

## I. DISPOSICIONES GENERALES

### JEFATURA DEL ESTADO

**4607** Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

FELIPE VI

REY DE ESPAÑA

A todos los que la presente vieren y entendieren.

Sabed: Que las Cortes Generales han aprobado y Yo vengo en sancionar la siguiente ley.

#### ÍNDICE

Título I. Mejoras de la financiación bancaria a las pequeñas y medianas empresas.

Capítulo I. Derechos de las pymes en supuestos de cancelación o reducción del flujo de financiación.

Artículo 1. Preaviso por terminación o disminución del flujo de financiación a una pyme.

Artículo 2. Información Financiera-PYME.

Artículo 3. Irrenunciabilidad de los derechos e información contractual.

Artículo 4. Supervisión y régimen sancionador.

Capítulo II. Mejora del régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca y de las sociedades de reafianzamiento.

Artículo 5. Modificación de la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca.

Título II. Régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito.

Artículo 6. Establecimientos financieros de crédito.

Artículo 7. Régimen jurídico.

Artículo 8. Reserva de denominación.

Artículo 9. Autorización y registro.

Artículo 10. Autorización de operaciones de modificación estructural.

Artículo 11. Autorización de entidades híbridas.

Artículo 12. Supervisión y solvencia.

Artículo 13. Obligaciones de información de los establecimientos financieros de crédito.

Artículo 14. Régimen sancionador.

Título III. Régimen jurídico de las titulizaciones.

Capítulo I. Los fondos de titulización.

Artículo 15. Fondos de titulización y sus compartimentos.

Artículo 16. Activo de los fondos de titulización.

Artículo 17. Transmisión de activos.

Artículo 18. Pasivo de los fondos de titulización.

Artículo 19. Titulización sintética.

Artículo 20. Fondos de titulización cerrados.

Artículo 21. Fondos de titulización abiertos.

Artículo 22. Requisitos de constitución de los fondos de titulización.

Artículo 23. Extinción de los fondos.

Artículo 24. Modificación de la escritura de constitución del fondo de titulización.

- Capítulo II. Sociedades gestoras de fondos de titulización.
- Artículo 25. Objeto social.
  - Artículo 26. Obligaciones de las sociedades gestoras.
  - Artículo 27. Autorización y registro de las sociedades gestoras de fondos de titulización.
  - Artículo 28. Reserva de actividad y denominación.
  - Artículo 29. Requisitos para ejercer la actividad.
  - Artículo 30. Requisitos organizativos.
  - Artículo 31. Modificación de Estatutos.
  - Artículo 32. Renuncia.
  - Artículo 33. Sustitución forzosa.
- Capítulo III. Régimen de transparencia y junta de acreedores.
- Artículo 34. Obligaciones de información.
  - Artículo 35. Informe anual e informes trimestrales.
  - Artículo 36. Comunicación de hechos relevantes.
  - Artículo 37. Junta de acreedores.
- Capítulo IV. Régimen de supervisión y sanción.
- Artículo 38. Función supervisora y régimen sancionador.
  - Artículo 39. Infracciones muy graves.
  - Artículo 40. Infracciones graves.
  - Artículo 41. Infracciones leves.
  - Artículo 42. Sanciones.
- Título IV. Mejoras en el acceso y funcionamiento de los mercados de capitales.
- Artículo 43. Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
  - Artículo 44. Modificación de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas.
  - Artículo 45. Modificación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.
- Título V. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa.
- Capítulo I. Plataformas de financiación participativa.
- Artículo 46. Plataformas de financiación participativa.
  - Artículo 47. Ámbito de aplicación territorial.
  - Artículo 48. Reserva de actividad y denominación.
  - Artículo 49. Proyectos de financiación participativa.
  - Artículo 50. Formas de financiación participativa.
  - Artículo 51. Servicios de las plataformas de financiación participativa.
  - Artículo 52. Prohibiciones.
- Capítulo II. Autorización y registro.
- Artículo 53. Autorización.
  - Artículo 54. Registro.
  - Artículo 55. Requisitos para ejercer la actividad.
  - Artículo 56. Requisitos financieros.
  - Artículo 57. Solicitud de autorización e inscripción.
  - Artículo 58. Modificación de la autorización.
  - Artículo 59. Revocación, suspensión y renuncia de la autorización.
- Capítulo III. Normas de conducta.
- Artículo 60. Principios generales.
  - Artículo 61. Obligaciones de información general.
  - Artículo 62. Conflictos de interés.

- Artículo 63. Proyectos vinculados.
- Artículo 64. Publicidad.
- Artículo 65. Conservación de información.
  
- Capítulo IV. Sobre los promotores y los proyectos.
  
- Sección 1.<sup>a</sup> Requisitos generales.
  
- Artículo 66. Diligencia en la admisión y comprobación de la identidad del promotor.
- Artículo 67. Requisitos de los promotores.
- Artículo 68. Límites al número de proyectos e importe máximo de captación.
- Artículo 69. Límites temporales y cuantitativos del proyecto.
- Artículo 70. Información sobre el proyecto.
- Artículo 71. Responsabilidad de la plataforma de financiación participativa respecto de la información del proyecto.
- Artículo 72. Obligaciones adicionales respecto de la información.
- Artículo 73. Responsabilidad de los promotores por la información publicada.
  
- Sección 2.<sup>a</sup> Requisitos aplicables a los préstamos.
  
- Artículo 74. Idoneidad de los préstamos concedidos.
- Artículo 75. Información sobre el promotor que capta financiación mediante préstamos.
- Artículo 76. Información sobre los préstamos.
  
- Sección 3.<sup>a</sup> Requisitos aplicables a las acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones.
  
- Artículo 77. Idoneidad de los valores emitidos.
- Artículo 78. Información sobre el promotor que emite valores.
- Artículo 79. Información sobre la oferta de valores.
- Artículo 80. Requisitos de los Estatutos sociales de los promotores.
  
- Capítulo V. Protección del inversor.
  
- Artículo 81. Tipos de inversores.
- Artículo 82. Límites a la inversión en proyectos publicados en plataformas de financiación participativa.
- Artículo 83. Requisitos de información previos a la inversión.
- Artículo 84. Expresiones del inversor.
- Artículo 85. Aplicación del derecho de protección de los consumidores y usuarios.
- Artículo 86. Aplicación del derecho de consumo a las plataformas de financiación participativa.
- Artículo 87. Prohibición de préstamos o créditos hipotecarios en proyectos con consumidores.
- Artículo 88. Advertencias a realizar.
  
- Capítulo VI. Supervisión, inspección y sanción.
  
- Artículo 89. Régimen de inspección y sanción.
- Artículo 90. Facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cooperación con el Banco de España.
- Artículo 91. Comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Artículo 92. Infracciones.
- Artículo 93. Sanciones.
  
- Título VI. Refuerzo de la capacidad de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
  
- Artículo 94. Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Disposición adicional primera. Régimen fiscal de los establecimientos financieros de crédito.

Disposición adicional segunda. Reconocimiento de los establecimientos financieros de crédito en el marco del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

Disposición adicional tercera. Reducción de aranceles.

Disposición adicional cuarta. Certificados de transmisión de hipoteca.

Disposición adicional quinta. Régimen aplicable a las emisiones de obligaciones realizadas por sociedades distintas de las sociedades de capital, asociaciones u otras personas jurídicas.

Disposición adicional sexta. Mejora de la protección a los clientes de los servicios financieros.

Disposición transitoria primera. Procedimientos de autorización de creación de sociedades de garantía recíproca en curso.

Disposición transitoria segunda. Adaptación a la nueva normativa para sociedades de garantía recíproca.

Disposición transitoria tercera. Transformación de establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas.

Disposición transitoria cuarta. Procedimientos de autorización en curso de establecimientos financieros de crédito.

Disposición transitoria quinta. Información contable a remitir por los establecimientos financieros de crédito.

Disposición transitoria sexta. Adaptación a la nueva normativa para sociedades gestoras de fondos de titulización.

Disposición transitoria séptima. Régimen transitorio de los fondos de titulización.

Disposición transitoria octava. Régimen transitorio de las titulizaciones de derechos de crédito futuros.

Disposición transitoria novena. Régimen transitorio de las sociedades cuyas acciones estén siendo negociadas exclusivamente en un sistema multilateral de negociación, que alcancen una capitalización bursátil superior a quinientos millones de euros.

Disposición transitoria décima. Emisiones de obligaciones de conformidad con la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por Sociedades que no hayan adoptado la forma de Anónimas, Asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas.

Disposición transitoria undécima. Ejercicio previo de la actividad de las plataformas de financiación participativa.

Disposición derogatoria.

Disposición final primera. Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Disposición final segunda. Modificación de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

Disposición final tercera. Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Disposición final cuarta. Modificación de la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados.

Disposición final quinta. Modificación de la Ley 12/2012, de 26 de diciembre, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios.

Disposición final sexta. Modificación de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Disposición final séptima. Modificación de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Disposición final octava. Modificación de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y

otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria.

Disposición final novena. Modificación de la Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Disposición final décima. Modificación de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

Disposición final undécima. Título competencial.

Disposición final duodécima. Habilitación normativa.

Disposición final decimotercera. Entrada en vigor.

## PREÁMBULO

### I

La función última del sistema financiero y su aportación más definitiva a la actividad económica consiste en la canalización eficiente de recursos desde los agentes con capacidad de ahorro hacia aquellos que necesitan financiación. Esta transmisión del ahorro hacia la inversión se puede producir de manera intermediada a través de entidades bancarias, o bien a través del acceso directo a los mercados de capitales, que relacionan inversores y demandantes de financiación. El correcto funcionamiento y la adecuada regulación de ambos canales son dos de los parámetros determinantes del crecimiento económico y la creación de empleo.

Las empresas españolas han sido tradicionalmente muy dependientes de la financiación bancaria, tanto para sus necesidades de inversión como para su operativa corriente. Esta dependencia es todavía más acusada en el caso de las empresas de menor dimensión, cuyo volumen dificulta enormemente el acceso directo a los mercados. A su vez, las pymes constituyen el porcentaje mayoritario del tejido empresarial español y son, en su conjunto, el principal empleador del país, por lo que una restricción en el acceso al crédito bancario, derivada de problemas inicialmente de índole estrictamente financiera, tiene un impacto muy significativo en el conjunto de la economía. La función de la pyme en una economía desarrollada como la nuestra no se agota en su contribución al crecimiento de la renta nacional, al consumo o a la generación de empleo, sino que también se manifiesta sobre el bienestar y la estabilidad social y económica del país.

Los efectos de esta fuerte bancarización se han dejado notar en la economía española en los últimos años. Durante la última etapa de expansión, el crédito a las empresas no financieras y los hogares creció a tasas que triplicaban el crecimiento económico. Desde el año 2009 se ha producido, sin embargo, una muy acusada reducción del crédito, que se ha intensificado en los años 2012 y 2013. Esta restricción en volumen de crédito se ha acompañado de un paralelo incremento en su coste. Este contexto es, de nuevo, especialmente acusado para las pymes, debido fundamentalmente a la existencia de menor información sobre su solvencia, lo que dificulta y encarece la necesaria labor de valoración del riesgo previa a la financiación.

Por todo lo anterior, se hace necesario poner en marcha un giro estratégico de la normativa, partiendo de un análisis estricto de sus efectos sobre las diversas fuentes de financiación de la economía española. Para ello se articulan un conjunto de medidas con una doble finalidad. La primera pretende hacer más accesible y flexible la financiación bancaria a las pymes, y parte de la convicción de la necesidad de potenciar la recuperación del crédito bancario, dada su vital importancia en nuestro sistema financiero. La segunda pretende avanzar en el desarrollo de medios alternativos de financiación, sentando las bases regulatorias necesarias para fortalecer las fuentes de financiación corporativa directa o financiación no bancaria en España.

### II

El título I incorpora dos novedades destinadas a favorecer la financiación bancaria de las pymes. La primera de ellas, recogida en el capítulo I, establece la obligación de las

entidades de crédito de notificar a las pymes, por escrito y con antelación suficiente, su decisión de cancelar o reducir significativamente el flujo de financiación que les haya venido concediendo. De esta manera, la pyme dispondrá de tiempo suficiente para encontrar nuevas vías de financiación o para ajustar su gestión de tesorería, de forma que tal interrupción o reducción de la fuente de crédito no genere sorpresivos problemas de liquidez que dificulten o incluso imposibiliten cualquier reajuste. Este preaviso se acompaña de la obligación de la entidad de crédito de facilitar a la pyme, en un formato estandarizado según los criterios del Banco de España, información sobre su situación financiera e historial de pagos. De este modo, la pyme podrá iniciar la búsqueda de fuentes alternativas de financiación con mayor facilidad, haciendo el uso que mejor corresponda de su información financiera. Con esta misma finalidad de atajar, al menos parcialmente, el problema de asimetría informativa que dificulta y encarece el acceso de las pymes a la financiación, también se incluye en este capítulo I la obligación de las entidades de poner a disposición de las pymes un informe de su calificación crediticia, basado en la metodología común y modelos que a estos efectos elaborará el Banco de España. Este informe debiera convertirse en una herramienta eficaz para la valoración del riesgo de las pymes españolas en términos comparables y fidedignos, basados en la combinación de una información financiera de calidad, aportada por las entidades, y una adecuada y estandarizada metodología, elaborada por el supervisor.

