deberán tener:

i) un capital inicial de 50.000 euros; o

ii) un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Unión Europea, aval u otra garantía comparable para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional en el ejercicio de su actividad profesional en toda la Unión Europea, con una cobertura mínima de 1.000.000 de euros por reclamación de daños, y un total de 1.500.000 de euros anuales para todas las reclamaciones.

iii) una combinación de capital inicial y de seguro de responsabilidad civil profesional que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de los incisos i) e ii) anteriores.

En caso de transformación de otra entidad los recursos propios en el momento de la inscripción deberán alcanzar al menos la cuantía señalada en la letra a) anterior.

2. Las empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas deberán cumplir lo dispuesto en el inciso ii) del apartado anterior.

#### Artículo 23. *Requisitos de la solicitud.*

La solicitud de autorización e inscripción de una empresa de asesoramiento financiero deberá ir acompañada de los documentos que establezca a tal efecto la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### CAPÍTULO IV

#### **Agentes de las empresas de servicios de inversión**

#### Artículo 24. *Contratación de agentes.*

1. El ejercicio de la actividad de los agentes de las empresas de servicios de inversión está sometido a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá establecer requisitos adicionales para la cobertura de los riesgos derivados de incumplimientos o fraudes provenientes de su actividad.

2. Podrá actuar como agente de una empresa de servicios de inversión cualquier persona física o jurídica, a excepción de:



- a) Las personas físicas ligadas por una relación laboral a la propia entidad o a cualquier otra que preste servicios de inversión sobre los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- b) Las personas físicas o jurídicas que actúen como agentes de otra empresa de servicios de inversión o como agentes de entidades de crédito que presten servicios de inversión, salvo que ambas entidades pertenezcan al mismo grupo.
3. La actuación como agente de las personas jurídicas quedará condicionada a la compatibilidad de dicha actividad con su objeto social.
4. Los agentes de las empresas de servicios de inversión deberán cumplir los requisitos previstos en el párrafo f) del primer apartado del artículo 14 (Requisitos para ejercer su actividad) de este real decreto, así como, cuando sean personas jurídicas, los previstos en los párrafos d) y e) de dicho apartado, todo ello con las adaptaciones precisas que, en su caso, determine el Ministro de Economía para las personas físicas y jurídicas.

#### *Artículo 25. Régimen de la representación.*

1. Las empresas de servicios de inversión que designen representantes serán responsables del cumplimiento por sus agentes de todas las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores en los actos que realicen.
2. Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65 bis.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las empresas de servicios de inversión deberán disponer de los medios necesarios para controlar de forma efectiva la actuación de sus agentes y hacer cumplir las normas y procedimientos internos de las entidades que les resulten aplicables. A tal fin, con anterioridad a la formalización del negocio jurídico de representación o apoderamiento, habrán de comprobar la suficiencia y adecuación de la organización administrativa y de los medios, de los procedimientos operativos, de control interno y contables y, en su caso, de los sistemas informáticos que vayan a utilizar aquéllos en el desarrollo ulterior de sus actuaciones. En el caso de que la representación vaya a otorgarse a una persona jurídica, las comprobaciones anteriores se extenderán a su situación económico-financiera. Las empresas de servicios de inversión condicionarán la contratación de los agentes a la comprobación satisfactoria de los aspectos mencionados en este párrafo.

De igual manera, las empresas de servicios de inversión impondrán a los agentes que sus actuaciones se realicen conforme a los procedimientos operativos, de control interno y contables que, a tal efecto, desarrollen las empresas a las que representan, en especial en lo referido a efectivo o instrumentos de pago, así como imponer la utilización de sistemas informáticos que aseguren una adecuada integración de los datos e informaciones entre los agentes y la empresa a la que representen. A estos efectos, los agentes habrán de permitir y colaborar en aquellas auditorías operativas, de procedimientos y control interno que sobre



tales procedimientos y sistemas lleven a cabo las empresas a las que representan. Las empresas de servicios de inversión condicionarán, en su caso, el mantenimiento del negocio jurídico de representación o apoderamiento al cumplimiento por sus agentes de estas medidas.

3. Sin perjuicio del correspondiente apoderamiento notarial inscrito en el Registro Mercantil en el que se detalle el alcance de la representación y su ámbito geográfico, el contrato privado de representación se celebrará por escrito y especificará, de forma exhaustiva, el ámbito de las operaciones y servicios en que podrá actuar el agente, el sistema de cobros y pagos a la clientela, el sistema de facturación, liquidación y cobro de los servicios de representación, y el régimen excepcional de las operaciones personales del agente, conforme lo previsto en los artículos 34 y 35 (*operaciones personales*) de este real decreto.

4. Toda entrega o recepción de fondos deberá realizarse directamente entre la empresa de servicios de inversión y el inversor, sin que los fondos puedan estar ni siquiera de manera transitoria en poder o en cuenta del representante. Se exceptúa la recepción o entrega de fondos mediante efectos nominativos, bien a favor de la empresa de servicios de inversión bien a favor del inversor, según corresponda.

5. En ningún caso, los valores o instrumentos financieros de los clientes podrán, ni siquiera transitoriamente, estar en poder o en depósito de los agentes, debiendo quedar depositados directamente a nombre de aquéllos.

6. Los mandatos con poderes para una sola operación deberán formularse, igualmente, por escrito y detallarán, de forma específica, la operación singular de que se trate y todos los aspectos a que se refiere el apartado 3 anterior. Asimismo, deberá figurar la firma de aceptación del mandatario al poder recibido.

#### *Artículo 26. Comunicación y publicidad de las relaciones de representación.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar de las empresas de servicios de inversión representadas y de sus agentes cuantas informaciones estime necesarias sobre los extremos relacionados con las materias objeto de su competencia.

2. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 65 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las empresas de servicios de inversión exigirán de sus agentes que pongan de manifiesto su condición en cuantas relaciones establezcan con la clientela, identificando a la entidad que representan y el ámbito del poder recibido. En este sentido, los agentes están obligados a exhibir dicho poder a todos los clientes que lo soliciten.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de un archivo cuyo contenido determinará la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativo al soporte documental de las relaciones de agencia establecidas y los mandatos otorgados.



## TÍTULO II

### OTRAS CUESTIONES DEL RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS ENTIDADES QUE PRESTAN SERVICIOS DE INVERSIÓN

#### CAPÍTULO I

#### **Requisitos organizativos**

##### SECCIÓN 1ª ORGANIZACIÓN

###### *Artículo 27. Requisitos generales de organización.*

1. En desarrollo de lo dispuesto en el artículo 70 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, las entidades que presten servicios de inversión deberán cumplir los siguientes requisitos, teniendo en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de su actividad empresarial y la naturaleza y gama de los servicios prestados:

a) Las empresas de servicios de inversión deberán emplear personal con las cualificaciones, los conocimientos y la experiencia necesarios para desempeñar las funciones que se les asignen.

b) Las empresas de servicios de inversión deberán llevar un registro ordenado y adecuado de su organización interna.

c) Las empresas de servicios de inversión deberán garantizar que las personas competentes cumplen sus distintos cometidos de forma adecuada, honesta y profesional.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán establecer, aplicar y mantener sistemas de procedimientos para salvaguardar la seguridad, integridad y confidencialidad de la información que sean adecuados en función de la naturaleza de la información de que se trate.

3. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 70 ter.2.b) de la ley, las entidades deberán contar con una política de continuidad y regularidad en la prestación de sus servicios que garantice, en caso de interrupción de sus sistemas y procedimientos, la preservación de datos y funciones esenciales y el mantenimiento de servicios de inversión o, cuando esto no sea posible, la oportuna recuperación de tales datos y funciones y la reanudación de los servicios de inversión.



4. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 70 ter.2.a) de la ley, las entidades deberán contar con políticas y procedimientos contables que les permitan presentar oportunamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a petición de ésta, informes financieros que ofrezcan una imagen fiel de su situación financiera y que cumplan las disposiciones y normas contables en vigor.

5. Las entidades deberán realizar un seguimiento y evaluación periódica de la adecuación y eficacia de sus sistemas, mecanismos de control interno y medidas establecidas de conformidad con lo dispuesto en los apartados anteriores de este artículo. Asimismo, deberán adoptar medidas adecuadas para subsanar las posibles deficiencias.

#### Artículo 28. *Función de cumplimiento normativo.*

Para garantizar que la función de cumplimiento normativo se desarrolla de forma adecuada e independiente, las entidades que presten servicios de inversión deberán asegurarse de que se cumplen las siguientes condiciones:

a) La unidad que garantiza el desarrollo de la función de cumplimiento normativo deberá estar dotada de la autoridad, los recursos y la experiencia necesarios y deberá tener acceso a toda la información pertinente.

b) Deberá nombrarse un encargado del cumplimiento que será el responsable de la estructura que garantiza el desarrollo de la función de cumplimiento así como del informe sobre cumplimiento para la alta dirección de la entidad.

c) Las personas encargadas de garantizar el desarrollo de la función de cumplimiento no podrá participar en la prestación de los servicios y actividades que controlan.

d) El sistema para fijar la remuneración de las personas señaladas en la letra anterior no deberá comprometer, ni real ni potencialmente, su objetividad.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir del cumplimiento de lo dispuesto en las letras c y d, cuando su exigencia resulte desproporcionada en función del tamaño, naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la entidad.

#### Artículo 29. *Gestión de riesgos.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 70 ter.2.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán adoptar las siguientes medidas:

a) Establecer, aplicar y mantener procedimientos y políticas de gestión del riesgo que permitan determinar los riesgos derivados de sus actividades,



procesos y sistemas y, en su caso, establecer el nivel de riesgo tolerado por la entidad.

b) Adoptar medidas, procesos y mecanismos eficaces para gestionar los riesgos conexos a las actividades, procesos y sistemas de la entidad en función de su nivel de tolerancia del riesgo.

c) comprobar:

i) que las políticas y procedimientos de gestión del riesgo de la empresa son adecuadas y eficaces;

ii) el nivel de cumplimiento por la entidad y por sus personas competentes de las medidas, procesos y mecanismos indicados en la letra b) anterior;

iii) que las medidas adoptadas para hacer frente a cualquier posible deficiencia en las políticas, procedimientos, medidas, procesos y mecanismos son adecuadas y eficaces, indicando aquellos casos en los que el personal de la empresa no cumpla tales medidas, procesos y mecanismos, o no aplique las políticas y procedimientos.

2. Cuando resulte proporcionado en función de la naturaleza, escala y complejidad de su actividad empresarial y de la naturaleza y gama de servicios de inversión que presten, las empresas de servicios de inversión deberán crear y mantener una unidad de gestión de riesgos que funcione de manera independiente y que desarrolle las siguientes funciones:

a) aplicación de la política y de los procedimientos señalados en el apartado 1.

b) elaboración de informes y prestación de asesoramiento a la alta dirección de la entidad.

Independientemente de la existencia o no del órgano de gestión de riesgos, todas las empresas de servicios de inversión deberán poder demostrar que las políticas y procedimientos adoptados de conformidad con lo dispuesto en el apartado anterior cumplen lo dispuesto en él y son eficaces.

### Artículo 30. *Auditoría interna.*

1. La función de auditoría interna deberá informar sobre los asuntos de auditoría interna a la alta dirección.

2. Asimismo, la función de auditoría interna deberá desempeñarse por un órgano independiente cuando resulte proporcionado a la luz de la naturaleza, escala y complejidad de su actividad y de la naturaleza y gama de los servicios de inversión que preste la entidad.



Artículo 31. *Responsabilidad de la alta dirección.*

1. La alta dirección ha de garantizar que la empresa cumple las obligaciones que le impone la Ley 24/1988, de 28 de julio y sus disposiciones de desarrollo. En particular, deberá evaluar y revisar periódicamente la eficacia de las políticas, medidas y procedimientos establecidos para cumplir con las obligaciones establecidas en la ley y adoptar medidas para hacer frente a las posibles deficiencias.

2. La alta dirección deberá recibir con cierta periodicidad y, al menos anualmente, informes escritos sobre cumplimiento normativo, gestión de riesgos y auditoría interna. En estos informes deberá señalarse en particular si se han adoptado medidas adecuadas para subsanar las deficiencias aparecidas, en su caso.

