

## **Nueva Ley de los Mercados de Valores y de los servicios de inversión**

CMS Albiñana & Suárez de Lezo

30 marzo de 2023

## **NUEVA LEY DE LOS MERCADOS DE VALORES Y DE LOS SERVICIOS DE INVERSIÓN (LEY 6/2023, DE 17 DE MARZO)**

El 18 de marzo de 2023 se publicó en el Boletín Oficial del Estado (“**BOE**”) la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “**LMVSI**”), que sustituye a la actual normativa en esta materia (Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores).

La LMVSI, salvo algunas disposiciones concretas, entrará en vigor a los 20 días de su publicación en el BOE, esto es el 7 de abril de 2023. Mientras tanto, la LMVSI debe ser desarrollada por tres reales decretos, cuya aprobación y publicación se espera próximamente.

### **1. TECNOLOGÍAS DE REGISTRO DESCENTRALIZADO Y CRIPTOACTIVOS**

La LMVSI dota de un marco jurídico legal a la representación de valores mediante tecnologías de registro descentralizado (“**DLT**”, por sus siglas en inglés), en aplicación del Reglamento (UE) 2022/858, sobre el régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado. Así, se modifica la definición de “instrumento financiero” para despejar cualquier duda de que pueden emitirse mediante tecnologías DLT.

Asimismo, la LMVSI se adapta para la aplicación futura del Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937 (“**MiCA**”), a partir de su entrada en vigor. La CNMV y el Banco de España contarán inmediatamente con las competencias de supervisión necesarias para garantizar la protección de los inversores y la estabilidad financiera en el ámbito de MiCA. En concreto, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) es la autoridad competente para la supervisión de la emisión, oferta y admisión a negociación de determinados criptoactivos que no sean instrumentos financieros, previéndose en la ley el régimen de infracciones y las sanciones aplicables. Por su parte, el Banco de España será quien ejerza las funciones de supervisión, inspección y sanción en relación los emisores de tokens de dinero electrónico y de tokens referenciados a activos.

### **2. NOVEDADES PARA LOS EMISORES DE VALORES**

#### **2.1. Admisión de valores de renta fija/no participativos en el mercado regulado**

La LMVSI atribuye la supervisión del cumplimiento de los requisitos de admisión de valores no participativos al organismo rector del mercado regulado de renta fija (AIAF), aunque la competencia en materia de revisión y aprobación del folleto seguirá correspondiendo a la CNMV.

#### **2.2. Sociedades cotizadas con propósito para la adquisición o SPACs**

Por primera vez se dota de un marco jurídico a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición (“**SPACs**”), mediante la modificación de la Ley de Sociedades de Capital (“**LSC**”), en la que se introduce un nuevo Capítulo en el Título XIV. Se trata de sociedades vehículo cuyo objeto es adquirir la totalidad o parte de otra sociedad o sociedades, cotizadas o no cotizadas. Se

establece un plazo máximo de 36 meses para formalizar la adquisición, plazo susceptible de ser ampliado por 18 meses adicionales en caso de acuerdo de Junta General.

Las SPACs deberán incorporar un mecanismo de reembolso a los accionistas, que consistirá: (i) en un derecho de separación de los socios que debe contemplarse en los estatutos, (ii) en la emisión de acciones rescatables, o (iii) en la reducción de capital mediante la adquisición de acciones propias.

### **2.3. Ofertas públicas de adquisición**

Se extiende el régimen de ofertas públicas de adquisición (“OPAs”) y OPAs de exclusión a las sociedades que coticen en sistemas multilaterales de negociación.

Entre los supuestos que activan la obligación de lanzar una OPA se prevé de forma expresa el caso en que la toma de control se produce mediante un pacto parasocial entre accionistas o de otro tipo de acuerdos.

Asimismo, se regula un nuevo supuesto en el que se permitirá a la CNMV dispensar de la obligación de formular una OPA para la exclusión de cotización en los supuestos en los que el valor cotice en otro centro de negociación domiciliado en la Unión Europea.