También se pretende facilitar el acceso de las pymes al crédito bancario mediante la reforma del régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca. En este sentido, la Ley modifica el funcionamiento del reaval que la Compañía Española de Reafianzamiento presta a estas sociedades, al explicitar que dicho reaval se activará ante el primer incumplimiento de la sociedad de garantía recíproca. Se pretende así garantizar que las entidades de crédito valoren adecuadamente el reaval proporcionado por la Compañía Española de Reafianzamiento, lo que debería reflejarse en una mejora en las condiciones del crédito ofrecido a las pymes. Adicionalmente, se hace extensivo el régimen de idoneidad de administradores y directivos de las entidades de crédito a las sociedades de garantía recíproca, en respuesta a las actuales demandas de potenciar y mejorar el gobierno corporativo de las entidades que operan en los mercados financieros. La inclusión de estrictos criterios de honorabilidad, experiencia y buen gobierno contribuirá a incrementar el nivel de profesionalización en estas entidades. Por otra parte, se reducen las cargas administrativas al eliminarse la obligación de que las relaciones entre las sociedades de garantía recíproca y el socio, en cuyo favor se hubiese otorgado una garantía, se formalicen en escritura pública o póliza intervenida.

El título II recoge el nuevo régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, que viene motivado por la reciente aprobación de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito que, a su vez, incorpora la normativa europea en materia de solvencia de las entidades de crédito. En adaptación a esta nueva regulación, los establecimientos financieros de crédito pierden su condición de entidades de crédito pero mantienen intacta su inclusión dentro del perímetro de supervisión y estricta regulación financieras. Este título no sólo aclara y regulariza su régimen jurídico, sino que lo moderniza y lo adapta a las actuales exigencias de los mercados financieros, de forma que se aprovecha esta ocasión para fomentar el desarrollo de este canal de financiación, muy relevante en especial para la financiación del consumo minorista. El conjunto de esta nueva regulación está basado en el mantenimiento general, y a todos los efectos, del régimen jurídico previamente aplicable a estos establecimientos, con las singularidades oportunas que se determinan en esta Ley.

Por otra parte, un instrumento que ha favorecido históricamente el crecimiento de la financiación ha sido la titulización, que permite transformar un conjunto de activos financieros poco líquidos en instrumentos negociables y líquidos que generan flujos de caja de periodicidad fija. En la etapa de crecimiento económico, las titulizaciones crecieron en España a un ritmo superior al de otros países de su entorno, llegando a situar a nuestro país como uno de los grandes emisores de este tipo de valores en Europa. El estallido de la crisis financiera internacional en 2007 supuso la práctica interrupción del uso de este instrumento de financiación, cuyo régimen jurídico conviene ahora revisar en aras a su revitalización.



La reforma del régimen de las titulizaciones, contenida en el título III, se articula en torno a tres ejes que, en línea con las tendencias internacionales, incrementarán la transparencia, calidad y simplicidad de las titulizaciones en España. En primer lugar, ante la enorme dispersión normativa existente en el régimen jurídico español de las titulizaciones, esta Ley opera su necesaria refundición, para garantizar la coherencia y sistemática de todos los preceptos que disciplinan esta materia, aportando mayor claridad y seguridad jurídica al marco regulatorio. En este sentido, cabe destacar que se unifican en una única categoría legal los, hasta ahora, denominados fondos de titulización de activos y fondos de titulización hipotecaria. No obstante, los fondos de titulización hipotecaria existentes en el momento de entrada en vigor de la Ley cohabitarán con los nuevos fondos de titulización de activos hasta que se extingan progresivamente. El segundo eje rector de esta Ley pretende aproximar nuestro régimen jurídico al de otras jurisdicciones europeas más avanzadas en la materia. Con esta finalidad se flexibiliza la operativa de estos instrumentos, y se suprimen aquellos obstáculos que impiden replicar en España determinadas estrategias innovadoras de titulización de probado éxito y utilidad en países de nuestro entorno. Por último, se fortalecen sustantivamente las exigencias en materia de transparencia y protección del inversor, en línea con las mejores prácticas internacionales, y se especifican las funciones que deben cumplir las sociedades gestoras que, en todo caso, incluirán la administración y gestión de los activos agrupados en los fondos de titulización, sin perjuicio de la repercusión al fondo de titulización de los gastos que correspondan, de acuerdo con lo previsto en la escritura de constitución.

### III

Un sistema económico plenamente desarrollado y avanzado requiere de unos mercados de capitales que, desde unas bases sólidas y estables, encaucen eficazmente la oferta de fondos hacia el tejido productivo y hacia la economía real. El desarrollo de estos mecanismos de financiación directa fomentará una mayor diversificación de las fuentes de financiación de las empresas españolas. De esta forma, se evitaría que, en el futuro, las tensiones en los mercados interbancarios repercutan de manera tan intensa en la capacidad de financiación de las empresas españolas, reduciendo la vulnerabilidad de nuestra economía a las crisis crediticias.

Con esta finalidad, se recogen en el título IV una serie de mejoras en el acceso de las empresas a los mercados de capitales. En primer lugar, introduce reformas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para favorecer el tránsito de las sociedades desde un sistema multilateral de negociación a un mercado secundario oficial. Tras varios años de actividad en un sistema multilateral de negociación, algunas empresas podrían considerar, dentro de su estrategia de expansión, pasar a cotizar en un mercado secundario oficial para aumentar sus posibilidades de financiación. Por este motivo, se facilita este tránsito, mediante la reducción de algunos requisitos por un periodo transitorio de dos años. Esta previsión se complementa con la obligación de que aquellas empresas que alcancen un volumen de capitalización más elevado soliciten la admisión a negociación en un mercado regulado. De este modo, se garantiza que las empresas cuya evolución en un sistema multilateral de negociación les dota ya de una capitalización significativa, con el efecto equivalente en los mercados, queden automáticamente vinculadas por las exigencias propias de los mercados oficiales, como por ejemplo, la aplicación de la normativa de gobierno corporativo.

El segundo bloque de reformas para facilitar el acceso a los mercados de capitales atañe a la emisión de obligaciones. Mediante reformas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y en la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, se facilita la financiación a través de emisiones de renta fija, eliminando las disfunciones que la actual regulación presenta respecto al funcionamiento actual de los mercados de capitales, al proceder, en gran medida, de la Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las Sociedades Anónimas. Entre otras reformas, se elimina el límite a las emisiones vigente hasta ahora, por el que las sociedades anónimas y las sociedades comanditarias por acciones no

podían emitir obligaciones más allá de sus recursos propios. Por otra parte, se elimina la prohibición a las sociedades de responsabilidad limitada de emitir obligaciones, si bien se introducen una serie de salvaguardias para evitar un endeudamiento excesivo. Además, se racionaliza la exigencia de constitución de un sindicato de obligacionistas, que hasta ahora era obligatoria para toda sociedad emisora establecida en España. Así, la reforma determina que la constitución del sindicato en los términos establecidos en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, será preceptiva en aquellas situaciones en las que sea necesario para asegurar una adecuada protección del inversor español.

El título V establece por primera vez un régimen jurídico para las plataformas de financiación participativa, dando cobertura a las actividades comúnmente denominadas como «crowdfunding». Estas plataformas, que constituyen un novedoso mecanismo de desintermediación financiera desarrollado sobre la base de las nuevas tecnologías, han crecido de manera muy significativa en los últimos años. El «crowdfunding» es un fenómeno con diversas manifestaciones, si bien sólo se pretende regular aquí las figuras en las que prime el componente financiero de la actividad o, dicho de otro modo, en las que el inversor espera recibir una remuneración dineraria por su participación, dejando por tanto fuera del ámbito de esta norma al «crowdfunding» instrumentado mediante compraventas o donaciones.

Las plataformas de financiación participativa ponen en contacto a promotores de proyectos que demandan fondos mediante la emisión de valores y participaciones sociales o mediante la solicitud de préstamos, con inversores u ofertantes de fondos que buscan en la inversión un rendimiento. En dicha actividad sobresalen dos características, como son la participación masiva de inversores que financian con cantidades reducidas pequeños proyectos de alto potencial y el carácter arriesgado de dicha inversión. Si bien podría pensarse que son pequeños inversores los que financian por acumulación proyectos en estas plataformas, las experiencias internacionales apuntan a que los inversores profesionales, aquí denominados inversores acreditados, apuestan también por los proyectos de financiación participativa, prestando las plataformas que los publican un útil servicio de filtrado de proyectos potencialmente viables.

En el título V se aborda este fenómeno desde una triple dimensión. Primero, se establece el régimen jurídico de las entidades denominadas plataformas de financiación participativa. Segundo, se regula y reserva su actividad a las entidades autorizadas, en aras de fortalecer el desarrollo de este sector y, al tiempo, salvaguardar la necesaria estabilidad financiera, concurriendo, por tanto, los principios de necesidad y proporcionalidad a que se refiere el artículo 5 de la Ley 20/2013, de 9 de diciembre, de garantía de unidad de mercado. Tercero, y finalmente, se clarifican las normas aplicables a los agentes que utilicen este nuevo canal de financiación. El objetivo consiste, por un lado, en aclarar la regulación que ya hoy debiera resultar aplicable, y, por otro, en ajustar la misma en aras del difícil equilibrio entre una regulación que potencie esta actividad y a la vez garantice un adecuado nivel de protección del inversor.

En relación con el régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa, se establecen unos requisitos de autorización y registro ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En cuanto a su actividad operativa, la regulación se asienta sobre el objetivo de asegurar la neutralidad de las plataformas de financiación participativa en su relación entre inversores y promotores. Debe destacarse además, la prohibición de ofrecer servicios como el asesoramiento financiero, que acercaría las plataformas a otro tipo de entidades ya reguladas y supervisadas. Finalmente la Ley no hace sino recordar la prohibición de tomar fondos destinados a realizar pagos en nombre propio por cuenta de clientes, sin contar con la preceptiva autorización de entidad de pago. En suma se pretende minimizar el riesgo al que se enfrentan los inversores y los promotores frente a la plataforma.

En todo caso, debe quedar claro que la inversión en estos proyectos es intrínsecamente arriesgada tanto porque el promotor puede ser incapaz de devolver o remunerar los fondos recibidos, como por el hecho de que la plataforma, en su papel de intermediador y sin perjuicio de la diligencia que se le debe exigir, no garantiza en ningún



momento la solvencia o viabilidad del promotor. Con todo, y dado que no resulta posible eliminar el riesgo que tienen los inversores frente a los promotores, la norma proporciona a los primeros herramientas para poder, al menos, mitigar y gestionar dichos riesgos. En este sentido, se establecen medidas como los límites al volumen que cada proyecto puede captar a través de una plataforma de financiación participativa, los límites a la inversión máxima que un inversor no acreditado puede realizar y las obligaciones de información para que toda decisión de inversión haya podido ser debidamente razonada. Adicionalmente, como ocurre con los servicios de inversión prestados en relación con instrumentos financieros complejos, se exigirá que, sin perjuicio de la correspondiente firma del inversor, se requiera una expresión del mismo por la que manifieste que ha sido debidamente advertido de los riesgos. De esta forma se asegura la concurrencia de una voluntad consciente y bien informada sobre la decisión de invertir fondos en unos activos arriesgados, pero a la vez con alto potencial de rendimiento.

Por último, debe recordarse que las plataformas de financiación participativa abren un nuevo canal por el que los promotores, algunas veces con la consideración de consumidor, pueden solicitar financiación. Considerando que parte de la financiación al consumo podría canalizarse a través de este nuevo fenómeno, resulta oportuno ajustar y clarificar la normativa aplicable asegurando un nivel equivalente de protección, que a la vez tenga en cuenta la singularidad que implica solicitar financiación a una gran cantidad de inversores. Finalmente, debe decirse que el legislador no puede volver la vista al hecho cierto de que las nuevas tecnologías permiten que las personas físicas y jurídicas residentes en un territorio inviertan en el extranjero. Por ello, esta Ley no impide a los inversores y promotores situados en España acceder a plataformas que presten servicios fuera del territorio nacional, pero sí clarifica los términos en que puede producirse esta comercialización pasiva sin quedar sometida al régimen de esta Ley.

Finalmente, el título VI recoge una modificación de las facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de profundizar en su independencia funcional y reforzar sus competencias supervisoras, en aras del mejor desempeño de su mandato de velar por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores. A estos efectos, se le conceden nuevas facultades, como la capacidad de emplear novedosos instrumentos de supervisión y de dictar guías técnicas, que si bien carecen de carácter vinculante directo, se configuran como un instrumento de gran ayuda para orientar al sector sobre la mejor forma de cumplir con una legislación financiera cada vez más compleja y prolija. Asimismo recibe las competencias completas de autorización y revocación de entidades que operan en los mercados de valores y de imposición de infracciones muy graves, que hasta ahora correspondían al Ministro de Economía y Competitividad.