## SECCIÓN 2ª REGISTROS OBLIGATORIOS

Artículo 32. *Mantenimiento de registros.*

1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán conservar durante al menos cinco años los datos incluidos en todos los registros exigidos por el Título V y VII, capítulo I de la Ley 24/1988, de 28 de julio y por el presente real decreto.

Sin perjuicio de ello, el registro de contratos señalado en el artículo 79 ter de dicha ley deberá mantenerse mientras dure la relación con el cliente.

Cuando la empresa de servicios de inversión se extinga antes de que transcurran los cinco años, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a la entidad que conserve los datos hasta que se complete dicho periodo. En cualquier caso, cuando resulte necesario para el ejercicio de sus funciones de supervisión, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, en circunstancias excepcionales, exigir el mantenimiento de todos o algunos de los registros indicados en el párrafo anterior por un período tan largo como lo justifique la naturaleza del instrumento o de la operación.

2. Los registros deberán guardarse en un soporte que permita el almacenamiento de la información de forma accesible a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y se cumplirán en todo caso las siguientes condiciones:

a) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acceder a ellos con facilidad y podrá reconstruir cada una de las fases fundamentales en la tramitación de cada operación.



b) Debe ser posible distinguir cualquier corrección o modificación realizada del contenido de los registros con anterioridad a aquellas, sin que sea posible, en ningún caso, la manipulación o alteración de los registros de otro modo.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá publicar la lista de registros exigidos de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1.

*Artículo 33. Registro de órdenes de clientes sobre instrumentos financieros y registro de operaciones.*

1. Los datos a incluir en los registros de órdenes de clientes están establecidos en el Reglamento 1287/2006, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de servicios de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva. En el registro deberá conservarse:

a) El ejemplar original de la orden firmada por el cliente o por persona autorizada de forma fehaciente cuando sea realizada en modo escrito.

b) La cinta de grabación, cuando la orden sea realizada en modo telefónico.

c) El registro magnético correspondiente en el caso de transmisión electrónica.

Las entidades dispuestas a aceptar órdenes recibidas por vía telefónica no escrita deberán establecer los medios necesarios para la identificación de sus ordenantes, así como disponer de cintas para la grabación de dichas órdenes; siendo necesario, no obstante, advertir previamente al ordenante de dicha grabación. Será necesaria, asimismo, la existencia de confirmación escrita de la orden por parte del ordenante, siendo admisible la utilización de cualquier medio escrito tales como telex, fax u otros similares.

2. El registro de operaciones deberá llevarse por medios informáticos. Con la periodicidad que la Comisión Nacional del Mercado de Valores establezca, se realizará una impresión en papel que quedará debidamente diligenciada por persona habilitada a tal fin por la entidad.

3. Cada anotación en el registro de operaciones deberá estar sustentada por una orden de entre las comprendidas en el registro de órdenes. Las entidades establecerán las correspondencias que deben existir entre el registro de órdenes y el registro de operaciones, y entre éste y la base contable y los saldos de los estados financieros y estadísticos relacionados con ellos.

4. En el ejercicio de sus respectivas competencias, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España, sin perjuicio de lo que se derive de lo dispuesto en las leyes, tendrán acceso al registro de operaciones y al de órdenes.



### SECCIÓN 3ª OPERACIONES PERSONALES

#### Artículo 34. *Concepto de operación personal*

Operación personal es cualquier transacción con un instrumento financiero realizada por una persona competente o por cuenta de ésta, cuando se cumpla alguno de los siguientes requisitos:

a) que la persona competente actúe fuera del ámbito de las actividades que le corresponden en virtud de sus cometidos en la empresa.

b) Que la transacción sea realizada por cuenta de cualquiera de las siguientes personas:

i) de la personas competente;

ii) de cualquier persona con la que la persona competente tenga una relación de parentesco o mantenga vínculos estrechos;

iii) de una persona cuya relación con la persona competente sea tal que ésta tenga un interés, directo o indirecto, significativo en el resultado de la operación. No se entenderá que existe interés alguno por el mero cobro de los honorarios o comisiones debidos por la ejecución de la transacción.

#### Artículo 35. *Operaciones personales*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 70 ter.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán establecer medidas adecuadas encaminadas a evitar las actividades señaladas en el siguiente párrafo cuando se realicen por cualquier persona competente que, o bien, participe en actividades que puedan dar lugar a un conflicto de interés, o bien, tenga acceso a información privilegiada o relevante, o a otra información confidencial relacionada con clientes o con transacciones con o para clientes, en virtud de una actividad que realice por cuenta de la empresa.

Las actividades prohibidas a efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior son:

a) la realización de una operación personal, cuando se de alguno de los siguientes supuestos:

i) Que la operación esté prohibida para esa persona en virtud de lo dispuesto en el capítulo II del título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, y sus disposiciones de desarrollo.



ii) Que la operación implique el uso inadecuado o la divulgación indebida de información confidencial.

iii) Que la operación entre o pueda entrar en conflicto con una obligación de la entidad con arreglo a lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio y sus disposiciones de desarrollo.

b) El asesoramiento o la asistencia a otra persona, al margen de la realización normal de su trabajo o, en su caso, de su contrato de servicios, para que realice una transacción con instrumentos financieros que, si se tratase de una operación personal de la persona competente entraría dentro de lo dispuesto en la letra a) anterior o en el artículo 47.2 a) o b) (*Requisitos organizativos adicionales cuando una entidad que presta servicios de inversión elabora y divulga informes de inversiones*) o en el artículo 80 (principios generales), letra e) de este real decreto..

c) Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 81.2.b) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la comunicación, salvo en el ejercicio normal del trabajo o del contrato de servicios, de cualquier información u opinión a cualquier otra persona salvo si la persona competente sabe, o puede razonablemente saber, que, como consecuencia de dicha información, la otra persona podrá, o cabe suponer que pueda, llevar a cabo cualquiera de las siguientes actuaciones:

i) Efectuar una operación sobre instrumentos financieros que, si se tratase de una operación personal de la persona competente, estaría cubierta por lo dispuesto en la letra a) anterior o en el artículo 47.2 a) o b) (*Requisitos organizativos adicionales cuando una entidad que presta servicios de inversión elabora y divulga informes de inversiones*) o en el artículo 80 (principios generales), letra e) de este real decreto.

ii) Asesorar o asistir a otra persona para que efectúe dicha operación.

2. Las medidas indicadas en el apartado anterior deberán estar diseñadas para garantizar, en particular, que:

a) Las personas competentes indicadas en el apartado anterior estén al corriente de las restricciones existentes sobre las operaciones personales y de las medidas que entidad tenga establecidas en relación con las operaciones personales y la revelación de información, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior.

b) La empresa sea informada rápidamente de cualquier operación personal efectuada por una persona competente por medio, bien de la notificación de la operación, bien de otros procedimientos que permitan a la entidad identificar las operaciones.

En el caso de que existan acuerdos para la delegación de funciones o servicios, la empresa deberá velar por que la entidad en quien haya delegado la actividad lleve un registro de las operaciones personales realizadas por cualquier persona



competente y por que facilite esa información a la empresa de servicios de inversión lo antes posible, cuando ésta lo solicite.

c) Se lleve un registro de las operaciones personales notificadas a la empresa o identificadas por ésta, incluidas cualquier autorización o prohibición relacionada con tales operaciones.

3. No resultarán de aplicación los dos apartados anteriores, cuando se trate de las siguientes operaciones:

a) Operaciones personales realizadas en el marco de la prestación del servicio de inversión de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, cuando no exista comunicación previa sobre la operación entre el gestor de la cartera y la persona competente u otra persona por cuya cuenta se efectúe la operación.

b) Operaciones personales sobre participaciones o acciones en instituciones de inversión colectiva, armonizadas o que estén sujetas a la legislación de un Estado miembro que establezca un nivel equivalente a la normativa comunitaria en cuanto a la distribución de riesgos entre sus activos, siempre que la persona competente o cualquier otra persona por cuya cuenta se efectúe la operación no participen en la gestión de la institución.

## SECCIÓN 4ª DELEGACIÓN DE FUNCIONES O SERVICIOS

*Artículo 36. Definición de funciones esenciales para la prestación de servicios de inversión*

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 70 ter.2.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, se entenderá que una función es esencial para la prestación de un servicio de inversión si una deficiencia o anomalía en su ejecución puede, bien, afectar, de modo considerable, a la capacidad de la empresa de servicios de inversión para cumplir permanentemente las condiciones y obligaciones que se derivan de su autorización, y del régimen establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, bien, afectar a los resultados financieros o a la solidez o continuidad de sus servicios de inversión.

2. Sin carácter exhaustivo, no tendrán la consideración de funciones esenciales:

a) la prestación a la empresa de servicios de inversión de asesoramiento u otros servicios que no formen parte de la actividad inversora de la empresa, incluida la prestación de asesoramiento jurídico, la formación del personal, los servicios de facturación y los de vigilancia y seguridad de los locales y del personal de la entidad.



b) La compra de servicios estandarizados, incluidos los servicios de información sobre el mercado y sobre los precios.

*Artículo 37. Condiciones para delegar la realización de servicios de inversión o el ejercicio de funciones esenciales para su prestación.*

1. La delegación de servicios de inversión o de funciones esenciales por parte de las empresas de servicios de inversión en terceros no disminuirá su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, y en sus disposiciones de desarrollo. En particular deberán cumplir las siguientes condiciones:

a) La delegación no supondrá delegación de responsabilidad por parte de la alta dirección.

b) La delegación no podrá alterar las relaciones y obligaciones de la empresa de servicios de inversión con su clientela.

c) Las condiciones que debe cumplir la empresa de servicios de inversión para recibir y conservar la autorización no podrán eliminarse o modificarse por la existencia de un acuerdo de delegación.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que:

a) El tercero delegatario:

i) dispone de la competencia, capacidad y de cualquier autorización que, en su caso, exija la ley para realizar las funciones o servicios delegados de forma fiable y profesional.

ii) Realiza eficazmente los servicios delegados. A tal fin, la empresa de servicios de inversión deberá establecer medidas para evaluar su nivel de cumplimiento.

iii) Supervisa correctamente la realización de las funciones delegadas y gestiona adecuadamente los riesgos asociados a la delegación.

iv) Comunica a la empresa de servicios de inversión cualquier suceso que pueda afectar de manera significativa al desempeño eficaz y conforme a la normativa aplicable de las funciones delegadas.

v) Coopera con la Comisión Nacional del Mercado de Valores en todo lo relativo a las actividades delegadas en él.

vi) Protege toda la información confidencial referida a la empresa de servicios de inversión y a sus clientes.



b) La empresa de servicios de inversión toma las medidas adecuadas cuando se aprecie que el tercero no puede realizar las funciones eficazmente y de acuerdo con las disposiciones normativas aplicables.

c) La empresa de servicios de inversión cuenta con la experiencia necesaria para supervisar eficazmente las funciones delegadas y para gestionar adecuadamente los riesgos asociados a tal delegación.

d) La empresa de servicios de inversión puede rescindir el contrato de delegación cuando resulte necesario sin que se altere la continuidad y calidad en la prestación de servicios a los clientes.

e) La empresa de servicios de inversión, sus auditores y las autoridades competentes tienen acceso efectivo a los datos referidos a las actividades delegadas y a las dependencias del tercero delegatario. Asimismo, la empresa de servicios de inversión deberá asegurarse de que las autoridades competentes pueden efectivamente ejercer el derecho de acceso.

f) La empresa de servicios de inversión y el tercero elaboran, aplican y mantienen un plan de emergencia para la recuperación de datos en caso de catástrofes y comprueban periódicamente los mecanismos de seguridad informática, cuando ello sea necesario habida cuenta de la función o servicio delegada.

3. El acuerdo de delegación entre la empresa de servicios de inversión y el tercero deberá plasmarse en un contrato escrito en el que se concretarán los derechos y obligaciones de las partes.

4. Cuando la empresa de servicios de inversión y el tercero pertenezcan al mismo grupo, aquella deberá valorar su capacidad para controlar al tercero y para influir en su actuación.

5. Las empresas de servicios de inversión deberán poner a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando ésta lo solicite, toda la información que sea necesaria para la supervisión del cumplimiento de las actividades delegadas.