## **3. NOVEDADES PARA LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN**

### **3.1. Requisitos prudenciales**

Se incorpora a la LMVSI el régimen prudencial aplicable a las empresas de servicios de inversión (“ESIs”), que establece la Directiva 2019/2034 (“IFD”) y el Reglamento 2019/2033 (“IFR”). Las ESIs se clasifican en tres grandes categorías (Clase 1, 2 y 3), en función del tamaño, naturaleza, escala y complejidad de sus actividades. En función de la clase en la que se sitúe cada ESI, se exigirá mayor o menor capital y requisitos de organización interna más elevados o más simples. Así, las ESIs denominadas Clase 1 seguirán bajo el régimen prudencial de los bancos (CRD/CRR), y aquellas cuyos activos superen los 30.000 millones de euros consolidados, deberán convertirse en entidad de crédito.

### **3.2. Normas de conducta**

Se transpone la Directiva 2021/338 (“MiFID Quick Fix”) que incorpora, entre otros, (i) la exención de obligaciones de gobernanza de productos cuando se distribuyan exclusivamente a contrapartes elegibles; (ii) la adopción del formato electrónico como vía de comunicación por defecto con el cliente; y (iii) la simplificación de los requisitos de información a clientes profesionales y contrapartes elegibles.

### **3.3. Empresas de Asesoramiento Financiero Nacionales**

Se crea una nueva categoría de empresas de asesoramiento financiero nacionales (“**EAFN**”), que podrán ser personas físicas o jurídicas, pero que no se considerarán ESIs y, en consecuencia, no tendrán pasaporte comunitario. Por su parte, las empresas de asesoramiento financiero ordinarias (“**EAF**”) deberán tener mayor capital inicial que las EAFN y únicamente podrán ser personas jurídicas. Las EAFN deberán, en cualquier caso, adherirse al Fondo de Garantía de Inversiones (“**FOGAIN**”).

## **4. NOVEDADES EN MATERIA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y DE CAPITAL RIESGO E INVERSIÓN CERRADA**

### **4.1. Modificaciones al régimen de instituciones de inversión colectiva (Ley 35/2003)**

Respecto del régimen de las instituciones de inversión colectiva, se refuerza el carácter de patrimonio separado (instrumentos financieros y efectivo) de las Instituciones de Inversión Colectiva (“**IIC**”) en caso de concurso del depositario.

Por otro lado, se incorpora a la Ley 35/2003 el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (“**DFI**”) elaborado de acuerdo con el Reglamento 1286/2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (“**PRIIPS**”), suprimiéndose su verificación previa por la CNMV.

También la representación de acciones y participaciones de IIC se puede emitir y representar mediante tecnología DLT.

La reforma modifica el procedimiento para la sustitución de las sociedades gestoras de IIC y el depositario en caso de concurso, revocación o suspensión de los mismos.

### **4.2. Modificaciones al régimen de inversión colectiva cerrada (Ley 22/2014)**

Se incluye de nuevo la posibilidad de que las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva cerrada (“**SGEIC**”) presten el servicio accesorio de asesoramiento, servicio que había sido eliminado recientemente.

Al igual que en IIC, se adapta el texto legislativo para que mencione el DFI elaborado de acuerdo con el Reglamento PRIIPs. También se aclara con más detalle el conjunto de información que debe aportarse a los inversores en casos de comercialización.

## 5. NOVEDADES EN MATERIA DE RÉGIMEN SANCIONADOR

La LMVSI sistematiza la relación de infracciones por tipo de conducta prohibida, para una mayor claridad. De este modo, en el régimen sancionador se incluye en la LMVSI un artículo por cada Reglamento de la Unión Europea del que procede la conducta infractora, con la finalidad de identificar mejor las conductas prohibidas por cada uno de esos reglamentos de la Unión Europea.

Asimismo, se reduce el plazo de prescripción de las infracciones graves de cinco a cuatro años.



**Guillermo Muñoz-Alonso**  
Socio CMS  
Mercados y Servicios Financieros  
T +34 91 451 92 96  
E [guillermo.munoz-alonso@cms-asl.com](mailto:guillermo.munoz-alonso@cms-asl.com)



**Ricardo Plasencia**  
Socio CMS  
Mercados y Servicios Financieros  
T +34 91 187 19 13  
E [ricardo.plasencia@cms-asl.com](mailto:ricardo.plasencia@cms-asl.com)



**Jaime Bofill**  
Socio CMS  
Seguros, Reaseguros e Innovación  
T +34 91 452 00 29  
E [jaime.bofill@cms-asl.com](mailto:jaime.bofill@cms-asl.com)



**Lucía Escauriaza**  
Asociada CMS  
Mercados y Servicios Financieros

La información contenida en esta nota jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico, habiéndose emitido el día 30 de marzo de 2023.