Entre las disposiciones finales, conviene hacer mención particular a la quinta, que modifica la Ley 12/2012, de 26 de diciembre, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios. Con la aprobación de dicha Ley se han agilizado y disminuido los plazos de inicio de las actividades y se ha facilitado la dinamización de la iniciativa empresarial en el ámbito del comercio interior, al eliminar las licencias municipales previas de apertura, instalación, funcionamiento, cambios de titularidad y de determinadas obras de acondicionamiento que afectaban al inicio y ejercicio de la actividad comercial y a la prestación de determinados servicios previstos en el anexo de la misma, realizados a través de establecimientos permanentes cuya superficie de exposición y venta al público no supere los 750 m<sup>2</sup>, y sustituirlas por declaraciones responsables o comunicaciones previas que habilitan desde el momento de su presentación para el ejercicio inmediato de la actividad, sin que sea necesario esperar pronunciamiento administrativo alguno.

Desde su entrada en vigor, se ha valorado positivamente el impacto del nivel de implantación de las medidas de la Ley en la apertura de nuevos establecimientos y se han llevado a cabo medidas para su efectiva aplicación.

Para dar cumplimiento a la disposición final decimotercera de la referida Ley 12/2012, de 26 de diciembre, respetando lo dispuesto en el título IX de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento

Administrativo Común, con el impulso de los precitados mecanismos de colaboración y cooperación interadministrativa, y mediante esta Ley, se establece un régimen sancionador propio para hacer posible el ejercicio de la potestad sancionadora por parte de la Administración Pública en caso de incumplimiento de lo establecido en el título I de la Ley 12/2012, de 26 de diciembre. De esta forma, se aporta el marco sancionador básico a respetar por las Administraciones Públicas, se contribuye a clarificar la delimitación de responsabilidades, y se garantiza la necesaria seguridad jurídica de los operadores, que deben conocer por anticipado las consecuencias de sus potenciales incumplimientos.

## TÍTULO I

### Mejoras de la financiación bancaria a las pequeñas y medianas empresas

#### CAPÍTULO I

#### Derechos de las pymes en supuestos de cancelación o reducción del flujo de financiación

Artículo 1. *Preaviso por terminación o disminución del flujo de financiación a una pyme.*

1. Las entidades de crédito notificarán por cualquier medio que permita tener constancia de la recepción y con una antelación mínima de tres meses, su intención de no prorrogar o extinguir el flujo de financiación que vengán concediendo a una pyme o de disminuirlo en una cuantía igual o superior al 35 por ciento.

2. El plazo de tres meses previsto en el apartado anterior se computará atendiendo a la fecha de vencimiento del contrato de crédito de mayor cuantía de los que componen el flujo de financiación.

3. A efectos de lo previsto en este título, se entenderá por:

a) Flujo de financiación, el conjunto de contratos de crédito bajo la forma de apertura de crédito, descuento comercial, anticipo, pago aplazado, cesión de créditos o cualesquiera otros que cumplan con una función equivalente de financiación otorgados a una pyme por una misma entidad de crédito.

b) Prórroga del flujo de financiación, la prórroga de los contratos de financiación o la celebración de unos nuevos, en condiciones y por un importe global similares, teniendo en cuenta las condiciones del mercado.

c) Disminución en un 35 por ciento o más del flujo de financiación, la prórroga de todos o algunos de los contratos en vigor o la celebración de otros nuevos, cuando las prórrogas o los nuevos contratos que se celebren en un periodo de tiempo de tres meses supongan, en términos agregados, que el importe global de financiación sea inferior en al menos un 35 por ciento con respecto al existente en el momento en el que se debía notificar el preaviso.

d) Pyme, microempresa, pequeña o mediana empresa de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, incluyendo a las personas físicas que ejercen actividades económicas, de acuerdo con el artículo 1 de la Ley 20/2007, de 11 de julio, del Estatuto del trabajo autónomo.

4. Se excluyen de la obligación recogida en los apartados 1 y 2 los siguientes supuestos:

a) Cuando el plazo de duración máximo del flujo de financiación, incluidas las posibles prórrogas de los contratos que lo componen, sea igual o inferior a tres meses.

b) Cuando la pyme sea declarada judicialmente en concurso de acreedores, cuando se hayan iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis y en la disposición adicional cuarta o un acuerdo extrajudicial de pagos de los previstos en el título X de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

c) Cuando la entidad de crédito haya resuelto el contrato por incumplimiento de la pyme de sus obligaciones.

d) Cuando los contratos que componen el flujo de financiación hayan sido rescindidos de común acuerdo o cuando este no sea prorrogado o sea disminuido en una cuantía igual o superior al 35 por ciento de común acuerdo.

e) Cuando la entidad de crédito ponga fin a las relaciones de negocio u operaciones con la pyme en virtud de lo previsto en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

f) Cuando la entidad de crédito justifique en razones objetivas que las condiciones financieras de la pyme, o, en su caso, del tercero deudor cuyos créditos han sido cedidos por parte de la pyme a la entidad de crédito, y siempre y cuando la financiación otorgada en base a dichos créditos cedidos represente un importe sustancial al flujo de financiación, han empeorado de manera sobrevenida y significativa durante los tres meses posteriores a la fecha en la que se debería haber realizado la notificación. Esta justificación deberá ser notificada por escrito a la pyme.

## Artículo 2. *Información Financiera-PYME.*

1. Dentro de los diez días hábiles a contar desde el siguiente a la notificación prevista en el artículo anterior, la entidad de crédito proporcionará gratuitamente a la pyme un documento denominado «Información Financiera-PYME» basado en toda la información que hubiere recabado de ella en relación con su flujo de financiación. La información se asentará en los datos históricos a disposición de la entidad de crédito y deberá incluir, al menos, los siguientes elementos:

a) Las cuatro últimas declaraciones de datos relativas a la pyme, así como las correspondientes al final de cada trimestre de los últimos cinco años anteriores a la notificación, remitidas por la entidad de crédito declarante a la Central de Información de Riesgos conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y en sus normas de desarrollo.

b) Los datos que, en su caso, hayan sido comunicados por la entidad de crédito a aquellas empresas que se dediquen a la prestación de servicios de información sobre la solvencia patrimonial y el crédito previstas en el artículo 29 de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal.

c) El historial crediticio, que deberá incluir los siguientes datos referidos a los cinco años anteriores a la notificación:

1.º Una relación de los créditos históricos y vigentes y de los importes pendientes de amortización,

2.º una relación cronológica de las obligaciones impagadas con sus detalles o, en su defecto, la declaración expresa de que la pyme ha cumplido íntegramente con sus obligaciones,

3.º un estado de la situación actual de impagos,

4.º una relación de los concursos de acreedores, acuerdos de refinanciación o extrajudiciales de pagos, embargos, procedimientos de ejecución y otras incidencias judiciales relacionadas con la pyme en los que sea parte la entidad de crédito, y

5.º una relación de los contratos de seguros vinculados al flujo de financiación. A estos efectos se considerarán seguros asociados los contratados dentro del plazo de 6 meses anteriores o posteriores al perfeccionamiento de cualquiera de los contratos de préstamo o crédito que componen el flujo de financiación o de cualquiera de sus prórrogas.

d) Extracto de los movimientos realizados durante el último año en los contratos del flujo de financiación de la pyme.

e) La calificación del riesgo de la pyme en los términos estandarizados que se establezcan de conformidad con lo previsto en el apartado 3 de este artículo.

2. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior para los supuestos de terminación o disminución del flujo de financiación, las pymes tendrán asimismo el derecho a solicitar la

Información Financiera-PYME en cualquier momento y de forma incondicionada. En estos casos:

a) La entidad de crédito podrá exigir a la pyme un precio por este servicio que, en ningún caso, superará el coste de la elaboración y puesta a disposición de la Información Financiera-PYME. El Banco de España podrá fijar el precio máximo a percibir por este servicio.

b) La entidad de crédito deberá poner dicha información a disposición de la pyme en el plazo de quince días hábiles, a contar desde el día siguiente al de la solicitud.

3. El Banco de España especificará el contenido y formato de la Información Financiera-PYME. Elaborará un modelo-plantilla que deberán completar las entidades para trasladar esta información de manera clara y fácilmente comprensible.

Asimismo, el Banco de España establecerá el modelo-plantilla y la metodología para la elaboración del informe estandarizado de evaluación de la calidad crediticia de la pyme al que se refiere el apartado 1.e) de este artículo.

#### Artículo 3. *Irrenunciabilidad de los derechos e información contractual.*

Los derechos reconocidos en este capítulo son irrenunciables. Las entidades de crédito deberán incluir en la información contractual referencias a los derechos de las pymes recogidos en los artículos anteriores.

#### Artículo 4. *Supervisión y régimen sancionador.*

1. El Banco de España supervisará el cumplimiento de las obligaciones reguladas en este título.

2. El incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos anteriores tendrá la consideración de infracción grave de conformidad con lo dispuesto en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, y de infracción leve cuando el incumplimiento sea ocasional o aislado.

## CAPÍTULO II

### **Mejora del régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca y de las sociedades de reafianzamiento**

#### Artículo 5. *Modificación de la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca.*

La Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, queda modificada como sigue:

Uno. Se da una nueva redacción al artículo 10, en los siguientes términos:

«Artículo 10. *Régimen aplicable a las garantías otorgadas por las sociedades de garantía recíproca.*

1. La condición de socios de las personas avaladas o garantizadas por la sociedad de garantía recíproca no afectará al régimen jurídico de los avales y garantías otorgados, los cuales tendrán carácter mercantil y se regirán en primer lugar por los pactos particulares si existieran, y, en segundo lugar, por las condiciones generales contenidas en los Estatutos de la sociedad, siempre que tanto uno como otros no sean contrarios a normas legales de carácter imperativo.

2. Los avales a que se refieren las disposiciones legales que exigen y regulan la prestación de garantías a favor de las Administraciones y organismos públicos podrán ser otorgados por las sociedades de garantía recíproca, con las limitaciones que establezca específicamente la legislación aplicable.

3. Podrá constituirse hipoteca de máximo a favor de las sociedades de garantía recíproca.»

Dos. Se añade un párrafo en el apartado 1 del artículo 11 con la siguiente redacción:

«En virtud del reaval, el reavalista será responsable ante el acreedor en caso de incumplimiento a primer requerimiento del avalista por quien se obligó, en los términos que se definan en los contratos de reaval.»

Tres. Se modifica el apartado 2 del artículo 43 que queda redactado como sigue:

«2. Todos los miembros del Consejo de Administración de las sociedades de garantía recíproca deberán ser personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, poseer conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad. Los requisitos de honorabilidad y conocimiento y experiencia deberán concurrir también en los directores generales o asimilados, así como en los responsables de las funciones de control interno y en las personas que ocupen puestos claves para el desarrollo diario de la actividad de la entidad.

A estos efectos, la valoración de la idoneidad se ajustará a los criterios y procedimientos de control de la honorabilidad, experiencia y buen gobierno establecidos con carácter general para las entidades de crédito.

Las sociedades de garantía recíproca deberán establecer unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los miembros de su Consejo de Administración, de sus directores generales o asimilados, y de los responsables de las funciones de control interno y de las personas que ocupen otros puestos claves para el desarrollo diario de la actividad bancaria conforme a lo establecido en esta Ley.»

## TÍTULO II

### Régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito

Artículo 6. *Establecimientos financieros de crédito.*

1. Podrán constituirse como establecimientos financieros de crédito aquellas empresas que, sin tener la consideración de entidad de crédito y previa autorización del Ministro de Economía y Competitividad, se dediquen con carácter profesional a ejercer una o varias de las siguientes actividades:

a) La concesión de préstamos y créditos, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y financiación de transacciones comerciales.

b) El «factoring», con o sin recurso, y las actividades complementarias de esta actividad, tales como las de investigación y clasificación de la clientela, contabilización de deudores, y en general, cualquier otra actividad que tienda a favorecer la administración, evaluación, seguridad y financiación de los créditos que les sean cedidos.

c) El arrendamiento financiero, con inclusión de las siguientes actividades complementarias:

1.<sup>a</sup> Actividades de mantenimiento y conservación de los bienes cedidos.

2.<sup>a</sup> Concesión de financiación conectada a una operación de arrendamiento financiero, actual o futura.

3.<sup>a</sup> Intermediación y gestión de operaciones de arrendamiento financiero.

4.<sup>a</sup> Actividades de arrendamiento no financiero que podrán complementar o no con una opción de compra.

5.<sup>a</sup> Asesoramiento e informes comerciales.

d) Las de concesión de avales y garantías, y suscripción de compromisos similares.

e) La concesión de hipotecas inversas, incluyendo las reguladas en la disposición adicional primera de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del

sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria.

Asimismo, los establecimientos financieros de crédito podrán desarrollar las demás actividades accesorias que resulten necesarias para el desempeño de las actividades anteriores, en los términos que se prevean en sus Estatutos sociales.

2. Los establecimientos financieros de crédito que, además de dedicarse a una o varias de las actividades establecidas en el apartado anterior, realicen alguno de los servicios de pago definidos en el artículo 1 de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, deberán solicitar autorización administrativa de conformidad con el artículo 11. Estas entidades tendrán la consideración de entidades de pago híbridas y les resultará de aplicación, sin perjuicio de lo previsto en esta Ley, la normativa específica de tales entidades.