Artículo 38. Delegación del servicio de gestión de cartera en *prestadores de servicios situados en terceros países*.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, cuando se delegue el servicio de gestión de cartera que se preste a clientes minoristas en terceros situados en un tercer país, la empresa de servicios de inversión deberá comprobar que se cumplen los siguientes requisitos:

a) El tercero deberá estar autorizado o registrado en su país de origen y deberá, asimismo, estar sujeto a supervisión prudencial.



b) Deberá existir un acuerdo apropiado de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la autoridad supervisora del país de origen del tercero. A estos efectos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá publicar una lista de terceros países con los que haya celebrado los pertinentes acuerdos de cooperación.

2. Cuando no se cumpla uno o los dos requisitos señalados en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión sólo podrá delegar el servicio en una entidad de un tercer país si, habiéndole notificado previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el contrato de delegación, ésta no manifiesta su oposición en el plazo de un mes desde su recepción.

Asimismo, con carácter general, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá publicar un comunicado en el que indicará la política que pretende aplicar en los casos señalados en el párrafo anterior. En el comunicado deberán incluirse ejemplos concretos de supuestos en los que la Comisión Nacional del Mercado de Valores no se opondrá, o es previsible que no se oponga, a los acuerdos de delegación en entidades de terceros países, debiendo fundamentar porqué se considera que, en esos casos, la delegación no pone en peligro la capacidad de la empresa de servicios de inversión para cumplir con las obligaciones establecidas en el artículo anterior (Condiciones para delegar la realización de servicios de inversión o el ejercicio de funciones esenciales para su prestación).

## SECCIÓN 5ª. PROTECCIÓN DE LOS ACTIVOS DE LOS CLIENTES

### Artículo 39. *Protección de los activos de los clientes.*

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 70 ter, apartado 1, letra f) y apartado 2, letra c) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Deberán mantener los registros y cuentas necesarios para que puedan en todo momento y sin demora distinguir los activos de un cliente de los de los otros clientes y de sus propios activos.

b) Los registros y cuentas deberán garantizar la exactitud de los datos que contengan y su correspondencia con los instrumentos financieros y los fondos de los clientes.

c) En su caso, deberán conciliar regularmente sus cuentas y registros internos con los de los terceros en cuyo poder obren los activos de sus clientes.

d) Deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar:

i) Que los instrumentos financieros de clientes depositados en un tercero se distingan de los que pertenezcan a la empresa de servicios de inversión o a



dicho tercero. Para ello, deberán establecerse cuentas con denominación diferente en la contabilidad del tercero, u otras medidas equivalentes que aseguren un nivel similar de protección.

ii) Que los fondos de los clientes estén contabilizados por el depositario en una cuenta o cuentas distintas de aquellas en las que se contabilizan los fondos pertenecientes a la empresa de servicios de inversión.

e) Tiene que adoptar las medidas organizativas necesarias para minimizar el riesgo de pérdida o disminución del valor de los activos de los clientes, o de los derechos relacionados con aquellos, como consecuencia de una mala utilización de los activos, fraude, administración deficiente, mantenimiento inadecuado de los registros o negligencia.

#### Artículo 40. *Depósito de instrumentos financieros de los clientes.*

1. Las entidades que prestan servicios de inversión podrán depositar los instrumentos financieros de sus clientes en cuentas abiertas con un tercero siempre que actúen con la debida diligencia, competencia y atención en la selección, designación y revisión periódica del tercero y de los acuerdos que regulen la tenencia y custodia de los instrumentos financieros.

En particular, las entidades deberán tener en cuenta la experiencia y prestigio en el mercado del tercero, así como cualquier requisito normativo o práctica de mercado relacionados con la tenencia de esos instrumentos financieros que puedan perjudicar los derechos de los clientes.

2. Cuando la entidad deposite los instrumentos financieros en un tercero domiciliado en un Estado que sujete a regulación y supervisión la custodia de instrumentos financieros por cuenta de otra persona, aquella deberá designar a un tercero que esté sujeto a tal regulación y supervisión.

Asimismo, únicamente podrá depositar los instrumentos financieros de sus clientes en un tercero domiciliado en un Estado que no sujete a regulación y supervisión la custodia de instrumentos financieros por cuenta de otras personas, si se cumple alguna de las siguientes condiciones:

a) La naturaleza de los instrumentos financieros o de los servicios relacionados con esos instrumentos requiere que el depósito se efectúe en un tercero de ese Estado.

b) Los instrumentos financieros pertenezcan a un cliente profesional y éste solicita por escrito a la empresa que se depositen en un tercero de ese Estado.

#### Artículo 41. *Depósito de fondos de los clientes.*



1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán depositar inmediatamente los fondos que reciban de sus clientes en alguna de las siguientes entidades:

a) Bancos centrales.

b) Entidades de crédito autorizadas en los Estados miembros de la Unión Europea.

c) Bancos autorizados en terceros Estados.

d) Fondos del mercado monetario habilitados. Tendrán este carácter las instituciones de inversión colectiva armonizadas o sujetas a la supervisión y, en su caso, autorización de un Estado miembro, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

i) Que el principal objetivo de la inversión sea el mantenimiento del valor neto del patrimonio de la institución de inversión colectiva, entendido como el valor constante a la par (es decir, sin las ganancias), o como el valor del capital inicial de los inversores más las ganancias.

ii) Que sólo inviertan en instrumentos de elevada calidad del mercado monetario con un vencimiento o vencimiento residual que no sea superior a 397 días, o con ajustes de rendimiento regulares coherentes con ese vencimiento y con un vencimiento medio ponderado de 60 días. Asimismo, podrán invertir de forma accesoria en depósitos en entidades de crédito. Sólo tendrán la consideración de instrumentos de alta calidad aquellos a los que se le haya concedido la más alta calificación de solvencia disponible por parte de, al menos un organismo de calificación competente, teniendo esta consideración únicamente aquellos organismos de calificación que atribuyan calificaciones de solvencia a fondos del mercado monetario de forma regular y con carácter profesional y que, además cumplan lo dispuesto en el artículo 6.2 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros.

iii) Que proporcionen liquidez el mismo día o al día siguiente a la liquidación.

En cualquier caso, el cliente podrá negarse en cualquier momento a que sus fondos se depositen en un fondo del mercado monetario, por lo que habrá de otorgar siempre su consentimiento expreso y previo.

2. Cuando los fondos no se depositen en un Banco central, las entidades que prestan servicios de inversión deberán actuar con la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica de la entidad elegida y en la adopción de los acuerdos que regulen la tenencia de esos fondos.

En particular, deberán tener en cuenta la experiencia y prestigio en el mercado del tercero con el fin de asegurar la protección de los derechos de los clientes,



así como cualquier requisito normativo o práctica de mercado relacionados con la tenencia de fondos de clientes que puedan perjudicar los derechos de los clientes.

*Artículo 42. Utilización de los instrumentos financieros de los clientes.*

1. Las entidades que presten servicios de inversión sólo podrán establecer acuerdos para operaciones de financiación de valores sobre los instrumentos financieros de sus clientes, o utilizarlos de cualquier otro modo, tanto por cuenta propia como por cuenta de otro cliente, con arreglo a los siguientes requisitos:

a) El cliente deberá dar su consentimiento expreso con carácter previo a la utilización de los instrumentos financieros. En el caso de clientes minoristas será necesario que el consentimiento conste en documento escrito con la firma del cliente o en cualquier mecanismo alternativo equivalente.

b) La utilización de los instrumentos financieros se ajustará a las condiciones especificadas y aceptadas por el cliente.

2. Además de lo dispuesto en el apartado anterior, cuando los instrumentos financieros del cliente estén depositados en una cuenta global siempre que lo permita la normativa aplicable, se deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Todos los clientes cuyos instrumentos financieros estén depositados en la cuenta global deberán haber expresado su consentimiento expreso individual y previo con arreglo a lo dispuesto en la letra a) del apartado anterior.

b) La entidad deberá contar con sistemas y controles que garanticen el cumplimiento de lo dispuesto en la letra anterior.

Para permitir la correcta atribución de posibles pérdidas, los registros de la entidad deberán incluir datos de los clientes cuyos instrumentos financieros hayan sido utilizados y el número de instrumentos financieros utilizados pertenecientes a cada cliente.

*Artículo 43. Informes de auditores externos.*

Las entidades que prestan servicios de inversión deberán asegurarse de que sus auditores externos remiten a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un informe anual sobre la adecuación de las medidas adoptadas por aquella para cumplir lo dispuesto en las letras f) del apartado 1 y c) del apartado 2 del artículo 70 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio y en la presente sección.

SECCIÓN 6ª. CONFLICTOS DE INTERÉS



*Artículo 44. Conflictos de interés potencialmente perjudiciales para los clientes.*

Al objeto de identificar los conflictos de interés a los efectos de lo dispuesto en el artículo 70 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán tener en cuenta, como criterio mínimo, si la propia empresa, o bien una persona competente u otra persona directa o indirectamente vinculada a aquella mediante una relación de control, se encuentra en alguna de las siguientes situaciones:

- a) La entidad o la persona en cuestión puede obtener un beneficio financiero, o evitar una pérdida financiera, a costa del cliente, o,
- b) tiene un interés en el resultado del servicio prestado o de la operación efectuada al cliente, distinto del interés del propio cliente en ese resultado, o,
- c) tiene incentivos financieros o de cualquier otro tipo para favorecer los intereses de terceros clientes, frente a los propios intereses del cliente en cuestión, o,
- d) la actividad profesional es idéntica a la del cliente, o,
- e) recibe, o va a recibir, de un tercero un incentivo en relación con el servicio prestado al cliente, en dinero, bienes o servicios, distinto de la comisión o retribución habitual por el servicio en cuestión.

*Artículo 45. Política de gestión de los conflictos de interés.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 70 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés eficaz y adecuada al tamaño y organización de la empresa y a la naturaleza, escala y complejidad de su actividad. Asimismo, la política se plasmará por escrito y cuando la empresa pertenezca a un grupo, se deberá tener en cuenta cualquier circunstancia derivada de la estructura y actividades de otras entidades del grupo que la entidad conozca o debiera conocer susceptible de provocar un conflicto de interés.

2. La política de gestión deberá:

- a) identificar las circunstancias que den o puedan dar lugar a un conflicto de interés que implique un riesgo importante de menoscabo a los intereses de uno o mas clientes en relación con los servicios de inversión y auxiliares realizados por la empresa o por cuenta de ésta.
- b) Especificar los procedimientos y medidas a adoptar para gestionar tales conflictos, garantizando que las personas competentes que participan en las actividades que puedan implicar un conflicto de interés de acuerdo con lo



señalado en la letra anterior actúan con un nivel de independencia adecuado al tamaño y actividades de la empresa y, en su caso, de su grupo, y a la importancia del riesgo de menoscabo de los intereses de los clientes. Los procedimientos y medidas deberán ser aquellos de los enumerados a continuación que resulten necesarios y apropiados para garantizar el necesario grado de independencia:

i) Procedimientos eficaces para impedir o controlar el intercambio de información entre personas competentes que participen en actividades que comporten el riesgo de un conflicto de interés, cuando tal intercambio pueda ir en detrimento de los intereses de uno o más clientes.

ii) La supervisión separada de aquellas personas competentes cuyas funciones principales consistan en la realización de actividades o de servicios por cuenta de clientes con intereses distintos que puedan entrar en conflicto, o de aquellas personas competentes que de cualquier otro modo representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto, incluidos los de la propia empresa.

iii) La eliminación de cualquier relación directa entre la remuneración de aquellas personas competentes que realizan principalmente una actividad y la remuneración o los ingresos generados por otras personas competentes que realizan principalmente otra actividad, cuando pueda surgir un conflicto de interés entre ambas actividades.

iv) Medidas para impedir o limitar que cualquier persona pueda ejercer una influencia inadecuada sobre la prestación de servicios de inversión o auxiliares por una persona competente.

v) Medidas para impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de una persona competente en varios servicios de inversión o auxiliares cuando dicha participación pueda ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de interés.

Cuando la adopción de las medidas y procedimientos anteriores no garantice el necesario grado de independencia, la empresa deberá aplicar los procedimientos y medidas alternativos o adicionales que considere necesarios y apropiados para conseguir tal fin.

3. La revelación al cliente de los conflictos de interés de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 70 quáter.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, deberá hacerse en un soporte duradero y deberá incluir los datos suficientes, en función de la naturaleza del cliente, para que éste puede tomar con conocimiento de causa una decisión en relación con el servicio de inversión o auxiliar al que afecte el conflicto de interés.

*Artículo 46. Registro de servicios que originan conflictos de interés perjudiciales.*



Las entidades que prestan servicios de inversión deberán tener y actualizar regularmente un registro de las clases de servicios de inversión y auxiliares realizados por la empresa o por cuenta de la misma en los que, o bien, haya surgido un conflicto de interés que haya supuesto un riesgo de perjuicio para los intereses de uno o más clientes, o bien, pueda surgir si se trata de servicios en curso.

*Artículo 47. Requisitos organizativos adicionales cuando una entidad que presta servicios de inversión elabora y divulga informes de inversiones.*

1. Las entidades que prestan servicios de inversión que elaboren o encarguen la elaboración de informes de inversiones que se pretendan difundir, o que puedan difundirse con posterioridad, entre los clientes de la entidad o al público en general, bajo su propia responsabilidad o bajo la de empresas de su grupo, garantizarán la aplicación de todas las medidas señaladas en el apartado 2.b) del artículo 45 (Política de gestión de los conflictos de interés) en relación con los analistas financieros implicados en la elaboración de los informes de inversiones y en relación con otras personas competentes cuyas responsabilidades o intereses profesionales puedan entrar en conflicto con las personas destinatarias de los informes.

2. Asimismo, deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento de los siguientes requisitos:

a) Los analistas financieros y las otras personas competentes indicadas en el apartado anterior no podrán realizar operaciones personales o negociar por cuenta de cualquier persona, incluida la propia empresa, salvo si lo hacen como creadores de mercado actuando de buena fe y en el curso ordinario de esta actividad o al ejecutar una orden solicitada por un cliente sin que haya mediado previa propuesta de la entidad, en relación con los instrumentos financieros a los que se refiera el informe de inversiones, o con cualquier instrumento financiero conexo, si tienen conocimiento de las fechas de difusión o del contenido probable del informe y esos datos no se han hecho públicos o no se han revelado a los clientes ni pueden inferirse fácilmente de la información disponible, hasta que los destinatarios del informe hayan tenido una posibilidad razonable de actuar al respecto.

b) En circunstancias no cubiertas por la letra anterior, los analistas financieros y las otras personas competentes encargadas de la elaboración de informes sobre inversiones no podrán realizar operaciones personales con los instrumentos financieros a que se refieran dichos informes, o con instrumentos financieros conexos de modo contrario a las recomendaciones vigentes, salvo en circunstancias excepcionales y con la aprobación previa por escrito de un miembro del servicio jurídico o del servicio encargado del cumplimiento normativo.



c) Las entidades que prestan servicios de inversión, los analistas financieros y las otras personas competentes implicadas en la elaboración de informes sobre inversiones no podrán aceptar incentivos de aquellos que tengan un interés relevante en el objeto del informe en cuestión ni podrán comprometerse con los emisores a elaborar informes favorables.

d) Cuando el borrador del informe sobre inversiones contenga una recomendación o bien un objetivo de precio, no se permitirá que los emisores, las personas competentes (salvo los analistas financieros) y cualquier otra persona revisen el borrador antes de la difusión pública del informe, con el fin de verificar la exactitud de declaraciones objetivas contenidas en el informe, o con cualquier otra finalidad, salvo la de comprobar que la empresa cumple con sus obligaciones legales.

A los efectos de lo dispuesto en este apartado, se entenderá por instrumento financiero conexo aquel cuyo precio se vea directamente afectado por las variaciones del precio de un instrumento financiero objeto de un informe sobre inversiones, entendiéndose incluidos los instrumentos financieros derivados sobre aquel.

## CAPÍTULO II

### **Requisitos financieros de las empresas de servicios de inversión**

Artículo 48. *Coeficiente de liquidez.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 70.1.b) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las empresas de servicios de inversión, a excepción de las sociedades gestoras de carteras, deberán mantener en todo momento el volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que, como porcentaje sobre la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, excluidos los saldos de las cuentas acreedoras a que se refiere el apartado 2 del artículo 29 del presente Real Decreto, establezca el Ministro de Economía, con un mínimo del 10 por 100.

2. Por el Ministro de Economía y, con su habilitación expresa, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se establecerán:

a) Los activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez, entre los que figurarán el efectivo y los depósitos a la vista o a plazo no superior a un mes en entidades de crédito, los valores de renta fija y las acciones y participaciones en instituciones de inversión colectiva en las condiciones que se determinen.

b) Los criterios para delimitar contablemente y valorar los saldos de los pasivos exigibles sometidos a dicho coeficiente.



c) Los procedimientos que se aplicarán para controlar el cumplimiento del coeficiente de liquidez.

*Artículo 49. Operaciones financieras con entidades financieras.*

1. Las empresas de servicios de inversión podrán obtener financiación, incluso en forma de préstamo o depósito, de las entidades españolas o extranjeras que figuren inscritas en alguno de los registros relativos a entidades financieras mantenidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco de España o la Dirección General de Seguros del Ministerio de Economía o en registros de igual naturaleza de la Unión Europea.

2. Las empresas de servicios de inversión podrán efectuar operaciones activas de préstamo o depósito con las entidades mencionadas en el apartado anterior, en la medida y con las limitaciones que, con objeto de garantizar su dedicación efectiva a las actividades que les son propias, establezca el Ministro de Economía.

*Artículo 50. Operaciones financieras con el público.*

1. Las empresas de servicio de inversión no podrán recibir fondos de personas distintas de las mencionadas en el artículo anterior, excepto por concepto de:

a) Emisión de acciones.

b) Financiación subordinada.

c) Emisión de valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.

2. Constituirán excepción a lo dispuesto en el apartado anterior, las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que las sociedades y agencias de valores abran a clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos. Los saldos de estas cuentas deberán estar invertidos en aquellas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo que el Ministro de Economía determine.

El mantenimiento de estos saldos quedará condicionado a la existencia en la entidad de mecanismos de control interno que, con los requisitos que la Comisión Nacional del Mercado de Valores determine, aseguren que tales saldos cumplen lo previsto en el párrafo anterior.

3. El Ministro de Economía determinará el régimen de emisión de acciones y de emisión de deuda de las empresas de servicios de inversión.

### CAPÍTULO III



## **Régimen de las actividades y las operaciones desarrolladas por las empresas de servicios de inversión.**

Artículo 51. *Operaciones por cuenta propia de las agencias de valores.*

1. Las agencias de valores podrán negociar por cuenta propia en valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial con el fin exclusivo de rentabilizar sus recursos propios hasta el importe de éstos, deducidas las inversiones permanentes o de baja liquidez que la Comisión Nacional del Mercado de Valores determine.

2. También podrán adquirir los siguientes valores no admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado:

a) Los necesarios para adquirir la condición de miembro de un mercado secundario o de otro mercado regulado o de sus sistemas de compensación y liquidación.

b) Participaciones en las sociedades gestoras del Fondo de Garantía de Inversores o sistemas equivalentes en el extranjero.

c) Participaciones en sociedades instrumentales que supongan la prolongación del negocio o cuya actividad suponga la prestación a entidades del mismo grupo de servicios auxiliares, tales como tenencia de inmuebles o activos materiales, prestación de servicios informáticos, de tasación, de representación, de mediación u otros similares.

d) Participaciones en entidades financieras, tal como se definen en el artículo 3 del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, salvo en las entidades contempladas en el párrafo h) del citado artículo.

3. La inversión en instrumentos financieros derivados, estén o no admitidos a negociación en un mercado secundario u otro mercado regulado, estará limitada exclusivamente a asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en el resto de la cartera a que se refiere el apartado 1 anterior.

4. En su negociación por cuenta propia sólo podrán ofrecer, con carácter instrumental y transitorio, contrapartida a sus clientes cuando resulte indispensable para evitar el incumplimiento de obligaciones derivadas del desarrollo de sus actividades de negociación por cuenta ajena o en los casos que determine el Ministro de Economía.

Artículo 52. *Régimen de las sociedades gestoras de carteras.*



Las sociedades gestoras de carteras no podrán poseer u ostentar a su nombre ni los fondos ni los valores o instrumentos financieros puestos a su disposición por sus clientes para su gestión discrecional o que sean el resultado de dicha gestión. Dicha prohibición alcanza también a cualquier otra actividad que se incorpore en su programa de actividades.

Artículo 53. *Actividad por cuenta propia de las sociedades gestoras de carteras.*

Las sociedades gestoras de carteras sólo podrán adquirir valores por cuenta propia en las circunstancias previstas en los apartados 1, 2, a excepción de sus párrafos a) y b), y 3 del artículo 51 (*Operaciones por cuenta propia de las agencias de valores*) del presente real decreto.

### TÍTULO III

## ACTUACIÓN TRANSFRONTERIZA DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

### CAPÍTULO I

#### **Apertura de sucursales y libre prestación de servicios en España por empresas de servicios de inversión extranjeras**

Artículo 54. *Empresas de servicios de inversión no comunitarias.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 71 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la apertura en España de sucursales de empresas de servicios de inversión no comunitarias requerirá la autorización del Ministro de Economía, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Se observarán al efecto los artículos anteriores de este real decreto en lo que le sea de aplicación, con las particularidades siguientes:

a) Por capital social mínimo se entenderá la dotación mantenida por la entidad en España de fondos de carácter permanente y duración indefinida, disponibles para la cobertura de pérdidas de la sucursal.

b) No serán de aplicación los párrafos a), b), c) y e) del apartado 1 del artículo 14 (*requisitos para ejercer su actividad*) de este real decreto.

La mención al proyecto de Estatutos a que se refiere el párrafo a) del artículo 16 (*requisitos de la solicitud*) del presente real decreto se entenderá referida al proyecto de escritura de constitución de la sucursal y a los propios Estatutos



vigentes de la entidad, debiéndose informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los cambios que posteriormente se produzcan en ambos.

c) Deberán contar, al menos, con dos personas que determinen de modo efectivo la orientación de la sucursal y sean responsables directas de la gestión. Serán exigibles a ambas la honorabilidad, conocimientos y experiencia a que se refiere el artículo 14 (*requisitos para ejercer su actividad*).

d) El objeto social de la sucursal no podrá contener actividades no permitidas a la entidad en su país de origen.

e) La documentación que acompañe la solicitud contendrá la información necesaria para conocer con exactitud las características jurídicas y de gestión de la entidad extranjera solicitante, así como su situación financiera. También se incluirá una descripción de la estructura organizativa de la entidad y del grupo en la que ésta eventualmente se integre. Asimismo, se acreditará que está en posesión de las autorizaciones de su país de origen para abrir la sucursal, cuando éste las exija, o la certificación negativa, si no fueran precisas.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión no comunitaria pretenda prestar servicios de inversión sin sucursal en España, deberá solicitarlo previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, indicando las actividades que van a ser realizadas y obtener la correspondiente autorización. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá pedir una ampliación de la información suministrada, así como condicionar el ejercicio de dichas actividades al cumplimiento de ciertos requisitos como garantía del cumplimiento de las normas de los mercados en los que pretende operar o las dictadas por razones de interés general.

## CAPÍTULO II

### **Apertura de sucursales y libre prestación de servicios en el extranjero por empresas de servicios de inversión españolas**

*Artículo 55. Apertura de sucursales en el extranjero por empresas de servicios de inversión españolas.*

1. Las empresas de servicios de inversión españolas que pretendan abrir una sucursal, o prestar servicios sin sucursal en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea deberán solicitarlo previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañando, junto a la información del Estado en cuyo territorio pretenden establecer la sucursal y el domicilio previsto para la misma, un programa de actividades en el que se indique, en particular, las operaciones que pretende realizar y la estructura de la organización de la sucursal y los establecimientos a través de los que operará y el nombre e historial de los directivos responsables de la sucursal.