3. Los establecimientos financieros de crédito que, además de dedicarse a una o varias de las actividades establecidas en el apartado 1, emitan dinero electrónico en los términos establecidos en el artículo 1.2 de la Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico, deberán solicitar autorización administrativa de conformidad con el artículo 11. Estas entidades tendrán la consideración de entidades de dinero electrónico híbridas y les resultará de aplicación, sin perjuicio de lo previsto en esta Ley, la normativa específica de tales entidades.

4. Los establecimientos financieros de crédito no podrán captar fondos reembolsables del público. No obstante, la captación de fondos reembolsables mediante emisión de valores sujeta a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y sus normas de desarrollo, podrá efectuarse con sujeción a los requisitos y limitaciones que para estos establecimientos se establezcan específicamente.

Los establecimientos financieros de crédito podrán titular sus activos, de acuerdo con lo que prevea la legislación sobre fondos de titulización.

#### Artículo 7. *Régimen jurídico.*

1. Los establecimientos financieros de crédito se registrarán por lo dispuesto en este título y su normativa de desarrollo y, para todo lo no previsto en la citada normativa, su régimen jurídico será el previsto para las entidades de crédito.

2. En especial se aplicará a los establecimientos financieros de crédito la regulación sobre participaciones significativas, idoneidad e incompatibilidades de altos cargos, gobierno corporativo y solvencia contenida en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, y su normativa de desarrollo, así como la normativa de transparencia, mercado hipotecario, régimen concursal y prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo prevista para las entidades de crédito.

3. En todo caso, resultará de aplicación a los establecimientos financieros de crédito lo dispuesto en la disposición adicional tercera de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, sobre el régimen aplicable a las operaciones de cesión global o parcial de activos y pasivos entre entidades de crédito.

#### Artículo 8. *Reserva de denominación.*

1. La denominación de «establecimiento financiero de crédito», así como su abreviatura, «EFC», quedará reservada a estas entidades, las cuales estarán obligadas a incluirlas en su denominación social.

2. La denominación de «establecimiento financiero de crédito-entidad de pago», así como su abreviatura, «EFC-EP», quedará reservada a los establecimientos financieros de crédito que tengan la consideración de entidad de pago híbrida, quienes, facultativamente, podrán incluirla en su denominación social. Los establecimientos financieros de crédito que no hicieren uso de esta denominación deberán en todo caso emplear la prevista en el apartado 1.



3. La denominación de «establecimiento financiero de crédito-entidad de dinero electrónico», así como su abreviatura, «EFC-EDE», quedará reservada a los establecimientos financieros de crédito que tengan la consideración de entidad de dinero electrónica híbrida, quienes, facultativamente, podrán incluirla en su denominación social. Los establecimientos financieros de crédito que no hicieren uso de esta denominación deberán en todo caso emplear la prevista en el apartado 1.

#### Artículo 9. *Autorización y registro.*

1. El Ministro de Economía y Competitividad, previo informe del Banco de España y del servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia, autorizará la creación de establecimientos financieros de crédito de conformidad con el procedimiento que se prevea reglamentariamente.

2. La solicitud de autorización deberá ser resuelta dentro de los tres meses siguientes a su recepción por el órgano competente, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto podrá entenderse desestimada.

3. Reglamentariamente se establecerán los requisitos para el ejercicio de la actividad de los establecimientos financieros de crédito, los supuestos de denegación de la autorización, así como las especialidades en la autorización de establecimientos financieros de crédito sujetos al control de personas extranjeras.

4. En lo no previsto por esta Ley y su normativa de desarrollo se aplicará el procedimiento de autorización, revocación, renuncia y caducidad establecido para las entidades de crédito en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y su normativa de desarrollo.

5. Una vez obtenida la autorización y tras su constitución e inscripción en el Registro Mercantil, los establecimientos financieros de crédito deberán, antes de iniciar sus actividades, quedar inscritos en el Registro especial de establecimientos financieros de crédito que se creará en el Banco de España. Las inscripciones en este Registro especial, así como las bajas del mismo, se publicarán en el «Boletín Oficial del Estado».

#### Artículo 10. *Autorización de operaciones de modificación estructural.*

Las operaciones de fusión, escisión o cesión global o parcial de activos y pasivos en las que intervenga un establecimiento financiero de crédito deberán ser autorizadas por el Ministro de Economía y Competitividad, de acuerdo con el procedimiento que se establezca reglamentariamente. La entidad resultante de la fusión de dos o más establecimientos financieros de crédito podrá realizar las actividades para las que estuvieran autorizados los establecimientos fusionados.

#### Artículo 11. *Autorización de entidades híbridas.*

1. Las empresas que pretendan constituirse como establecimientos financieros de crédito y, a su vez, prestar servicios de pago, requerirán una única autorización específica que les faculte para el ejercicio de sus actividades y que corresponderá al Ministro de Economía y Competitividad previo informe del Banco de España y del servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia. Una vez otorgada la autorización, tendrán la consideración de entidades de pago híbridas.

Asimismo, las empresas que pretendan constituirse como establecimientos financieros de crédito, y, a su vez, emitir dinero electrónico, requerirán una única autorización específica que les faculte para el ejercicio de sus actividades y que corresponderá al Ministro de Economía y Competitividad previo informe del Banco de España y del servicio ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales

e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia. Una vez otorgada la autorización, tendrán la consideración de entidades de dinero electrónico.

2. Los establecimientos financieros de crédito ya autorizados que pretendan realizar servicios de pago, deberán, a estos efectos, solicitar autorización para operar como entidad de pago híbrida de conformidad con lo previsto en la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, y su normativa de desarrollo.

Asimismo, los establecimientos financieros de crédito ya autorizados que pretendan emitir dinero electrónico, deberán a estos efectos, solicitar autorización para operar como entidad de dinero electrónico híbrida de conformidad con lo previsto en la Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico, y su normativa de desarrollo.

#### Artículo 12. *Supervisión y solvencia.*

1. Corresponderá al Banco de España la función supervisora de los establecimientos financieros de crédito de conformidad con lo establecido por el título III la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, con las adaptaciones que, en su caso, reglamentariamente se determinen. Esta competencia se extenderá a cualquier oficina o centro, dentro o fuera del territorio español, y, en la medida en que el cumplimiento de las funciones encomendadas al Banco de España lo exija, a las sociedades que se integren en el grupo del establecimiento financiero de crédito.

2. La normativa de solvencia aplicable a los establecimientos financieros de crédito será la establecida en la Ley 10/2014, de 26 de junio, y su normativa de desarrollo, con las particularidades que se prevean reglamentariamente.

En particular, no resultará de aplicación a los establecimientos financieros de crédito lo dispuesto en:

a) El artículo 30 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, ni en la parte sexta del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

b) Los artículos 44 y 45 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, relativos a la obligación de mantener un colchón de conservación de capital y un colchón de capital anticíclico, respecto de aquellos establecimientos financieros de crédito que tengan la condición de pyme, de conformidad con lo previsto en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003.

3. Los establecimientos financieros de crédito dispondrán de una cantidad mínima de activos líquidos adaptada a la naturaleza jurídica y especificidades de su modelo de negocio. Reglamentariamente se concretará el requerimiento anterior para que, en todo caso, el establecimiento financiero de crédito pueda:

a) Hacer frente a las potenciales salidas de fondos derivadas de pasivos y compromisos, incluso en caso de eventos graves que pudieran afectar a la liquidez, y

b) mantener una estructura adecuada de fuentes de financiación y de vencimientos en sus activos, pasivos y compromisos, con el fin de evitar potenciales desequilibrios o tensiones de liquidez que puedan dañar o poner en riesgo la situación financiera de la entidad.

#### Artículo 13. *Obligaciones de información de los establecimientos financieros de crédito.*

1. Los establecimientos financieros de crédito y los grupos consolidables de establecimientos financieros de crédito deberán suministrar al Banco de España y hacer públicos sus estados financieros.

Asimismo, los establecimientos financieros de crédito someterán sus cuentas anuales a la auditoría de cuentas, de conformidad con lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, ajustando el ejercicio económico al año natural. El informe de auditoría deberá remitirse al Banco de España.

2. Sin perjuicio del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, y de la normativa de información contable prevista en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y demás legislación mercantil que resulte de aplicación, el Ministro de Economía y Competitividad podrá establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberán sujetarse los estados financieros de los establecimientos financieros de crédito, así como los estados financieros consolidados, con los límites y especificaciones que reglamentariamente se determinen, disponiendo la frecuencia y el detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados al Banco de España y hacerse públicos con carácter general por los propios establecimientos financieros de crédito. En el uso de esta facultad, cuyo ejercicio podrá encomendar el Ministro de Economía y Competitividad al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, no existirán más restricciones que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todos los establecimientos financieros de crédito de una misma categoría y análogos para las diversas categorías de establecimientos financieros de crédito.

La orden ministerial en la que se establezca la habilitación determinará los informes que, en su caso, serán preceptivos para el establecimiento y modificación de las señaladas normas y modelos, así como para la resolución de consultas sobre esa normativa.

#### Artículo 14. *Régimen sancionador.*

A los establecimientos financieros de crédito les será de aplicación, con las adaptaciones que reglamentariamente se puedan determinar derivadas de las especificidades de su régimen jurídico en relación con el de entidades de crédito, el régimen sancionador previsto en el título IV de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

### TÍTULO III

#### Régimen jurídico de las titulizaciones

#### CAPÍTULO I

##### Los fondos de titulización

#### Artículo 15. *Fondos de titulización y sus compartimentos.*

1. Los fondos de titulización son patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, con valor patrimonial neto nulo, integrados:

- a) En cuanto a su activo, por los derechos de crédito, presentes o futuros, que agrupen de conformidad con lo previsto en el artículo 16 y,
- b) en cuanto a su pasivo, por los valores de renta fija que emitan y por los créditos concedidos por cualquier tercero.

2. El patrimonio de los fondos de titulización podrá, cuando así esté previsto en la escritura de constitución, dividirse en compartimentos independientes, con cargo a los cuales podrán emitirse valores o asumirse obligaciones de diferentes clases y que podrán liquidarse de forma independiente.

La parte del patrimonio del fondo de titulización atribuido a cada compartimento responderá exclusivamente de los costes, gastos y obligaciones expresamente atribuidos a ese compartimento y de los costes, gastos y obligaciones que no hayan sido atribuidos expresamente a un compartimento en la proporción que se fije en la escritura pública de constitución del fondo o en la escritura pública complementaria. Los acreedores de un compartimento sólo podrán hacer efectivos sus créditos contra el patrimonio de dicho compartimento.

Artículo 16. *Activo de los fondos de titulización.*

1. Podrán incorporarse al activo de un fondo de titulización los activos que pertenezcan a alguna de las categorías siguientes:

a) Derechos de crédito que figuren en el activo del cedente. Se entenderán incluidas en esta letra las participaciones hipotecarias que correspondan a préstamos que reúnan los requisitos establecidos en la sección segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, así como los certificados de transmisión de hipoteca. Los valores emitidos por fondos de titulización que integren en su activo participaciones hipotecarias o certificados de transmisión hipotecaria tendrán la consideración de títulos hipotecarios de la citada Ley 2/1981, de 25 de marzo.

b) Derechos de crédito futuros que constituyan ingresos o cobros de magnitud conocida o estimada, y cuya transmisión se formalice contractualmente de modo que quede probada de forma inequívoca y fehaciente, la cesión de la titularidad. Se entenderá que son derechos de crédito futuros:

1.º El derecho del concesionario al cobro del peaje de autopistas, atendiendo a las reglas especiales en cuanto a la autorización administrativa pertinente y al régimen jurídico aplicable a la concesión.

2.º Los restantes derechos de naturaleza análoga a los anteriores que se determinen por circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Los fondos de titulización podrán adquirir la titularidad de los activos por cualquier modo, bien sea a través de su cesión, su adquisición, su suscripción en mercados primarios o a través de cualquier otro modo admitido en Derecho.

3. Se podrá inscribir en el Registro de la Propiedad el dominio y los demás derechos reales sobre los bienes inmuebles pertenecientes a los fondos de titulización. Igualmente se podrán inscribir la propiedad y otros derechos reales sobre cualesquiera otros bienes pertenecientes a los fondos de titulización en los registros que correspondan.

4. A los fondos de titulización les será de aplicación, en relación con los préstamos y demás derechos de crédito que adquieran, el régimen que en favor de los titulares de las participaciones hipotecarias se contempla en el párrafo final del artículo 15 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario.

Artículo 17. *Transmisión de activos.*

Las transmisiones de activos a un fondo de titulización deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) Tanto el transmitente como, en su caso, el emisor de los valores creados para su incorporación a un fondo de titulización, deberán disponer en el momento de la constitución del fondo de, al menos, cuentas auditadas de los dos últimos ejercicios.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá denegar la constitución de un fondo de titulización cuando el informe de auditoría del último ejercicio del transmitente o emisor de los valores presente salvedades que, a juicio de la misma, pudieran afectar a los activos a titularizar.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá dispensar lo previsto en esta letra o exigir cuentas auditadas de un periodo inferior cuando la entidad transmitente sea de reciente constitución.

Asimismo, este requisito no resultará de aplicación cuando:

1.º Los valores emitidos por el fondo no vayan a ser objeto de negociación en un mercado secundario oficial ni en un sistema multilateral de negociación y vayan dirigidos únicamente a inversores cualificados.