2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dictará resolución motivada y la notificará, en el plazo máximo de tres meses a partir de la recepción de la solicitud. Cuando la resolución no sea notificada en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse estimada, de acuerdo con el artículo 43 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

3. La solicitud sólo podrá ser denegada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando tenga razones para dudar, visto el proyecto en cuestión, de la adecuación de las estructuras administrativas o de la situación financiera de la empresa de servicios de inversión; cuando en el programa de actividades presentado se contemplen actividades no autorizadas a la entidad; o cuando considere que la actividad de la sucursal no va a quedar sujeta a un efectivo control por parte de la autoridad supervisora del país de acogida, o por la existencia de obstáculos legales o de otro tipo que impidan o dificulten el control e inspección de la sucursal por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. Toda modificación de las informaciones a que se refiere el apartado 1 de este artículo habrá de ser comunicada por la empresa de servicios de inversión, al menos un mes antes de efectuarla, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

No podrá llevarse a cabo una modificación relevante en el programa de actividades de la sucursal si la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dentro del referido plazo de un mes, se opone a ella, mediante resolución motivada que será notificada a la entidad. Dicha oposición habrá de fundarse en las causas previstas en este artículo, que resulten aplicables en cada caso.

#### *Artículo 56. Prestación de servicios sin sucursal en el extranjero.*

Las empresas de servicios de inversión españolas que pretendan, por primera vez, realizar sus actividades en régimen de libre prestación de servicios en un Estado no miembro de la Unión Europea deberán solicitarlo previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, indicando las actividades para las que esté autorizada que se propone llevar a cabo. Será aplicable a este procedimiento de autorización lo previsto en los apartados 2, y 3 del artículo 53 (*Apertura de sucursales en el extranjero por empresas de servicios de inversión españolas*) anterior.

#### *Artículo 57. Actuación mediante otras empresas de servicios de inversión.*

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 71.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, en el caso de creación por una empresa de servicios de inversión o un grupo de empresas de servicios de inversión españolas de una empresa de servicios de inversión en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, a



la solicitud de autorización que se presente en la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá acompañarse, al menos, la siguiente información:

a) Importe de la inversión y del porcentaje que representa la participación en el capital y en los derechos de voto de la entidad que se va a crear. Indicación, en su caso, de las entidades a través de las cuales se efectuará la inversión.

b) La prevista en los párrafos a), b), c) y e) del primer apartado del artículo 16 (*requisitos de la solicitud*) del presente Real Decreto. La prevista en el párrafo d) se sustituirá por una relación de los socios que vayan a tener participaciones significativas.

c) Descripción completa de la normativa de mercado de valores aplicable a las empresas de servicios de inversión en el Estado donde se vaya a constituir la nueva empresa, así como de la normativa vigente en materia fiscal y de prevención de blanqueo de dinero.

2. Cuando, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 71.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, se vaya a adquirir una participación en una empresa de servicios de inversión, entendiéndose por tal aquella que tenga un carácter significativo, según lo previsto en el artículo 69 de la Ley 24/1988, o se pretenda incrementar una participación significativa, alcanzando o sobrepasando alguno de los porcentajes señalados en el apartado 4 de dicho artículo 69, se deberá presentar la información señalada en el apartado anterior, si bien la prevista en el párrafo b) se podrá limitar a aquellos datos que tengan un carácter público.

También se indicará el plazo previsto para la realización de la inversión, las cuentas anuales de los dos últimos ejercicios de la entidad participada y, en su caso, los derechos de la entidad en orden a designar representantes en los órganos de administración y dirección de aquélla.

3. En todo caso, cabrá exigir a los solicitantes cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda pronunciarse adecuadamente y, en particular, los que permitan apreciar la posibilidad de ejercer la supervisión consolidada del grupo.

## TÍTULO IV

### NORMAS DE CONDUCTA APLICABLES A QUIENES PRESTEN SERVICIOS DE INVERSIÓN

#### CAPÍTULO I

#### **Contrapartes elegibles, incentivos y obligaciones de información a clientes y clientes potenciales**



Artículo 58. *Contrapartes elegibles.*

1. Además de lo dispuesto en el artículo 78 ter.1, primer párrafo de la Ley 24/1988, de 28 de julio, también tendrán la consideración de contrapartes elegibles las entidades mencionadas en las letras a) a d) del artículo 78 bis.3 de dicha Ley que no estén expresamente enumeradas en aquel artículo.

2. Cuando, en virtud de lo dispuesto en el artículo 78 ter.2, segundo párrafo de la Ley 24/1988, de 28 de julio, una contraparte elegible solicite el trato como cliente, sin solicitar su consideración como cliente minorista, se le tratará como cliente profesional, si la entidad está de acuerdo. En caso contrario, se estará al procedimiento descrito en el artículo 78 bis.3.e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

Artículo 59. *Incentivos.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, se considerarán incentivos permitidos los siguientes:

a) Los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios pagados o entregados a un cliente o a una persona que actúe por su cuenta, y los ofrecidos por el cliente o por una persona que actúe por su cuenta;

b) Los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios pagados o entregados a un tercero o a una persona que actúe por cuenta de ésta, y los ofrecidos por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de ésta, cuando se cumplan las siguientes condiciones:

i) La existencia, naturaleza y cuantía de los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios o, cuando su cuantía no se pueda determinar, el método de cálculo de esa cuantía, deberán revelarse claramente al cliente, de forma completa, exacta y comprensible, antes de la prestación del servicio de inversión o servicio auxiliar. A tales efectos, las entidades que presten servicios de inversión podrán comunicar las condiciones esenciales de su sistema de incentivos de manera resumida, siempre que efectúen una comunicación más detallada a solicitud del cliente.

ii) El pago de los incentivos deberá aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y no podrá entorpecer el cumplimiento de la obligación de la empresa de actuar en el interés óptimo del cliente.

c) Los honorarios adecuados que permitan o sean necesarios para la prestación de los servicios de inversión, como los gastos de custodia, de liquidación y cambio, las tasas reguladoras o los gastos de asesoría jurídica y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de actuar con diligencia y transparencia con arreglo al interés óptimo de sus clientes.



Artículo 60. *Condiciones que debe cumplir la información para ser imparcial, clara y no engañosa.*

1. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, toda información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigida a clientes minoristas, incluidos los clientes potenciales, deberá cumplir las condiciones establecidas en este artículo. En particular:

a) La información deberá incluir el nombre de la entidad que presta los servicios de inversión.

b) La información deberá ser exacta y no destacará los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible.

c) La información será suficiente y se presentará de forma que resulte comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige o para sus probables destinatarios.

d) La información no ocultará, encubrirá o minimizará ningún aspecto, declaración o advertencia importantes.

e) Cuando la información haga referencia a un régimen fiscal particular, deberá aclarar de forma visible que ese régimen dependerá de las circunstancias individuales de cada cliente y que puede variar en el futuro.

f) En ningún caso se podrá incluir en la información el nombre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o de otra autoridad competente de manera tal que indique o pueda inducir a pensar que la autoridad aprueba o respalda los productos o los servicios de la empresa.

2. Cuando la información compare servicios de inversión o auxiliares, instrumentos financieros o las personas que presten los servicios, se deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) La comparación deberá ser pertinente y se presentará de manera imparcial y equilibrada.

b) Deberán identificarse las fuentes de información utilizadas para la comparación.

c) Se incluirán los hechos e hipótesis principales utilizados para hacer la comparación.

3. Cuando la información incluya resultados históricos de un servicio de inversión, de un instrumento financiero o de un índice financiero:

a) Tales resultados no podrán ser el elemento más destacado de la comunicación.



b) Los resultados deberán referirse a los cinco años inmediatamente anteriores, o, a todo el tiempo durante el que se haya ofrecido el instrumento financiero, elaborado el índice financiero o prestado el servicio, si el plazo es inferior a cinco años, o a un período tan amplio como la empresa decida si es superior a cinco años. En cualquier caso, la información sobre resultados deberá basarse en períodos completos de doce meses.

c) Se indicará con toda claridad el período de referencia y la fuente de la información.

d) Se deberá advertir de forma visible que las cifras se refieren al pasado y que los rendimientos pasados no son un indicador fidedigno de resultados futuros.

e) Cuando las cifras se expresen en divisas distintas de la utilizada en el Estado miembro de residencia de los clientes minoristas, incluidos los clientes potenciales, deberá indicarse claramente la divisa utilizada y se contendrá una advertencia previniendo de posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias.

f) Cuando la información se base en los resultados brutos deberá publicarse el efecto de las comisiones, honorarios u otras cargas.

4. La información sólo podrá incluir resultados históricos simulados en el caso de instrumentos financieros o de índices financieros. En estos casos, se deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Los resultados simulados deberán basarse en resultados históricos reales de uno o más instrumentos financieros o índices financieros que sean idénticos al instrumento financiero de que se trate, o subyacentes del mismo.

b) Los resultados históricos reales deberán cumplir lo dispuesto en todas las letras, salvo la d) del apartado anterior.

c) Se deberá advertir de forma visible que las cifras se refieren a resultados históricos simulados y que los rendimientos pasados no son un indicador fidedigno de resultados futuros.

5. Si la información contiene datos sobre resultados futuros, deberán cumplirse los siguientes requisitos:

a) No se podrá basar en resultados históricos simulados ni hacer referencia a los mismos.

b) Se basará en supuestos razonables respaldados por datos objetivos.

c) Cuando se base en resultados brutos, deberá publicarse el efecto de las comisiones, honorarios u otras cargas.

d) Se deberá advertir de forma visible que las previsiones no son un indicador fidedigno de resultados futuros.



Artículo 61. *Información referente a la clasificación de clientes.*

1. Tras la entrada en vigor de este real decreto, las entidades que presten servicios de inversión deberán notificar a sus clientes existentes y a los nuevos, la clasificación de clientes en minoristas, profesionales y contrapartes elegibles que establezcan, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 78 bis y 78 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

Asimismo, deberán comunicar a sus clientes, en un soporte duradero, que les asiste el derecho, en su caso, a exigir una clasificación distinta, indicando las limitaciones que esa nueva clasificación podría suponer en cuanto a la protección del cliente.

2. A los efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, las entidades por propia iniciativa o a petición del cliente, podrán:

a) Tratar como cliente profesional o minorista a un cliente que, en su defecto podría clasificarse como contraparte elegible en virtud de lo dispuesto en el párrafo primero del artículo 78 ter.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

b) Tratar como cliente minorista a un cliente que se considere profesional en virtud de lo dispuesto en las letras a) a d) del artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio. En este sentido, corresponderá al cliente profesional solicitar un mayor grado de protección cuando considere que no está en condiciones de valorar o gestionar correctamente los riesgos a los que se expone. En concreto, se le tratará como cliente minorista cuando celebre un contrato escrito con la entidad en el que se precisarán los servicios y tipos de productos y transacciones en relación con los cuales se le dará tratamiento de cliente minorista.

3. A efectos de lo dispuesto en el artículo 78 bis.3.e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, para que las personas indicadas en dicha letra puedan ser tratadas como clientes profesionales, deberá observarse el siguiente procedimiento:

a) El cliente deberá pedir por escrito a la entidad su clasificación como cliente profesional, bien con carácter general, bien para un servicio o transacción determinada, o para un tipo de producto o transacción específico.

b) La entidad deberá advertirle claramente por escrito de las protecciones y posibles derechos de indemnización de los que se vería privado.

c) El cliente deberá declarar por escrito, en un documento distinto al del contrato, que conoce las consecuencias derivadas de su renuncia a la clasificación como cliente minorista.

4. Las entidades deberán elaborar y aplicar políticas y procedimientos internos, por escrito, para clasificar a sus clientes, correspondiendo a los clientes profesionales informar a la entidad de cualquier cambio que pudiera modificar su



clasificación. En cualquier caso, cuando la entidad tenga conocimiento de que un cliente ha dejado de cumplir los requisitos para ser tratado como profesional, lo considerará con carácter inmediato, a todos los efectos, como un cliente minorista.

*Artículo 62. Requisitos generales de información a clientes.*

1. Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes minoristas, incluidos los potenciales, la siguiente información, con antelación suficiente a la celebración del contrato de prestación de servicios de inversión o auxiliares, o a la propia prestación del servicio, cuando éste sea anterior a aquel:

a) Las condiciones del contrato;

b) La información exigida en el artículo 63 (*Información sobre la empresa de servicios de inversión y sobre sus servicios destinada a clientes minoristas y posibles clientes minoristas*) en relación con el contrato o con los servicios de inversión o auxiliares.

2. Las entidades deberán proporcionar a los clientes minoristas, incluidos los potenciales, la información exigida por los cuatro artículos 63 a 66 (*Información sobre la empresa de servicios de inversión y sobre sus servicios destinada a clientes minoristas y posibles clientes minoristas, información sobre instrumentos financieros; requisitos de información con vistas a la salvaguardia de los instrumentos financieros o los fondos de los clientes, información sobre costes y gastos conexos*) con antelación suficiente a la prestación del servicio en cuestión. En el caso de clientes profesionales, la información a suministrar será la exigida en los apartados 5 y 6 de los artículos 65 y 66 (*requisitos de información con vistas a la salvaguardia de los instrumentos financieros o los fondos de los clientes, información sobre costes y gastos conexos*).

Asimismo, deberán notificar con suficiente antelación cualquier cambio importante en dicha información que resulte pertinente para un servicio que se esté prestando al cliente en cuestión.

3. La información exigida en los apartados anteriores deberá proporcionarse en un soporte duradero o, a través de una página web, siempre que en este segundo caso, cuando no se den las circunstancias para considerarla como soporte duradero, se cumplan las condiciones señaladas en el artículo 4.2 (*Condiciones aplicables a la provisión de información*). La notificación de los cambios en la información proporcionada a la que hace referencia el párrafo segundo del apartado anterior deberá proporcionarse en soporte duradero, cuando éste se utilizó para la remisión de la información a la que aquella hace referencia.

4. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 1 y 2 anteriores en cuanto a los clientes minoristas, se podrá proporcionar la información allí señalada



inmediatamente después de la celebración del correspondiente contrato o, en el caso del apartado 2, inmediatamente después de la prestación del servicio en cuestión, cuando se den las siguientes condiciones:

a) Que el contrato, a petición del cliente, se haya celebrado utilizando un medio de comunicación a distancia que impida facilitar la información de conformidad con lo dispuesto en los apartados 1 y 2.

b) En cualquier caso, aunque el medio utilizado no haya sido la telefonía vocal, resultará de aplicación lo dispuesto en el artículo 7.3 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, considerando al cliente como consumidor y a la empresa como proveedor.

5. En cualquier caso, la información que se contenga en las comunicaciones publicitarias deberá ser coherente con cualquier información que la empresa proporcione a sus clientes, en el curso de la prestación de los servicios de inversión y auxiliares.

Asimismo, la comunicación publicitaria deberá incluir la información que sea pertinente de la mencionada en los artículos (*Información sobre la empresa de servicios de inversión y sobre sus servicios destinada a clientes minoristas y posibles clientes minoristas, información sobre instrumentos financieros; requisitos de información con vistas a la salvaguardia de los instrumentos financieros o los fondos de los clientes, información sobre costas y gastos conexos*) cuando contenga una oferta o invitación que cumpla lo dispuesto a continuación e incluya la forma de respuesta o un formulario mediante el que se pueda dar respuesta:

a) Cuando se trate de una oferta para celebrar un contrato sobre un instrumento financiero o sobre un servicio financiero o auxiliar con cualquiera que responda a la comunicación.

b) Cuando se trate de una invitación a quién responda a la comunicación a realizar una oferta para celebrar un contrato sobre un instrumento financiero o sobre un servicio financiero o auxiliar.

Lo dispuesto en el párrafo segundo de este apartado no resultará de aplicación cuando el potencial cliente minorista, para responder a la oferta o invitación haya de hacer referencia a otro u otros documentos que, de manera individual o en su conjunto, contienen la información señalada en el párrafo segundo.

*Artículo 63. Información sobre la empresa de servicios de inversión y sobre sus servicios destinada a clientes minoristas.*

Las entidades que presten servicios de inversión deberán proporcionar a los clientes minoristas, incluidos los potenciales, la siguiente información sobre la entidad y sobre los servicios que presta:



a) El nombre y dirección de la empresa así como todos los datos de contacto necesarios para permitir la comunicación efectiva del cliente con la empresa.

b) Los idiomas en los que el cliente podrá comunicarse con la empresa y recibir documentos y cualquier otra información de ésta.

c) Los medios de comunicación que deberán utilizarse, incluidos cuando proceda, las formas de envío y recepción de órdenes.

d) Una declaración en la que se acredite la autorización de la entidad, incluyendo el nombre y dirección de la autoridad competente que otorgó la autorización.

e) Cuando la empresa actúe a través de un agente, deberá incluirse una declaración al respecto especificando el Estado miembro en el que aquel esté registrado.

f) La naturaleza, periodicidad y fecha de los informes sobre el servicio prestado que la entidad ha de remitir a sus clientes de acuerdo con el artículo 70 bis.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

g) Cuando la empresa tenga en su poder fondos o instrumentos financieros del cliente, una descripción sucinta de las medidas que adopte para asegurar su protección, incluyendo los datos más relevantes de cualquier sistema pertinente de garantía de depósitos o de indemnización a los inversores que resulte de aplicación a la entidad en virtud de sus actividades.

h) Una descripción, que podrá ser resumida, de la política de conflictos de intereses de la entidad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 45 (*Política de gestión de los conflictos de intereses*). Asimismo, a petición del cliente, en cualquier momento, se deberá facilitar más información sobre esta política por medio de un soporte duradero o, a través de una página web, siempre que en este segundo caso, cuando no se den las circunstancias para considerarla como soporte duradero, se cumplan las condiciones señaladas en el artículo 3.2 (*Condiciones aplicables a la provisión de información*).

2. Cuando la empresa preste el servicio de gestión de carteras de inversión, deberá utilizar un método apropiado de evaluación y comparación, como por ejemplo un parámetro de referencia significativo basado en los objetivos de inversión del cliente y en los tipos de instrumentos financieros de su cartera, con el fin de que el cliente pueda evaluar el resultado obtenido por la empresa.

3. Cuando la entidad proponga la prestación de un servicio de gestión de carteras de inversión a un cliente minorista, incluidos los clientes potenciales, deberá proporcionarle, además de la información indicada en el apartado 1, la siguiente información, cuando proceda:

a) Información sobre el método utilizado y la periodicidad en la valoración de los instrumentos financieros de la cartera del cliente.



- b) En su caso, información sobre la delegación de la gestión de la totalidad o parte de los instrumentos financieros del cliente, o de sus fondos.
- c) Especificación del parámetro de referencia que vaya a utilizarse para comparar los resultados de la cartera del cliente.
- d) Los tipos de instrumentos financieros que pueden incluirse en la cartera del cliente así como los tipos de transacciones que puedan realizarse con ellos, incluyendo cualquier límite aplicable.
- e) Los objetivos de gestión, el nivel de riesgo que debe reflejarse en la gestión discrecional y cualquier limitación específica de dicha facultad discrecional.

*Artículo 64. Información sobre los instrumentos financieros.*

1. Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional. En la descripción se deberá incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.

2. En la explicación de los riesgos deberá incluirse, cuando sea justificado en función del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los conocimientos y perfil del cliente, la siguiente información:

a) Los riesgos conexos a ese tipo de instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión.

b) La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse.

c) La posibilidad de que el inversor asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluidas posibles responsabilidades legales, como consecuencia de la realización de transacciones sobre ese instrumento financiero.

d) Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra obligación similar aplicable a ese tipo de instrumentos.

3. Cuando la entidad proporcione a un cliente minorista, incluidos los potenciales, información sobre un instrumento financiero que sea objeto en ese momento de una oferta pública sujeta a la obligación de elaborar folleto, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 30 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, le deberá comunicar la fecha en que el folleto se pondrá a disposición del público.



4. Cuando sea probable que los riesgos asociados a un instrumento financiero compuesto por dos o más instrumentos o servicios financieros sea mayor que el riesgo asociado a cada uno de esos instrumentos o servicios individualmente considerados, deberá proporcionarse una descripción adecuada de cada uno de los instrumentos o servicios que integran el instrumento financiero en cuestión y una explicación de la forma en que la interacción entre los distintos componentes de ese instrumento financiero aumentan los riesgos.

5. Cuando el instrumento financiero incorpore una garantía de un tercero, deberá proporcionarse información suficiente sobre el garante y la garantía para que el cliente minorista, incluido el potencial, pueda valorar razonablemente la garantía aportada.

*Artículo 65. Requisitos de información con vistas a la salvaguardia de los instrumentos financieros o los fondos de los clientes.*

1. Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes minoristas, incluidos los potenciales, la información contenida en este artículo que resulte pertinente. En el caso de clientes profesionales, se deberá proporcionar la información descrita en los apartados 5 y 6.

2. Se informará al cliente de la posibilidad de que los instrumentos financieros o los fondos sean depositados en un tercero por cuenta de la entidad, así como de su responsabilidad, en virtud de la legislación nacional aplicable, por cualquier acto u omisión del tercero, y de las consecuencias para el cliente de la insolvencia de ese tercero.

3. Cuando, en el caso de instrumentos financieros depositados en el extranjero, estos se encuentren depositados en una cuenta global de un tercero, se deberá informar previamente al cliente al respecto, debiendo advertírsele de forma clara de los riesgos resultantes.

4. Cuando, con arreglo a la legislación del Estado en el que estén depositados los instrumentos financieros no sea posible diferenciar los instrumentos financieros de los clientes en poder de un tercero de aquellos de los que sea titular ese tercero, se deberá informar al cliente al respecto, incluyendo una advertencia bien visible sobre los riesgos resultantes.

5. Cuando las cuentas que contengan fondos o instrumentos financieros del cliente vayan a estar sujetas al ordenamiento jurídico de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, se deberá informar al cliente al respecto, indicando que como consecuencia de ello los derechos del cliente sobre los instrumentos financieros o los fondos pueden ser distintos a si estuvieran sujetos a la legislación de un Estado miembro.

6. Se informará al cliente de la existencia y las condiciones de cualquier derecho de garantía o carga que la empresa, o en su caso el depositario, tenga o pueda tener sobre los instrumentos financieros y los fondos de los clientes, o de



cualquier derecho de compensación que la empresa, o en su caso el depositario, posea en relación con esos instrumentos o fondos.

7. Antes de realizar operaciones de financiación de valores relacionadas con los instrumentos financieros de un cliente, o de utilizarlos de cualquier otro modo, por cuenta propia o por cuenta de otro cliente, en los términos dispuestos en el artículo 42 (*utilización de los instrumentos financieros de los clientes*), deberá proporcionar al cliente, con suficiente antelación y en soporte duradero, información clara, completa y precisa sobre las obligaciones y responsabilidades de la empresa en cuanto a la utilización de esos instrumentos, incluidas las condiciones para su restitución y los riesgos inherentes.

*Artículo 66. Información sobre costes y gastos asociados.*

A los clientes minoristas, incluidos los potenciales, deberá proporcionárseles la siguiente información:

a) El precio total que el cliente ha de pagar por el instrumento financiero, el servicio de inversión o el servicio auxiliar, incluyendo todos los honorarios, comisiones, costes y gastos asociados, y todos los impuestos a liquidar a través de la empresa de servicios de inversión. Cuando no pueda indicarse un precio exacto se deberá comunicar la base de cálculo del precio total para que el cliente pueda verificarlo.

En cualquier caso, las comisiones cobradas por la empresa se consignarán por separado en cada caso.

b) Cuando una parte del precio total deba pagarse en una divisa distinta del euro, deberá indicarse la divisa en cuestión y el contravalor y costes aplicables.

c) Una advertencia de la posibilidad de que puedan surgir otros costes para el cliente, incluido el pago de impuestos, como consecuencia de transacciones vinculadas al instrumento financiero o al servicio en cuestión y que no se paguen a través de la empresa de servicios de inversión ni sean estipulados por ella.

d) Las modalidades de pago así como cualquier otra cuestión que directa o indirectamente repercuta sobre el precio a pagar por el instrumento financiero o el servicio en cuestión.

*Artículo 67. Información elaborada de conformidad con lo dispuesto en la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

En el caso de participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva, se considerará información suficiente sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas y sobre los costes y gastos asociados que se refieran a la institución de inversión colectiva, incluidas las comisiones de



suscripción o adquisición y de reembolso o enajenación, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la elaboración del folleto simplificado exigido en virtud del artículo XX de la Ley 35/2003.