2.º El garante o deudor de los activos objeto de transmisión sea el Estado, una Comunidad Autónoma, una Administración Local o un organismo internacional del que España sea miembro.

b) El transmitente deberá informar en todas las Memorias anuales acerca de las operaciones de transmisión de derechos de crédito presentes y futuros que afectan a los ejercicios respectivos, incluyendo todo tipo de operaciones que aseguren el buen fin del proceso de cesión.

c) Las transmisiones de activos al fondo se formalizarán en documento contractual que acredite el negocio.

d) En toda nueva incorporación de activos a los fondos de titulización, la sociedad gestora entregará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su incorporación al registro a que se refiere el artículo 92.o) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, un documento suscrito también por la entidad transmitente y que contendrá:

1.º Detalle de los activos a incorporar y de sus características, con el mismo grado de concreción con el que se relacionaron los activos agrupados en la escritura pública de constitución del fondo.

2.º Declaración de que los nuevos activos cumplen los requisitos establecidos en la escritura pública de constitución.

#### Artículo 18. *Pasivo de los fondos de titulización.*

1. Integrarán el pasivo de los fondos de titulización los valores de renta fija que emitan y los créditos concedidos por cualquier tercero.

2. Los valores emitidos podrán ser objeto de negociación en un mercado secundario oficial o en un sistema multilateral de negociación y podrán diferir entre sí en cuanto al tipo de interés, plazo y forma de amortización, derecho de prelación en el cobro o cualesquiera otras características.

3. Sin perjuicio de las diferencias que puedan establecerse entre sus distintas series, a la constitución del fondo, los flujos de principal e interés previstos para los activos agrupados en el fondo deberán ser suficientes para hacer frente a los flujos de principal e interés previstos para los pasivos emitidos por el fondo.

4. De conformidad con lo previsto en esta Ley, las sociedades gestoras podrán, con la finalidad de aumentar la seguridad en la satisfacción de los derechos económicos de los valores emitidos, neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los activos agrupados en el fondo y los pasivos emitidos con cargo a él o, en general, transformar las características financieras de todos o algunos de dichos pasivos, contratar por cuenta del fondo permutas financieras, contratos de seguro, contratos de reinversión a tipo de interés garantizado u otras operaciones financieras cuya finalidad sea la señalada.

5. Los fondos de titulización podrán conceder garantías a favor de otros pasivos emitidos por terceros.

#### Artículo 19. *Titulización sintética.*

1. Los fondos de titulización podrán titular de forma sintética préstamos y otros derechos de crédito, asumiendo total o parcialmente el riesgo de crédito de los mismos, mediante la contratación con terceros de derivados crediticios, o mediante el otorgamiento de garantías financieras o avales en favor de los titulares de tales préstamos u otros derechos de crédito.

2. El activo de los fondos de titulización que efectúen operaciones de titulización sintética podrá estar integrado por depósitos en entidades de crédito y valores de renta fija negociados en mercados secundarios oficiales, incluidos los adquiridos mediante operaciones de cesión temporal de activos.

Dichos depósitos y valores podrán ser cedidos, pignorados o gravados en cualquier forma en garantía de las obligaciones asumidas por el fondo frente a sus acreedores, en particular frente a las contrapartes de los derivados crediticios y cesiones temporales de activos.

3. Las operaciones de titulización sintética se regirán por lo dispuesto en esta Ley con las adaptaciones que, en su caso, se determinen reglamentariamente. A estos efectos, las referencias a cesiones de créditos, cedentes y activos cedidos o incorporados

al fondo se entenderán hechas, respectivamente, a los contratos de derivados crediticios, las contrapartes de dichos contratos y los derechos de crédito de referencia cuyo riesgo se transmita al fondo en virtud de los mismos.

#### Artículo 20. *Fondos de titulización cerrados.*

1. Se considerarán fondos de titulización cerrados aquellos en los que sus escrituras de constitución no prevean incorporaciones de activos ni de pasivos después de su constitución.

Sin perder la consideración anterior, la escritura de constitución de los fondos de titulización cerrados podrá prever un plazo máximo de cuatro meses desde la constitución durante el cual se podrán incorporar activos y pasivos hasta un volumen máximo.

2. En todo caso, podrán establecerse reglas de sustitución y subsanación de activos en los siguientes supuestos:

- a) Amortización anticipada de los activos agrupados en el fondo.
- b) Subsanación de vicios ocultos de los activos inicialmente integrados, cuando se compruebe con posterioridad a la constitución del fondo que no tienen los atributos previstos en el folleto o en la escritura de constitución.

3. También se podrá, con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos procedentes de los activos incorporados y el de los valores emitidos o los créditos recibidos, adquirir transitoriamente activos de calidad suficiente que no deterioren la calidad crediticia de los pasivos del fondo.

#### Artículo 21. *Fondos de titulización abiertos.*

1. Se considerarán fondos de titulización abiertos aquellos para los que su escritura de constitución prevea que su activo, su pasivo o ambos puedan modificarse después de la constitución del fondo en algunas de las formas siguientes:

- a) Modificación del pasivo cuando esté prevista tanto la emisión sucesiva de valores, como la concertación de nuevos créditos.
- b) Ampliación y sustitución del activo en cualquier momento durante la vida del fondo, en los términos previstos en la escritura de constitución.
- c) Realización de una «gestión activa». Se entiende por gestión activa aquella que, prevista en la escritura de constitución, permite la modificación de los elementos patrimoniales del activo del fondo con el fin de maximizar la rentabilidad, garantizar la calidad de los activos, llevar a cabo un tratamiento adecuado del riesgo o mantener las condiciones establecidas en la escritura de constitución del fondo. No se presumirá como gestión activa la mera sustitución de activos amortizados o liquidados que se produce en los fondos abiertos ni la venta de inmuebles u otros activos adjudicados o dados en pago de los derechos de crédito adquiridos por el fondo de titulización. La política de gestión activa deberá regularse en la escritura de constitución de forma detallada y, en su caso, deberá figurar en el folleto de emisión.

2. La escritura pública de constitución de un fondo abierto deberá prever expresamente su carácter abierto y especificar cuáles de las características señaladas concurren en él.

3. A los fondos abiertos les resultará de aplicación lo previsto en los apartados 2 y 3 del artículo anterior.

#### Artículo 22. *Requisitos de constitución de los fondos de titulización.*

1. La constitución de los fondos de titulización estará sujeta al cumplimiento previo de los requisitos siguientes:

- a) Escrito de solicitud de constitución del fondo, presentado por la sociedad gestora ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



b) Aportación y registro previo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de:

- 1.º Proyecto de escritura pública de constitución del fondo de titulización,
- 2.º documentación acreditativa de los activos a agrupar en el fondo, y
- 3.º cualquier otra documentación acreditativa precisa para la constitución del fondo y creación de los compartimentos, si los hubiera, que requiera la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Aportación de los informes elaborados bien por las sociedades gestoras, bien por auditores de cuentas u otros expertos independientes con aptitud suficiente a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los elementos que constituirán el activo del fondo de titulización o sus compartimentos.

Este requisito podrá ser exceptuado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, atendiendo al tipo de estructura del fondo y a las circunstancias relevantes de mercado y de protección de los inversores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará, para el caso de los fondos abiertos, el régimen de actualización de los informes conforme a los periodos que resulten de la incorporación de nuevos activos.

d) Aprobación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto informativo sobre la constitución del fondo de titulización y los compartimentos, si los hubiera, y los pasivos que financiarán los mismos. Este folleto se adaptará al modelo específico que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con el Derecho de la Unión Europea. En caso de que el pasivo del fondo de titulización no estuviera compuesto por valores, resultará de aplicación el procedimiento previsto en el apartado 4 de este artículo.

2. A efectos del cumplimiento de los requisitos señalados en el apartado anterior, será de aplicación lo previsto en la normativa sobre emisión de valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá condicionar motivadamente la constitución del fondo a que el mismo únicamente dirija sus pasivos a inversores cualificados.

3. El fondo no podrá realizar ningún tipo de actuación hasta que no hayan sido aprobados y registrados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores los documentos mencionados en el apartado 1 y elevada a pública su escritura de constitución.

4. Cuando los valores emitidos por un fondo de titulización de activos se dirijan exclusivamente a inversores cualificados y no vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial:

a) Únicamente resultará obligatoria para su constitución la solicitud previa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la aportación y registro de la escritura pública de constitución, y

b) la transmisión de los valores sólo se podrá realizar entre inversores cualificados.

5. La inscripción en el Registro Mercantil será potestativa para los fondos de titulización y sus compartimentos. En todo caso, las cuentas anuales de los citados fondos deberán ser depositadas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

6. Si con posterioridad a la constitución de un fondo de titulización se pretende la creación de un compartimento, deberá practicarse nueva solicitud y registro ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las correspondientes escrituras complementarias.

#### Artículo 23. *Extinción de los fondos.*

1. La sociedad gestora instará la extinción del fondo en los supuestos y a través del procedimiento que a tal efecto habrá de establecerse en la escritura pública de constitución. Esta misma escritura deberá prever la forma de liquidación del fondo y la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los préstamos.

2. En todo caso, se procederá a la extinción del fondo cuando:
  - a) Se hayan amortizado íntegramente los derechos de crédito que agrupe y se hayan liquidado cualesquiera otros bienes y valores que integren su activo.
  - b) La junta de acreedores decida por mayoría de tres cuartos su extinción.
  - c) Se hayan pagado por completo todos sus pasivos.
  - d) Se dé el caso de sustitución forzosa de la sociedad gestora, previsto en el apartado 2 del artículo 33 de esta Ley.

#### Artículo 24. *Modificación de la escritura pública de constitución del fondo de titulización.*

1. La escritura pública de constitución de un fondo podrá ser modificada a solicitud de la sociedad gestora encargada de la administración y representación legal del fondo, en los términos previstos en este artículo y sin que pueda suponer, en ningún caso, la creación de un nuevo fondo.

2. Para proceder a la modificación de la escritura de constitución de un fondo, la sociedad gestora deberá acreditar:

- a) La obtención bien del consentimiento de todos los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo y de los restantes acreedores de sus pasivos, excluidos los acreedores no financieros, o bien el consentimiento de la junta de acreedores, de conformidad con el procedimiento establecido en la escritura de constitución del fondo.

- b) No será necesario el consentimiento previsto en la letra anterior, cuando concurra alguno de los supuestos siguientes:

- 1.º Que la modificación sea, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de escasa relevancia. No se considerarán, en ningún caso, de escasa relevancia las modificaciones que afecten a los valores emitidos con cargo al fondo, a las reglas del proceso de liquidación respecto a los valores emitidos o a las reglas para el cálculo de los recursos disponibles que recibe el fondo y su reparto entre las obligaciones de pago frente a los acreedores.

En cualquier caso, la sociedad gestora deberá acreditar que la modificación no supone merma de las garantías y derechos de los titulares de valores emitidos, que no establece nuevas obligaciones para los mismos y que las calificaciones otorgadas a los pasivos del fondo se mantienen o mejoran tras la modificación.

- 2.º Que, tratándose de un fondo abierto por el pasivo, la modificación sólo afecte a los derechos y obligaciones de los titulares de valores emitidos con posterioridad a la fecha de otorgamiento de la escritura pública de modificación. En estos casos, la sociedad gestora deberá acreditar que la modificación mantiene o mejora la posición de los valores emitidos con anterioridad a aquélla.

3. Una vez comprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de lo previsto en este artículo, la sociedad gestora otorgará la escritura pública de modificación y aportará a la citada Comisión una copia autorizada de la misma para su incorporación al registro público correspondiente.

4. La modificación de la escritura de constitución del fondo será difundida por la sociedad gestora a través de la información pública periódica del fondo y su página web.

Asimismo, cuando resulte exigible, deberá elaborarse un suplemento al folleto del fondo y comunicarse y difundirse como información relevante de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

## CAPÍTULO II

### Sociedades gestoras de fondos de titulización

#### Artículo 25. *Objeto social.*

1. Las sociedades gestoras de fondos de titulización tienen por objeto la constitución, administración y representación legal de los fondos de titulización, y de los fondos de

activos bancarios en los términos previstos en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

2. Las sociedades gestoras podrán constituir, administrar y representar fondos y vehículos de propósito especial análogos a los fondos de titulización, constituidos en el extranjero, de acuerdo con la normativa que sea de aplicación.

#### Artículo 26. *Obligaciones de las sociedades gestoras.*

1. Serán de aplicación a las sociedades gestoras las siguientes obligaciones:

- a) Actuar con la máxima diligencia y transparencia en defensa del mejor interés de los tenedores de valores y financiadores de los fondos que administren.
- b) Administrar y gestionar los activos agrupados en los fondos de titulización.
- c) Contar con expertos de probada experiencia o contratar los servicios de asesores independientes que gocen de ella.
- d) Valorar los riesgos del activo con diligencia y rigor.
- e) Redactar el folleto con transparencia y claridad.
- f) Disponer de medidas administrativas y de organización adecuadas para evitar los posibles conflictos de interés, en particular, en relación con las influencias indebidas que pudieran existir de los cedentes de los activos cuando formaran parte del mismo grupo que la sociedad gestora.
- g) Someter sus cuentas anuales a la auditoría de cuentas, de conformidad con lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, ajustando el ejercicio económico al año natural.
- h) Remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el informe de auditoría del último ejercicio y cuanta información resulte necesaria para la supervisión de las obligaciones previstas en esta Ley.
- i) Velar por el mejor cumplimiento de todas las obligaciones previstas en esta Ley, en la legislación sobre mercados de valores y en el resto de la normativa aplicable, llevando registro de las operaciones sobre los servicios que prestan de forma que se pueda comprobar tal cumplimiento durante un periodo de, al menos, cinco años.