*Artículo 68. Información sobre la ejecución de órdenes no relacionadas con el servicio de gestión de carteras.*

1. Cuando las entidades que presten servicios de inversión ejecuten una orden por cuenta de un cliente, no relacionada con el servicio de gestión de cartera, deberán adoptar las siguientes medidas:

a) Deberá proporcionar al cliente de manera inmediata en un soporte duradero, la información esencial sobre la ejecución de la orden.

b) Cuando se trate de un cliente minorista, deberá enviarle un aviso, con el contenido señalado en el apartado siguiente, confirmando la ejecución de la orden tan pronto como sea posible y a más tardar el primer día hábil siguiente a la ejecución de la orden o, cuando la empresa reciba la confirmación de un tercero, a la recepción de la confirmación del tercero. Ahora bien, lo dispuesto en esta letra no resultará de aplicación cuando el cliente deba recibir de manera inmediata una confirmación idéntica a la señalada en esta letra remitida por otra persona.

Lo dispuesto en las dos letras anteriores no resultará de aplicación cuando las órdenes ejecutadas por cuenta de un cliente se refieran a bonos que financien contratos de préstamo hipotecario de ese cliente en cuyo caso el informe sobre la transacción se proporcionará al mismo tiempo que se comunican las cláusulas del préstamo pero nunca más tarde de un mes después de la ejecución de la orden.

Asimismo, las entidades deberán facilitar al cliente, cuando éste lo solicite, información sobre la situación de su orden.

2. El aviso señalado en la letra b) del apartado anterior contendrá la siguiente información, en cuanto resulte aplicable y, cuando proceda, de conformidad con el cuadro 1 del anexo I del Reglamento 1287/2007, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de servicios de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva:

a) Identificación de la empresa que informa.

b) El nombre u otra designación del cliente.

c) La fecha y hora de ejecución.

d) El tipo de orden.



- e) La identificación del centro de ejecución y del instrumento financiero.
- f) El indicador de compra o venta o la naturaleza de la orden si no es de compra o venta.
- g) El volumen, el precio unitario, la contraprestación total. En cuanto al volumen, cuando la orden se ejecute por tramos, se podrá proporcionar información sobre el precio de cada tramo o sobre el precio medio. Si se proporciona información sobre el precio medio, deberá informarse del precio de cada tramo, si el cliente lo solicita expresamente.
- h) La suma total de las comisiones y gastos repercutidos incluyendo, siempre que el cliente lo solicite, un desglose detallado de tales gastos y comisiones.
- i) Las responsabilidades del cliente en relación con la liquidación de la operación, incluido el plazo de entrega o pago y los datos oportunos de la cuenta, cuando no se le hayan comunicado previamente tales datos y responsabilidades.
- j) Cuando la contraparte sea la propia entidad que presta el servicio de inversión, u otra persona de su grupo, o bien otro cliente de la empresa, se deberá comunicar esta circunstancia salvo cuando la orden se ejecute a través de un sistema de negociación que facilite la negociación anónima.

La información señalada en este apartado se podrá proporcionar utilizando códigos estándar siempre que se facilite también una explicación de estos códigos.

3. Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas sobre participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva que se ejecuten periódicamente, las empresas podrán optar por cumplir en cada caso lo dispuesto en la letra b) el apartado 1 de este artículo, o bien, por facilitar, al menos semestralmente, dicha información en relación con todas las operaciones ejecutadas, con el contenido establecido en el apartado anterior.

#### Artículo 69. *Información sobre el servicio de gestión de carteras.*

1. Cuando las entidades que presten servicios de inversión presten el servicio de gestión de carteras deberán proporcionar a cada cliente en un soporte duradero un estado periódico de las actividades de gestión de cartera llevadas a cabo por cuenta del cliente, salvo cuando dicho estado sea facilitado por otra persona.
2. Cuando se trate de clientes minoristas, el estado deberá incluir, cuando proceda, la siguiente información:
  - a) La denominación de la entidad.
  - b) La denominación u otra designación de la cuenta del cliente.



c) Información sobre el contenido y valoración de la cartera, incluyendo datos sobre cada instrumento financiero, su valor de mercado o, en su defecto, el valor razonable y el saldo de caja al principio y al final del período al que se refiere la información, así como el rendimiento de la cartera durante ese período.

d) La cuantía total de los honorarios y gastos devengados durante el período al que se refiere la información, detallando al menos el total de los honorarios de gestión y de los gastos totales asociados a la ejecución, incluyendo cuando proceda, una declaración indicando que se podrá facilitar un desglose más detallado a petición del cliente.

e) En su caso, una comparación entre el rendimiento de la cartera durante el período al que se refiere la información y el indicador de referencia del rendimiento de la inversión acordado entre la empresa y el cliente.

f) La cuantía total de dividendos, intereses y otros pagos recibidos en relación con la cartera del cliente durante el período al que se refiere la información así como información sobre cualquier otra actuación corporativa que otorgue derechos en relación con los instrumentos financieros de la cartera.

g) Para cada transacción ejecutada durante el período al que se refiere la información, la información mencionada en el artículo 68 (*Información sobre la ejecución de órdenes no relacionadas con el servicio de gestión de carteras*), apartado 4, letras c) a g), cuando proceda. Lo dispuesto en esta letra no resultará de aplicación cuando el cliente prefiera recibir información individual sobre cada transacción ejecutada, en cuyo caso se le deberá facilitar inmediatamente la información esencial sobre cada transacción en un soporte duradero y además, se le enviará al cliente minorista un aviso que confirme la transacción, con el contenido indicado en el apartado 4 del artículo 68 (*Información sobre la ejecución de órdenes no relacionadas con el servicio de gestión de carteras*), a más tardar el primer día hábil tras la ejecución o, cuando la empresa reciba la confirmación de un tercero, tras la recepción de la confirmación del tercero. Ahora bien, no resultará exigible el envío del aviso cuando el cliente deba recibir de manera inmediata una confirmación idéntica a tal aviso remitida por otra persona.

3. Cuando se trate de clientes minoristas, la entidad deberá remitir el estado periódico con carácter semestral salvo cuando se den las siguientes circunstancias:

a) Que el cliente solicite la remisión trimestral. A tal efecto, la entidad deberá informar al cliente de esta posibilidad.

b) Cuando, de conformidad con lo dispuesto en la letra g) del apartado anterior, el cliente solicite recibir información individual de cada transacción ejecutada, la remisión del estado periódico deberá ser, como mínimo, anual salvo cuando se trate de transacciones sobre los instrumentos financieros señalados en los apartados 2 a 8 del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, en cuyo caso será semestral.



c) Cuando en virtud del contrato de gestión de cartera, se permita una cartera apalancada, el estado deberá remitirse con carácter mensual.

4. Asimismo, cuando las entidades que prestan servicios de inversión ejecuten operaciones de gestión de cartera para sus clientes minoristas u operen cuentas de éstos que incluyan una posición en descubierto responsabilidades una transacción con un coste contingente, deberán informar al cliente de cualquier pérdida que supere el umbral previamente determinado entre la empresa y el cliente, a más tardar al final del día en el que se supere el umbral, o si ocurre en un día inhábil, del primer día hábil siguiente.

*Artículo 70. Información sobre los estados de instrumentos financieros o de los fondos de los clientes.*

1. Cuando las entidades que presten servicios de inversión mantengan instrumentos financieros o fondos de sus clientes, salvo en el caso de depósitos mantenidos por las entidades de crédito, deberán remitirles, en soporte duradero y con carácter anual, un estado de tales instrumentos o fondos, salvo cuando ya se les haya proporcionado esa información en otro estado periódico.

A los efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, las entidades podrán incluir este estado en el estado periódico al que se hace referencia en el apartado 1 del artículo 69 (*Información sobre el servicio de gestión de carteras*).

2. El estado deberá incluir la siguiente información:

a) Datos de todos los instrumentos financieros y fondos mantenidos por la entidad por cuenta del cliente al final del periodo cubierto por el estado. Cuando se incluyan los ingresos de una o más operaciones no liquidadas, se podrá utilizar como referencia la fecha de negociación o la fecha de liquidación, siempre que se aplique la misma fecha a toda la información de ese tipo que aparezca en el estado.

b) En su caso, las operaciones de financiación de valores en los que hayan sido utilizados los instrumentos financieros o fondos de los clientes y el alcance del beneficio devengado a favor del cliente por la participación en esa operación de financiación y la base de devengo de ese beneficio.

## CAPÍTULO II

### **Tarifas aplicables a las comisiones**

*Artículo 71. Régimen de las tarifas.*



1. Las entidades que presten servicios de inversión establecerán libremente sus tarifas máximas de comisiones y gastos repercutibles en relación con las actividades enumeradas en el artículo 63 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.
2. Deberán establecerse tarifas para todas las operaciones que la entidad realice habitualmente, pudiendo excluir aquellas derivadas de servicios financieros de carácter singular, en los supuestos que la Comisión Nacional del Mercado de Valores determine.
3. Las tarifas establecidas en virtud del apartado anterior deberán incluirse en un folleto cuyo contenido determinará el Ministro de Economía y Hacienda, y cuyos modelos serán elaborados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Banco de España, en el caso del Mercado de Deuda Pública en anotaciones, debiendo redactarse de forma clara, concreta y fácilmente comprensible por la clientela.
4. Se habilita al Ministro de Economía y Hacienda para desarrollar lo dispuesto en este artículo y cualquier otro aspecto relevante relativo al régimen de tarifas de las entidades que prestan servicios de inversión, incluido el régimen de publicidad de las mismas.

### CAPÍTULO III

#### **Evaluación de la idoneidad y de la conveniencia**

##### *Artículo 72. Evaluación de la idoneidad.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis. 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que prestan servicios de inversión deberán obtener de sus clientes, incluidos los potenciales, la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse, o que debe realizarse al prestar el servicio de gestión de cartera, cumple las siguientes condiciones:

- a) Responde a los objetivos de inversión del cliente en cuestión. En este sentido, se incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos, y las finalidades de la inversión.
- b) El cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones a un cliente profesional de los enumerados en las letras a) a d) del artículo 78 bis.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la entidad podrá asumir que el cliente puede soportar



financieramente cualquier riesgo de inversión a los efectos de lo dispuesto en esta letra.

Asimismo, la información relativa a la situación financiera del cliente incluirá, cuando proceda, información sobre el origen y el nivel de sus ingresos periódicos, sus activos, incluyendo sus activos líquidos, inversiones y bienes inmuebles, así como sus compromisos financieros periódicos.

c) El cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción o la gestión de su cartera. En el caso de clientes profesionales, la entidad tendrá derecho a asumir que el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios a efectos de lo dispuesto en esta letra en cuanto a los productos, servicios y transacciones para los que esté clasificado como cliente profesional.

Cuando la entidad no obtenga la información señalada en las letras anteriores, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente ni gestionar su cartera.

#### Artículo 73. *Evaluación de la conveniencia.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.7 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que prestan servicios de inversión deberán determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado. En este sentido, la entidad podrá asumir que sus clientes profesionales tienen la experiencia y conocimientos necesarios para comprender los riesgos inherentes a los servicios de inversión y productos, para los que esté clasificado como cliente profesional.

#### Artículo 74. *Disposiciones comunes a las evaluaciones de idoneidad y conveniencia.*

1. A los efectos de lo dispuesto en los dos artículos anteriores, la información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente incluirá los datos enumerados a continuación, en la medida en que resulten apropiados a la naturaleza del cliente, a la naturaleza y alcance del servicio a prestar y al tipo de producto o transacción previstos, incluyendo la complejidad y los riesgos inherentes:

a) Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté relacionado el cliente.

b) La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el período durante el que se hayan realizado.



c) El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes.

2. En ningún caso, las entidades incitarán a sus clientes para que no les faciliten la información prevista en los apartados 6 y 7 del artículo 78 bis de la Ley/1988, de 28 de julio.

3. Asimismo, las entidades tendrán derecho a confiar en la información suministrada por sus clientes, salvo cuando sepa, o deba saber, que la misma está manifiestamente desfasada, o bien es inexacta o incompleta.