2. En relación con la actividad reservada del artículo 25.1, las sociedades gestoras serán responsables frente a los tenedores de los valores y restantes acreedores de los fondos que representen por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer y modificar los modelos de información a que deben ajustarse las sociedades gestoras.

#### Artículo 27. *Autorización y registro de las sociedades gestoras de fondos de titulización.*

1. Corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar la creación de las sociedades gestoras de fondos de titulización.

La resolución sobre la autorización deberá notificarse dentro de los seis meses siguientes a la recepción de la solicitud, o al momento en que se complete la documentación exigible. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud, por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Las resoluciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en ejercicio de la potestad de autorización que le atribuye este artículo pondrán fin a la vía administrativa.

2. Una vez constituidas, para dar comienzo a su actividad, las sociedades gestoras de fondos de titulización deberán inscribirse en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha inscripción deberá producirse en el plazo de seis meses a partir de la concesión de la autorización. En caso contrario, se producirá la caducidad de la autorización.

3. La solicitud de autorización para la creación de una sociedad gestora de fondos de titulización irá acompañada de la documentación que se establezca reglamentariamente, incluyendo en todo caso:

- a) El proyecto de Estatutos sociales,
- b) una Memoria explicativa, en la que se describa con detalle la estructura organizativa de la sociedad, la relación de actividades a desarrollar y los medios técnicos y humanos de que dispondrá,
- c) la relación de quiénes ostentarán cargos de administración o dirección en la entidad, así como la acreditación de su idoneidad,
- d) la identidad de los accionistas, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación significativa en la sociedad y el importe de la misma, y
- e) cuantos datos, informes o antecedentes determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores necesarios para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este capítulo.

#### Artículo 28. *Reserva de actividad y denominación.*

1. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización o sin hallarse inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desarrollar las actividades legalmente reservadas a las sociedades gestoras de fondos de titulización.

2. El uso de la denominación «Sociedad Gestora de Fondos de Titulización» y sus siglas «SGFT» queda reservada a las entidades que hayan obtenido la preceptiva autorización y se hallen inscritas en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no pudiendo ninguna otra entidad utilizar dichas denominaciones u otras que induzcan a confusión con ellas.

3. El Registro Mercantil y los demás registros públicos denegarán la inscripción de aquellas entidades cuya actividad u objeto social o cuya denominación resulten contrarios a lo dispuesto en este artículo. Las inscripciones realizadas contraviniendo lo anterior serán nulas de pleno derecho, debiendo procederse a su cancelación de oficio o a petición del órgano administrativo competente. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes registros.

#### Artículo 29. *Requisitos para ejercer la actividad.*

1. Serán requisitos necesarios para obtener y conservar la autorización:

- a) Revestir la forma de sociedad anónima, constituida por el procedimiento de fundación simultánea y con duración indefinida.
- b) Tener por objeto social exclusivo el previsto como reservado en el artículo 25.1 de esta Ley.
- c) Que su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, esté situado en territorio español.
- d) Disponer de unos recursos propios totales y de un capital social mínimo de un millón de euros, totalmente desembolsado en efectivo y representado en acciones nominativas.

Asimismo, los recursos propios totales se verán incrementados en un 0,02 por ciento de la suma del valor contable de los activos de los fondos de titulización bajo su gestión, en la medida en que dichos activos excedan de 250 millones de euros. No obstante, la suma exigible de los recursos propios y de la cuantía adicional no deberá sobrepasar los 5 millones de euros. A estos efectos, los recursos propios computables serán los establecidos en la normativa reguladora de las instituciones de inversión colectiva, con las particularidades que, en su caso, determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

e) Que los accionistas titulares de participaciones significativas sean idóneos. Para determinar cuándo una participación es significativa y apreciar la idoneidad se estará a lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

f) Contar con un Consejo de Administración formado por al menos tres miembros. Todos ellos serán personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional y deberán poseer, al menos la mayoría de ellos, conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones. La honorabilidad, conocimientos y experiencia deberán concurrir también en los directores generales, o asimilados, de la entidad. Para apreciar los requisitos de honorabilidad y experiencia se atenderá a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

g) De conformidad con lo previsto en el artículo 30 de esta Ley, contar con una organización administrativa y contable adecuada y proporcionada conforme al carácter, escala y complejidad de sus actividades, y contar con los medios técnicos y humanos suficientes para llevar a cabo sus actividades.

h) Incluir en su denominación social la expresión «Sociedad Gestora de Fondos de Titulización» o su abreviatura «SGFT».

i) Contar con procedimientos y mecanismos de control interno adecuados que garanticen la gestión correcta y prudente de la sociedad, incluyendo procedimientos de gestión de los riesgos asociados a su actividad, así como mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático y órganos y procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, y un régimen de operaciones vinculadas.

j) Aprobar un reglamento interno de conducta, que regulará las actuaciones de administradores, directivos, empleados, apoderados y personas o entidades en las que la sociedad pueda delegar funciones, de conformidad con los requisitos exigidos en la normativa aplicable a las empresas de servicios de inversión, con las adaptaciones que resulten necesarias.

2. Cuando la sociedad gestora presente un nivel de recursos propios inferior al previsto en la letra d) del apartado anterior, presentará un programa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que concretará sus planes para retornar al cumplimiento y el plazo previsto para ello, que no podrá ser superior a tres meses.

#### Artículo 30. *Requisitos organizativos.*

1. Las sociedades gestoras de fondos de titulización contarán con los medios técnicos y humanos suficientes para llevar a cabo sus actividades y con una estructura organizativa adecuada y proporcionada conforme al carácter, escala y complejidad de su actividad.

2. En el seno de la sociedad gestora existirán, con la debida separación respecto a las unidades operativas, unidades de cumplimiento normativo, control de riesgos y auditoría interna. Todas estas unidades tendrán un desarrollo acorde a la complejidad y volumen de los activos gestionados.

3. La sociedad gestora que, de conformidad con lo establecido en el artículo 21.1.c), haya asumido en la escritura de constitución de un fondo de titulización la administración y gestión de los activos con la finalidad de desempeñar una gestión activa deberá:

a) Disponer de un comité especial para supervisar el ejercicio de esta actividad.

b) Calcular su remuneración a través de procedimientos que sean acordes con la política de inversión y gestión de riesgos de cada fondo, evitando la aparición de incentivos a una gestión contraria a los objetivos establecidos en dichas políticas. La política de remuneraciones de la sociedad gestora con sus altos directivos y con los demás empleados cuya actividad profesional incida de manera significativa en su perfil de riesgo, o con las personas o entidades en las que pueda delegar funciones, se inspirará en los mismos principios.

4. La responsabilidad de la sociedad gestora no se verá, en ningún caso, afectada por el hecho de que delegue funciones en terceros, ni por una nueva subdelegación, ni tampoco podrá la sociedad gestora delegar sus funciones hasta el extremo de convertirse en una entidad instrumental o vacía de contenido.

5. Reglamentariamente podrán desarrollarse los requisitos contenidos en este artículo.

#### Artículo 31. *Modificación de Estatutos.*

1. La modificación de los Estatutos de las sociedades gestoras de fondos de titulización se ajustará al mismo régimen jurídico que el procedimiento previsto para la autorización de las sociedades gestoras y sus Estatutos. No requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los veinte días siguientes a su inscripción en el Registro Mercantil, las modificaciones de los Estatutos sociales de las sociedades gestoras que tengan por objeto:

- a) El cambio de denominación de la sociedad gestora.
- b) El cambio de domicilio dentro del territorio nacional.
- c) Incorporar a los Estatutos de la sociedad gestora preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo, o cumplir resoluciones judiciales o administrativas.
- d) Las ampliaciones y reducciones de capital.
- e) Aquellas otras modificaciones para las que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en contestación a consulta previa formulada al efecto por la sociedad gestora afectada, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

2. Recibida la comunicación citada en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, antes de que transcurra el plazo de un mes, podrá requerir a la sociedad gestora para que proceda a revisar las modificaciones estatutarias que no se ajusten a las normas vigentes, quedando entonces sometidas al régimen previsto para la autorización en este capítulo.

#### Artículo 32. *Renuncia.*

1. La sociedad gestora de fondos de titulización podrá renunciar a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos que gestione cuando así lo estime pertinente, solicitando su sustitución, que deberá ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con el procedimiento y condiciones que se establezcan reglamentariamente.

2. En ningún caso podrá la sociedad gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que la entidad que la sustituya pueda asumir sus funciones.

Corresponderán a la sociedad gestora que renuncia, sin que en ningún caso puedan imputarse al fondo, los gastos que origine la sustitución.

#### Artículo 33. *Sustitución forzosa.*

1. Cuando la sociedad gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el artículo anterior.

2. Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiesen transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión, se procederá a la liquidación anticipada del fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los préstamos, de acuerdo con lo previsto en la escritura pública de constitución.

### CAPÍTULO III

#### **Régimen de transparencia y junta de acreedores**

#### Artículo 34. *Obligaciones de información.*

1. De cada uno de los fondos que gestionen y en los términos previstos en esta Ley, las sociedades gestoras de fondos de titulización deberán publicar en su página web:

- a) La escritura de constitución y, en su caso, las demás escrituras públicas otorgadas con posterioridad,



- b) el folleto de emisión y, en su caso, sus suplementos, y
- c) el informe anual y los informes trimestrales.

2. La sociedad gestora deberá poder acreditar en cualquier momento el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el apartado anterior.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar la forma, contenido y demás condiciones de elaboración y publicación de la información a la que se refiere este capítulo.

#### Artículo 35. *Informe anual e informes trimestrales.*

1. El informe anual deberá contener:

a) Cuentas anuales debidamente auditadas, acompañadas del correspondiente informe de auditoría.

b) Una relación desglosada de los activos cedidos al fondo, de acuerdo con los criterios establecidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Una relación desglosada de los pasivos del fondo, de acuerdo con los criterios establecidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

d) En su caso, indicación del importe de los compromisos que se deriven de los instrumentos derivados contratados.

e) El desglose de las comisiones satisfechas y conceptos de las mismas.

f) Un informe sobre el cumplimiento de las demás reglas de funcionamiento del fondo establecidas en la escritura de constitución. En caso de que la sociedad gestora realice una gestión activa, un informe sobre el cumplimiento de las políticas de gestión de activos y de riesgos.

g) Cualquier otra información que pueda determinar la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El informe anual deberá remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su inscripción en el registro correspondiente, en los cuatro meses siguientes a la finalización del ejercicio anterior.

3. Los informes trimestrales, que tendrán la información a que se refieren las letras b) a g) del apartado 1 de este artículo, habrán de remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los dos meses siguientes a la finalización del trimestre natural, que los incorporará al registro correspondiente.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberán sujetarse los estados financieros de los fondos y el alcance y contenido de los informes especiales de auditores u otros expertos independientes.

#### Artículo 36. *Comunicación de hechos relevantes.*

1. La sociedad gestora deberá comunicar de manera inmediata cualquier hecho específicamente relevante para la situación o el desenvolvimiento de cada fondo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los acreedores del mismo, salvo que se trate de un fondo cuyos valores no hayan sido admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

Se considerarán hechos relevantes específicamente para el fondo aquéllos que puedan influir de forma sensible en los valores emitidos, en su caso, y en los elementos que integran su activo.

2. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para determinar la forma, el contenido y los plazos de comunicación de hechos relevantes.

#### Artículo 37. *Junta de acreedores.*

La escritura de constitución de los fondos de titulización podrá prever la creación de una junta de acreedores. Tanto la composición como las facultades y las normas de

funcionamiento de la junta de acreedores se recogerán en la escritura de constitución del fondo de titulización, diferenciando la participación de las distintas categorías de acreedores.

La junta de acreedores, debidamente convocada, se presume facultada para acordar lo necesario en la mejor defensa de los legítimos intereses de los acreedores del fondo de titulización.

La junta de acreedores se regirá, en todo lo no previsto por la escritura de constitución, por las disposiciones relativas al sindicato de obligacionistas recogidas en la legislación mercantil para las sociedades de capital.

#### CAPÍTULO IV

##### Régimen de supervisión y sanción

Artículo 38. *Función supervisora y régimen sancionador.*

1. Quedan sujetos al régimen de supervisión y sanción a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en lo que se refiere al cumplimiento del presente título, así como de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las mismas:

- a) Las sociedades gestoras de fondos de titulización y los fondos de titulización que administren.
- b) Las entidades que cedan activos a los fondos de titulización, los emisores de los activos creados para su incorporación a un fondo de titulización, los administradores de los activos cedidos a los fondos y las restantes personas y entidades que puedan resultar obligadas por las normas previstas en este título y en las normas de la Unión Europea que les sean de aplicación.