## CAPÍTULO IV

### Documentos contractuales

#### Artículo 75. *Registro de contratos.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, en el contrato que se celebre entre la entidad y su cliente, los derechos y obligaciones de las partes podrán incluirse mediante una referencia a otros documentos o textos legales.

#### Artículo 76. *Contratos-tipo.*

El Ministro de Economía y Hacienda determinará los supuestos en los que la existencia de contratos-tipo o contratos reguladores de las actividades u operaciones de que se trate, será obligatoria para las entidades que presten servicios de inversión a clientes minoristas. Asimismo, el Ministro de Economía y Hacienda determinará el contenido mínimo de tales contratos, y, en su caso, su régimen de publicidad y los demás aspectos que se consideren relevantes.

## CAPÍTULO V

### Ejecución óptima (obtención del mejor resultado posible)

#### Artículo 77. *Criterios de ejecución óptima (para la obtención del mejor resultado posible).*

1. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 sexies.1.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades deberán tener en cuenta los siguientes criterios a la hora de determinar la importancia relativa que habrán de dar a cada uno de los factores indicados en dicho artículo:



- a) El perfil del cliente, incluido su clasificación como cliente minorista o profesional.
- b) El tipo de orden dada por el cliente.
- c) El tipo de instrumento financiero objeto de la orden.
- d) El tipo de centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden. A tales efectos se entenderá por centro de ejecución un mercado regulado, sistema multilateral de negociación, internalizador sistemático, creador de mercado u otro proveedor de liquidez, así como las entidades que desempeñen en terceros países funciones similares a las realizadas por las entidades anteriores.

2. A efectos de lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 79 sexies.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, también se considerará el mejor resultado posible cuando la entidad ejecute un aspecto concreto de una orden siguiendo una instrucción específica del cliente sobre ese aspecto concreto.

3. A efectos de lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 79 sexies.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, cuando exista más de un centro posible para la ejecución de la orden, se tendrán en cuenta para determinar el mejor resultado posible las comisiones y costes que para la entidad se generen de la ejecución en cada uno de los centros. A tal efecto, las entidades no podrán estructurar ni cargar sus comisiones de manera que discriminen injustamente a unos centros frente a otros.

#### Artículo 78. *Política de ejecución de órdenes.*

1. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 sexies.2 y 5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán revisar su política y sus contratos de ejecución de órdenes con carácter anual, o en cualquier momento en el que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la entidad para seguir obteniendo los mejores resultados posibles en la ejecución de las órdenes de sus clientes utilizando los centros incluidos en su política.

2. En el caso de clientes minoristas, las entidades deberán suministrarles, con suficiente antelación a la prestación del servicio, la siguiente información en un soporte duradero o, a través de una página web, siempre que en este segundo caso, cuando no se den las circunstancias para considerarla como soporte duradero, se cumplan las condiciones señaladas en el artículo 3.2 (*Condiciones aplicables a la provisión de información*):

- a) Una explicación de la importancia relativa que la entidad otorga, en función de los criterios definidos en el apartado 1 del artículo 77 (*Criterios de ejecución óptima (para la obtención del mejor resultado posible) a los factores contemplados en el artículo 79 sexies.1.a)* de la Ley 24/1988, de 28 de julio; o,



en su caso, una descripción del procedimiento por el que la empresa determina la importancia relativa de dichos factores.

b) La lista de los centros de ejecución que la entidad considera que le permitirán obtener, de forma sistemática, el mejor resultado posible para el cliente.

c) Una advertencia clara y visible de que cualquier instrucción específica de un cliente puede impedir que la entidad adopte las medidas incluidas en su política de ejecución para obtener el mejor resultado posible para sus clientes, en relación a los elementos incluidos en esas instrucciones.

*Artículo 79. Deber de actuar en defensa del mejor interés para sus clientes en la ejecución de órdenes cuando se prestan los servicios de gestión de cartera y de recepción y transmisión de órdenes.*

1. Las entidades que presten los servicios de gestión de cartera y de recepción y transmisión de órdenes deberán actuar en defensa del mejor interés para sus clientes cuando den órdenes de ejecución a otras entidades por cuenta de sus clientes, o cuando transmitan las órdenes de éstos a otras entidades para su ejecución, debiendo cumplir lo dispuesto en este artículo.

Ahora bien, estas entidades no se sujetarán a lo dispuesto en este artículo sino al artículo 79 sexies de la Ley 24/1988, de 28 de julio y sus disposiciones de desarrollo, cuando ellas mismas lleven a cabo la ejecución de las órdenes recibidas o la adopción de las decisiones de negociación por cuenta de la cartera de sus clientes.

2. Las entidades adoptarán las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para sus clientes teniendo en cuenta los factores descritos en el artículo 79 sexies.1.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio. La importancia relativa de cada uno de los factores se determinará de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 77 (*Criterios de ejecución óptima (para la obtención del mejor resultado posible)*) y, en el caso de clientes minoristas, de conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 79 sexies.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, y en el apartado 3 del artículo 77 (*Criterios de ejecución óptima (para la obtención del mejor resultado posible)*) de este real decreto.

Cuando la entidad siga instrucciones específicas de su cliente al dar o transmitir una orden se considerará que actúa en defensa del mejor interés de su cliente sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el párrafo anterior.

3. Las entidades deberán adoptar una política que les permita cumplir lo dispuesto en el apartado anterior, especificando, para cada tipo de instrumento financiero las entidades a las que da o transmite órdenes para su ejecución. Asimismo, las entidades designadas deberán tener contratos de ejecución que permitan que aquellas puedan cumplir lo dispuesto en este artículo, cuando les den o transmitan una orden para su ejecución.



Las entidades deberán comprobar periódicamente la eficacia de su política, con especial atención a la calidad de ejecución de las entidades designadas, debiendo solucionar toda deficiencia que, en su caso, surja. Además, deberá proceder a una revisión de la política con carácter anual, o en cualquier momento en el que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la entidad para seguir ofreciendo a sus clientes los mejores resultados posibles. Asimismo, facilitarán a sus clientes la oportuna información sobre su política de ejecución de órdenes.

## CAPÍTULO VI

### **Tramitación de órdenes de clientes.**

#### *Artículo 80. Principios generales.*

Las entidades que presten servicios de inversión deberán cumplir los siguientes requisitos cuando ejecuten las órdenes de sus clientes:

- a) Deberán asegurarse de que las órdenes ejecutadas por cuenta de sus clientes se registran y atribuyen con rapidez y precisión.
- b) Deberán ejecutar las órdenes similares de clientes de forma secuencial y rápida, salvo cuando las características de la orden o las condiciones existentes en el mercado no lo permitan, o cuando los intereses del cliente exijan otra forma de actuar.
- c) Deberán informar de manera inmediata al cliente minorista sobre cualquier dificultad relevante que surja para la debida ejecución de la orden.
- d) Cuando la entidad sea responsable de la supervisión o de la realización de la liquidación de la orden ejecutada, deberá adoptar todas las medidas razonables para garantizar que los instrumentos financieros o los fondos recibidos del cliente para la liquidación de la orden, se asignan de forma rápida y correcta a la cuenta del cliente correspondiente.
- e) No podrán hacer un uso inadecuado de la información de la que dispongan sobre las órdenes pendientes de sus clientes, y deberán adoptar todas las medidas razonables para evitar el uso inadecuado de dicha información por parte de sus personas competentes.

#### *Artículo 81. Acumulación y atribución de órdenes.*

Las entidades que presten servicios de inversión sólo podrán ejecutar las órdenes de clientes acumulándolas a las de otros clientes o a las transacciones por cuenta propia cuando se cumplan las siguientes condiciones:



a) Que resulte improbable que la acumulación perjudique en conjunto a ninguno de los clientes cuyas órdenes se acumulan.

b) Que se informe a cada uno de los clientes afectados que como resultado de la acumulación de órdenes pueden verse perjudicados en relación con una orden concreta.

c) Que se adopte y se aplique de manera efectiva una política de atribución de órdenes que prevea de manera precisa la atribución equitativa de órdenes y transacciones acumuladas, especificando cómo la relación entre volumen y precio de las órdenes determina las atribuciones y el tratamiento de las ejecuciones parciales. Deberán incluirse en esta política procedimientos concebidos para evitar la reatribución, de forma perjudicial para los clientes, de las operaciones por cuenta propia que se ejecuten en combinación con las órdenes de los clientes.

d) Que cuando se acumulen órdenes de varios clientes y la orden acumulada sólo se ejecuta parcialmente, se atribuyan las operaciones de conformidad con su política de gestión de órdenes.

e) Que cuando acumulen órdenes de uno o varios clientes con transacciones por cuenta propia, no se atribuyan las operaciones de manera que resulte perjudicial para un cliente.

f) Que cuando se acumule la orden de un cliente con una transacción por cuenta propia y la orden acumulada se ejecute parcialmente, se atribuyan las operaciones con prioridad al cliente sobre la entidad salvo cuando ésta pueda demostrar, de manera razonable, que sin la acumulación no se habría podido ejecutar la orden, o bien, no se habría podido hacer en términos tan ventajosos, en cuyo caso podrá atribuirse proporcionalmente la operación por cuenta propia de conformidad con lo dispuesto en la letra c) anterior.

Disposición transitoria única. *Plazo de adaptación empresas dedicadas al asesoramiento financiero.*

Las empresas que, a la fecha de entrada en vigor de este real decreto, vinieran desarrollando la actividad de asesoramiento financiero, en el plazo de un año desde la entrada en vigor del presente Real Decreto deberán solicitar la inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Disposición derogatoria única. *Cláusula derogatoria.*

Queda derogado el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión, salvo los artículos 35 a 37, el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, la Orden Ministerial de 25 de



octubre de 1995, de desarrollo parcial del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, de normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios (sección tercera y quinta), los apartados segundo y tercero de la Orden de 7 de octubre de 1999, de desarrollo del código general de conducta y normas de actuación en la gestión de carteras de inversión y la Circular 3/1993, de 29 de diciembre, de la CNMV, sobre registro de operaciones y archivo de justificantes de órdenes. Asimismo, quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en el presente Real Decreto.

Disposición final primera. *Habilitaciones competenciales.*

El presente Real Decreto tiene carácter básico conforme a lo dispuesto en el artículo 149.1.6ª, 11ª y 13ª de la Constitución.

Disposición final segunda. *Habilitaciones normativas.*

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrán dictar las disposiciones precisas para la debida ejecución de este Real Decreto.

Disposición final tercera. *Modificación del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.*

El Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre se modifica en los siguientes términos:

Uno. Se da nueva redacción al artículo 97, en los siguientes términos:

“Artículo 97. Aplicación del Real Decreto XXX/2007, de XX de XX, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

Será aplicable a las personas y entidades enumeradas en el artículo anterior el título V (normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión) del Real Decreto XXX/2007, de XX de XX, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

Se habilita al Ministro de Economía y Hacienda para, a propuesta de la CNMV, desarrollar y adaptar lo establecido en el citado real decreto en lo necesario a las especificidades propias de la actividad en el ámbito de la inversión colectiva.”



Dos. El apartado 2 del artículo 98 queda redactado en los siguientes términos:

“2. Los reglamentos internos de conducta deberán estar inspirados en los principios citados en las normas a que se refiere el artículo 65 de la ley y en el título IV (normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión) del Real Decreto XXX/2007, de XX de XX, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y en sus normas de desarrollo.”

Tres. Se adiciona un artículo 98 bis con la siguiente redacción:

“Artículo 98 bis.

Los procedimientos de control interno de las entidades a que se refiere el artículo anterior deberán permitir acreditar que las decisiones de inversión a favor de una determinada IIC, o cliente, se adoptan con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario. Asimismo, debe disponer de criterios, objetivos y preestablecidos, para la distribución o desglose de operaciones que afecten a varias IIC, o clientes, que garanticen la equidad y no discriminación entre ellos.”

Disposición final cuarta. *Entrada en vigor.*

El presente real decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el “Boletín Oficial del Estado”.

Disposición final quinta. *Incorporación de Derecho de la Unión Europea.*

Mediante este real decreto se incorpora al derecho español la Directiva 2006/73/CE de la Comisión por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.