En el caso de personas jurídicas, las competencias que corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en virtud de esta Ley podrán ejercerse sobre quienes ocupen cargos de administración, dirección o asimilados en las mismas.

Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el párrafo anterior, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que, de hecho o de derecho, desarrollen en la entidad funciones de alta dirección.

2. Resultará de aplicación a las personas y entidades a que se refiere el apartado anterior, el régimen de supervisión y procedimiento sancionador establecido en el título VI de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, entendiéndose que las menciones que en esta norma se efectúan respecto a las sociedades gestoras, a las instituciones de inversión colectiva, y a los partícipes y accionistas han de entenderse referidas, respectivamente, a las sociedades gestoras de fondos de titulización y a los financiadores y titulares de los valores emitidos con cargo a dichos fondos.

Artículo 39. *Infracciones muy graves.*

Constituyen infracciones muy graves:

- a) La omisión o falsedad en la contabilidad y en la información que se debe facilitar o publicar de conformidad con esta Ley, el folleto o la escritura de constitución del fondo.
- b) Cualquier incumplimiento de las obligaciones de remisión de la información periódica cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido, incluido el de las obligaciones derivadas del artículo 8 ter del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia.

c) La modificación por la sociedad gestora de sus Estatutos sociales sin autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los casos en los que resulte necesario de conformidad con lo previsto en esta Ley.

d) La falta de remisión o la remisión con datos inexactos, no veraces, engañosos o que omitan aspectos o datos relevantes a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información financiera regulada, así como de cuantos datos o documentos deban remitirse o esta requiera en el ejercicio de sus funciones cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o, en su caso, de la situación patrimonial de los fondos de titulización.

e) La inversión de los recursos del fondo en activos o la contratación de operaciones que no estén autorizadas en la escritura de la constitución del fondo, o que resulten contrarias a lo dispuesto en esta Ley, siempre que ello desvirtúe la estructura o el objeto del fondo, afecte gravemente a la calidad de los activos, perjudique gravemente los intereses de los tenedores de valores y financiadores, o se trate de un incumplimiento reiterado.

f) El desempeño de la actividad reservada a las sociedades gestoras en el artículo 25 de esta Ley sin la debida autorización.

g) La modificación de la escritura de constitución de un fondo de titulización con incumplimiento de las previsiones establecidas en la normativa aplicable.

h) El incumplimiento de alguna de las obligaciones que les incumben de conformidad con el artículo 26 de esta Ley.

i) El mantenimiento durante un período de seis meses de unos recursos propios inferiores a los que resulten legalmente exigibles.

j) En el caso de que la sociedad gestora haya asumido la gestión activa del fondo, la delegación de las funciones atribuidas a las sociedades gestoras sin respetar lo previsto en esta Ley y cuando con ello se pueda perjudicar los intereses de los tenedores de valores y financiadores del fondo, o cuando disminuya la capacidad de control interno o de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

k) La valoración de los activos propiedad de los fondos de titulización apartándose de lo establecido por la normativa aplicable, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los tenedores de valores y financiadores del fondo, se trate de una conducta reiterada o tenga impacto sustancial en la estabilidad financiera del fondo de titulización.

l) El otorgamiento de la escritura de constitución del fondo de titulización en términos diferentes a los contenidos en el proyecto de escritura y el folleto incorporados a los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que sean relevantes a los efectos de la estructura del fondo.

m) La emisión de los informes y documentos exigidos en esta Ley y en virtud del artículo 8 ter del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, incurriendo en inexactitudes graves o falta de veracidad u omitiendo detalles sustanciales o relevantes a los efectos de realizar un juicio fundado sobre el objeto o la inversión.

n) La amortización de valores emitidos o la realización de cualesquiera pagos por cuenta del fondo de titulización con incumplimiento del orden de prelación, límites o condiciones impuestos por las disposiciones que lo regulen, su escritura de constitución o el folleto, ocasionando un perjuicio grave para los inversores.

ñ) La renuncia de la gestora a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos de titulización que gestionen, con incumplimiento de los requisitos establecidos.

o) La adquisición de una participación de control incumpliendo lo previsto en las disposiciones legales o reglamentarias que resulten aplicables.

p) El incumplimiento de las medidas cautelares o aplicadas al margen del ejercicio de la potestad sancionadora acordadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

q) El incumplimiento de los compromisos asumidos por las sociedades gestoras para subsanar las deficiencias detectadas en el ámbito de la supervisión, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los inversores o se trate de una conducta reiterada.

r) La presentación por las sociedades gestoras de deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad, o cuando se perjudique gravemente o pongan en riesgo los intereses de los inversores.

s) La comisión de infracciones graves cuando durante los cinco años anteriores a su comisión, hubiera sido impuesta al infractor sanción firme por el mismo tipo de infracción.

t) El incumplimiento de las obligaciones a que se refieren el artículo 8 quáter del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, con carácter no meramente ocasional o aislado.

#### Artículo 40. *Infracciones graves.*

Constituyen infracciones graves:

a) El incumplimiento de la obligación de puesta a disposición a los inversores de la información que deba rendirse con arreglo a lo dispuesto en esta Ley, el folleto o la escritura de constitución del fondo de titulización, así como el incumplimiento de los deberes de información derivados del artículo 8 ter del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, cuando no constituyan infracción muy grave.

b) El incumplimiento ocasional o aislado por parte de las sociedades gestoras de alguna de las obligaciones que les incumben de conformidad con el artículo 26 de esta Ley.

c) El incumplimiento de las obligaciones de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando una sociedad gestora presente un nivel de recursos propios inferior al mínimo exigible.

d) La inversión en cualesquiera activos distintos de los autorizados por la normativa aplicable o de los permitidos por el folleto o la escritura de constitución del fondo de titulización cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

e) La efectiva administración o dirección de las sociedades gestoras por personas que no ejerzan de derecho en ellas un cargo de dicha naturaleza.

f) El uso indebido de las denominaciones a las que se refiere el artículo 28 de esta Ley.

g) La emisión de los informes y documentos exigidos sobre los activos que se agrupen en el activo del fondo de titulización o sobre los valores que se emitan, incurriendo en inexactitudes u omitiendo detalles, cuando no deban ser calificadas como muy graves.

h) La adquisición de una participación en el capital de la sociedad gestora incumpliendo los requisitos previstos en la normativa legal y reglamentaria aplicable, siempre que no quepa calificarla como muy grave.

i) El cargo de comisiones por servicios que no hayan sido efectivamente prestados, o el cobro de comisiones no previstas o con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en los Estatutos o reglamentos de las sociedades gestoras.

j) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo 8 quater del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, cuando no constituya una infracción muy grave.

#### Artículo 41. *Infracciones leves.*

Constituyen infracciones leves:

a) La demora en la publicación o remisión de la información que, de conformidad con lo dispuesto en la normativa, la escritura de constitución o el folleto de los fondos que gestionen, ha de difundirse entre los tenedores de valores y financiadores de los fondos de titulización y público en general.

b) La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en la normativa reguladora en materia de titulización o requiera en el ejercicio de sus funciones, así como el incumplimiento del deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la Comisión Nacional del

Mercado de Valores, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave.

c) Constituye asimismo infracción leve cualquier incumplimiento de la normativa aplicable a la titulación que no constituya infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los artículos anteriores.

d) El incumplimiento de la obligación contenida en el artículo 8 quinquies del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de hacer constar, en su caso, la no designación de por lo menos una agencia de calificación crediticia con una cuota inferior al 10 por ciento del mercado total.

#### Artículo 42. Sanciones.

Sin perjuicio de la aplicación general del régimen sancionador previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá imponer a las personas y entidades infractoras a que se refiere el artículo 38 de esta Ley, multas coercitivas de hasta 12.000 euros al día, con el fin de obligarles:

- a) Al cumplimiento de las medidas cautelares adoptadas.
- b) al cumplimiento del deber de colaboración previsto en el artículo 70 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, ante actuaciones de supervisión, incluyendo la comparecencia ante citaciones para la toma de declaración, así como a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cuantos datos, documentos o informaciones deban remitírseles en virtud de las disposiciones aplicables o requiera en el ejercicio de sus funciones.

### TÍTULO IV

#### Mejoras en el acceso y funcionamiento de los mercados de capitales

#### Artículo 43. *Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, queda modificada en los siguientes términos:

Uno. Se da una nueva redacción al último párrafo del artículo 30 bis.1:

«Cuando se trate de colocación de emisiones contempladas en las letras b), c), d) y e) de este apartado, dirigidas al público en general empleando cualquier forma de comunicación publicitaria, deberá intervenir una entidad autorizada para prestar servicios de inversión a efectos de la comercialización de los valores emitidos. No será de aplicación esta obligación al ejercicio de la actividad propia de las plataformas de financiación participativa debidamente autorizadas.»

Dos. Se da una nueva redacción al capítulo II del título III, artículos 30 ter y 30 quáter:

#### «CAPÍTULO II

#### Emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda

#### Artículo 30 ter. *Exención de requisitos.*

1. Lo dispuesto en este artículo será de aplicación a todas las emisiones de obligaciones o de otros valores que reconozcan o creen deuda emitidos por sociedades españolas siempre que:

- a) Vayan a ser objeto de admisión a negociación en un mercado secundario oficial u objeto de una oferta pública de venta respecto de la cual se exija la

elaboración de un folleto sujeto a aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los términos dispuestos en el capítulo anterior, o

b) vayan a ser objeto de admisión a negociación en un sistema multilateral de negociación establecido en España.

Se entenderán incluidas en el párrafo anterior, siempre que cumplan lo dispuesto en el mismo, las emisiones de obligaciones o de otros valores que reconozcan o creen deuda previstas en el título XI del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

No tendrán la consideración de obligaciones o de otros valores que reconocen o crean deuda los valores participativos a que se refiere el artículo 26.2, párrafo segundo, tales como las obligaciones convertibles en acciones, a condición de que sean emitidas por el emisor de las acciones subyacentes o por una entidad que pertenezca al grupo del emisor.

2. No será necesario otorgar escritura pública para la emisión de los valores a los que se refiere este artículo.

La publicidad de todos los actos relativos a las emisiones de valores a que se refiere el apartado 1.a) se registrará por lo dispuesto en esta Ley y sus disposiciones de desarrollo.

La publicidad de todos los actos relativos a las emisiones de valores a que se refiere el apartado 1.b) se efectuará a través de los sistemas establecidos a tal fin por los sistemas multilaterales de negociación.

3. Para las emisiones a las que se refiere el apartado 1.a), las condiciones de cada emisión, así como la capacidad del emisor para formalizarlas, cuando no hayan sido reguladas por la ley, se someterán a las cláusulas contenidas en los Estatutos sociales del emisor y se registrarán por lo previsto en el acuerdo de emisión y en el folleto informativo.

4. Para las emisiones a las que se refiere el apartado 1.b), las condiciones exigidas legalmente para la emisión y las características de los valores se harán constar en certificación expedida por las personas facultadas conforme a la normativa vigente. Esta certificación se considerará apta para dar de alta los valores en anotaciones en cuenta conforme a lo dispuesto en el artículo 6.

Artículo 30 quáter. *Ámbito de aplicación del sindicato de obligacionistas.*

El capítulo IV del título XI del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, será de aplicación a las emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda y que tengan la condición de oferta pública de suscripción cuando:

a) Sus términos y condiciones estén regidos por el ordenamiento jurídico español o por el ordenamiento jurídico de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea ni perteneciente a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos, y

b) tengan lugar en territorio español o su admisión a negociación se produzca en un mercado secundario oficial español o en un sistema multilateral de negociación establecido en España.»

Tres. Se numera como uno el contenido del actual artículo 32, con el título «Acceso a la negociación en un mercado secundario oficial» y se incluye en dicho artículo un número dos del siguiente tenor:

«Dos. Especialidades en el acceso a la negociación en un mercado secundario oficial desde un sistema multilateral de negociación.

1. Las entidades cuyas acciones pasen de ser negociadas en un sistema multilateral de negociación a serlo en un mercado secundario oficial, durante un



periodo transitorio máximo de dos años, no estarán obligadas a cumplir con las obligaciones siguientes:

- a) La publicación y difusión del segundo informe financiero semestral, contenida en el artículo 35.2, segundo párrafo.
- b) La publicación y difusión de la declaración intermedia de gestión, contenida en el artículo 35.3.

2. Para acogerse a la exención prevista en el apartado anterior, el folleto de admisión a negociación en el mercado secundario oficial deberá especificar la intención de la entidad de acogerse total o parcialmente a la misma, determinando su duración. Esta indicación tendrá la consideración de información necesaria a los efectos del artículo 27.1.

3. Cuando la capitalización de las acciones que estén siendo negociadas exclusivamente en un sistema multilateral de negociación supere los quinientos millones de euros durante un periodo continuado superior a seis meses, la entidad emisora deberá solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado en el plazo de nueve meses. La entidad rectora del sistema multilateral de negociación velará por el cumplimiento de esta obligación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá fijar los términos en que se eximirán de la obligación anterior las sociedades de naturaleza estrictamente financiera o de inversión, como las reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva o la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

4. En los supuestos contemplados en este artículo, la entidad no estará obligada a llevar a cabo medidas que tengan por objeto evitar una pérdida de los accionistas en términos de liquidez de los valores.»

Cuatro. Se da una nueva redacción al artículo 34.1:

«1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar la exclusión de la negociación de aquellos instrumentos financieros que no alcancen los requisitos de difusión, frecuencia o volumen de contratación que reglamentariamente se establezcan, y de aquellos otros cuyo emisor no cumpla las obligaciones que le incumban, en especial en materia de remisión y publicación de información así como de las sociedades en las que se haya abierto la fase de liquidación de acuerdo con la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, o que se encuentren en fase de liquidación societaria, de conformidad con lo previsto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Sin perjuicio de las medidas cautelares que puedan adoptarse, tales acuerdos se tomarán previa audiencia de la entidad emisora, salvo en aquellos casos en los que la exclusión se acuerde con motivo de la apertura de la fase de liquidación concursal, o por encontrarse la sociedad en fase de liquidación societaria. Dicha competencia corresponderá a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia, respecto a los instrumentos financieros negociados exclusivamente en mercados de su ámbito autonómico.»

Cinco. Se introducen las letras g) bis, ñ) y o) en el artículo 92:

- «g) bis Un registro de las sociedades cotizadas previstas en el artículo 32.Dos.
- ñ) Un registro de las plataformas de financiación participativa.
- o) Un registro de fondos de titulización, en el que se inscribirán los hechos y actos sujetos a registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a la normativa aplicable.»

Seis. Se introduce un nuevo apartado c) quinquies en el artículo 99, con la siguiente redacción:

«c) quinquies El incumplimiento por los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en estos sistemas, asesores registrados y cualquier otra entidad participante en aquellos, de las normas previstas en el título XI de esta Ley, sus disposiciones de desarrollo o en sus reglamentos de funcionamiento, cuando dicho incumplimiento fuera relevante por haber puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado, o por haber causado un daño patrimonial a una pluralidad de inversores.»

Siete. Se introduce un nuevo apartado a) ter en el artículo 100, en los siguientes términos:

«a) ter El incumplimiento por los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, los emisores de instrumentos financieros admitidos en estos sistemas, asesores registrados y cualquier otra entidad participante en aquéllos de las normas previstas en el título XI de esta Ley, sus disposiciones de desarrollo o en sus reglamentos de funcionamiento, cuando dicho incumplimiento no tuviera la consideración de infracción muy grave conforme al artículo anterior.»

Ocho. Se da una nueva redacción a las letras b) y c) y se introduce una nueva letra e) en el artículo 120.3.i):

«b) Información pública que deberá estar disponible respecto a los valores admitidos a negociación, para que los inversores puedan fundamentar sus decisiones. Esta información deberá incluir, en su caso, una descripción del tipo y naturaleza de las actividades empresariales de la entidad emisora. El alcance de la información deberá tener presente la naturaleza de los valores y la de los inversores cuyas órdenes puedan ejecutarse en el Sistema.

c) Tipos de miembros, de conformidad con lo dispuesto en los apartados 2 y 3 del artículo 37, sus derechos y obligaciones.

e) Derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el sistema multilateral de negociación, entre los que se incluirá, en su caso, un asesor registrado, designado por el emisor, que deberá velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a la sociedad rectora y frente a los inversores. El Reglamento determinará el marco general de relación de estos asesores con los emisores así como el ámbito y alcance de las funciones a realizar y sus obligaciones.»

Nueve. Se introducen las letras f) y g) en el artículo 120.3.ii), con la siguiente redacción:

«f) Obligaciones y medios, en su caso, para procurar la liquidez de la contratación.

g) Procedimiento a seguir, según el caso, para la exclusión de negociación de los valores, especificando las obligaciones de la entidad emisora.»

Diez. Se da una nueva redacción al artículo 120.3.iv):

«iv) Supervisión y disciplina de mercado.

a) Métodos de supervisión y control por la entidad rectora de la efectiva observancia del reglamento del Mercado, así como de los preceptos de esta Ley y demás normas que resulten aplicables, especialmente en lo que atañe a las normas sobre abuso de mercado por parte de emisores, miembros, asesores registrados y otros participantes.

b) Régimen disciplinario que la entidad rectora aplicará en caso de incumplimiento del reglamento del Mercado, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en esta Ley.

c) Procedimiento que la entidad rectora utilizará para poner en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas incidencias o conductas de sus miembros que puedan constituir infracción de esta Ley o sus normas de desarrollo o incumplimiento de las reglas contenidas en el reglamento del sistema multilateral de negociación.»

Once. Se añade un nuevo apartado 4 al artículo 120, con la siguiente redacción:

«4. Las entidades rectoras remitirán, con carácter trimestral, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores información sobre las prácticas y actuaciones que, de acuerdo con lo previsto en su reglamento interno, desarrollen en materia de supervisión del sistema multilateral de negociación. Dicha información será remitida en el plazo de un mes desde la finalización del periodo al que haga referencia.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar el contenido exacto y formato específico a utilizar por las entidades rectoras para el cumplimiento de esta obligación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar de las entidades rectoras cuanta información adicional sea precisa para velar por el correcto funcionamiento de los sistemas multilaterales de negociación.»

Doce. Se da una nueva redacción al artículo 121.2:

«2. Cuando corresponda, las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación deberán proporcionar, o en su caso, asegurarse de que existe información públicamente disponible que permita que los usuarios puedan formarse una opinión sobre los instrumentos negociados, teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados en el sistema multilateral de negociación.

La responsabilidad por la elaboración de la información a publicar relativa a los emisores de los instrumentos negociados corresponderá, al menos, a su entidad emisora y a sus administradores. Estos serán responsables por los daños y perjuicios causados a los titulares de los valores como resultado de que dicha información no presente una imagen fiel del emisor.»

Trece. Se añade una frase al final del apartado 2 del artículo 122, en los siguientes términos:

«2. Las entidades señaladas en el apartado anterior deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores todo incumplimiento significativo de sus normas o toda anomalía en las condiciones de negociación o de actuación que pueda suponer abuso de mercado. También deberán comunicar, sobre la base de la información que hayan recabado de los emisores, cualquier posible incumplimiento de la normativa aplicable a los citados emisores.»

Artículo 44. *Modificación de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas.*

Uno. Se modifica la letra e) del artículo 21.2, que queda redactado como sigue:

«e) Emisión de títulos participativos y participaciones especiales.»

Dos. Se añade un párrafo final al apartado 1 del artículo 32, en los siguientes términos:

«Asimismo, le corresponde acordar, salvo disposición contraria en los Estatutos sociales, la emisión de obligaciones y otras formas de financiación mediante

emisión de valores negociables, siempre y cuando no se trate de títulos participativos o participaciones especiales, cuya competencia está atribuida a la Asamblea General.»

Tres. Se modifica el artículo 54.1, que queda redactado como sigue:

«1. Las cooperativas, por acuerdo del Consejo Rector salvo disposición contraria en los Estatutos sociales, podrán emitir obligaciones. La emisión de obligaciones se regirá por el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, con las adaptaciones que resulten necesarias.

Asimismo, el Consejo Rector podrá acordar, cuando se trate de emisiones en serie, la admisión de financiación voluntaria de los socios o de terceros no socios bajo cualquier modalidad jurídica y con los plazos y condiciones que se establezcan.»

Artículo 45. *Modificación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.*

El texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, queda modificado en los siguientes términos:

Uno. Se da una nueva redacción al artículo 401, en los siguientes términos:

«Artículo 401. *Sociedad emisora.*

1. Las sociedades de capital podrán emitir y garantizar series numeradas de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen una deuda.

2. El importe total de las emisiones de la sociedad limitada no podrá ser superior al doble de sus recursos propios, salvo que la emisión esté garantizada con hipoteca, con prenda de valores, con garantía pública o con un aval solidario de entidad de crédito.

En el caso de que la emisión esté garantizada con aval solidario de sociedad de garantía recíproca, el límite y demás condiciones del aval quedarán determinados por la capacidad de garantía de la sociedad en el momento de prestarlo, de acuerdo con su normativa específica.

Las obligaciones previstas en los artículos 67 a 72 resultarán de aplicación a los aumentos de capital mediante aportaciones no dinerarias que se realicen por sociedades limitadas que tengan obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda en circulación.

La sociedad de responsabilidad limitada no podrá en ningún caso emitir ni garantizar obligaciones convertibles en participaciones sociales.

3. Salvo lo establecido en leyes especiales, los valores que reconozcan o creen una deuda emitidos por sociedad anónima y sociedad de responsabilidad limitada quedarán sometidos al régimen establecido para las obligaciones en el presente título.»

Dos. Se modifica el artículo 403, que queda redactado como sigue:

«Artículo 403. *Condiciones de la emisión.*

En los supuestos que prevea la legislación especial aplicable a las emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda, será necesaria la constitución de una asociación de defensa o sindicato de obligacionistas y la designación, por la sociedad, de una persona que, con el nombre de comisario, concorra al otorgamiento del contrato de emisión en nombre de los futuros obligacionistas, de acuerdo con lo establecido en los artículos 419 a 429.»

Tres. Se modifica el artículo 405, que queda redactado como sigue:

«Artículo 405. *De la emisión de obligaciones en el extranjero por sociedad española.*

1. Las sociedades españolas podrán emitir en el extranjero obligaciones u otros títulos de deuda.

2. La ley española determinará la capacidad, el órgano competente y las condiciones de adopción del acuerdo de emisión.

3. La ley a la cual se haya sometido la emisión regirá los derechos de los obligacionistas frente al emisor, sus formas de organización colectiva y el régimen del reembolso y amortización de las obligaciones.

4. En el caso de obligaciones convertibles, el contenido del derecho de conversión se regirá por la ley extranjera que rija la emisión, pero siempre dentro de los límites establecidos por la sociedad española como ley rectora de la sociedad.

La ley española determinará el valor al que se pueden emitir obligaciones, los límites a la conversión y el régimen de exclusión del derecho de suscripción preferente.»

Cuatro. Se modifica el artículo 406, que queda redactado como sigue:

«Artículo 406. *Competencia del órgano de administración.*

1. Salvo disposición contraria de los Estatutos y sin perjuicio de lo previsto en el apartado siguiente, el órgano de administración será competente para acordar la emisión y la admisión a negociación de obligaciones, así como para acordar el otorgamiento de garantías de la emisión de obligaciones.

2. La junta general de accionistas será competente para acordar la emisión de obligaciones convertibles en acciones o de obligaciones que atribuyan a los obligacionistas una participación en las ganancias sociales.»

Cinco. Se modifica el artículo 407, que queda redactado como sigue:

«Artículo 407. *Escritura pública.*

1. La emisión de obligaciones se hará constar en escritura pública que será otorgada por representante de la sociedad y por una persona que, con el nombre de comisario, represente a los futuros obligacionistas.

2. La escritura pública de emisión deberá contener las siguientes menciones:

a) La identidad, el objeto social y el capital de la sociedad emisora, con expresión de si está íntegramente desembolsado. Si tuviera obligaciones en circulación, se harán constar aquellas emisiones de obligaciones que estén total o parcialmente pendientes de amortización, de conversión o de canje, con expresión del importe.

b) La expresión del órgano que hubiera acordado la emisión y la fecha en que se hubiera adoptado el acuerdo.

c) El importe total de la emisión y el número de obligaciones que la integran, con expresión de si se representan por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta.

d) El valor nominal de las obligaciones que se emiten, así como los intereses que devenguen o la fórmula para determinar el tipo, las primas, lotes y demás ventajas si los tuviere.

e) El reglamento de organización y funcionamiento del sindicato de obligacionistas y de sus relaciones con la sociedad emisora.

f) El régimen de amortización de las obligaciones, con expresión de las condiciones y de los plazos en que tenga lugar.

3. Si se emitieran obligaciones especialmente garantizadas, la escritura expresará, además, las garantías de la emisión. Si las garantías fueran reales, se identificará el bien sobre el que se hubiera constituido la garantía con expresión del Registro público en el que se hubiera inscrito la garantía y la fecha de inscripción o la entidad depositaria de los bienes o derechos pignorados y la fecha de la pignoración. Si las garantías fueran personales, el garante deberá concurrir al otorgamiento de la escritura de emisión.»

Seis. Se modifica el artículo 409, con la siguiente redacción:

«Artículo 409. *Suscripción.*

La suscripción de las obligaciones implica para cada obligacionista la ratificación plena del contrato de emisión y, en su caso, su adhesión al sindicato.»

Siete. Se da una nueva redacción al artículo 421 en los siguientes términos:

«Artículo 421. *Comisario.*

1. Acordada la emisión de las obligaciones, la sociedad emisora procederá al nombramiento de comisario, que deberá ser persona física o jurídica con reconocida experiencia en materias jurídicas o económicas. La sociedad emisora fijará la retribución del comisario.

2. El comisario tutelaré los intereses comunes de los obligacionistas y, además de las facultades que le hayan sido conferidas en la escritura de emisión, tendrá las que le atribuya la asamblea general de obligacionistas.

3. El comisario establecerá el reglamento interno del sindicato, ajustándose en lo previsto al régimen establecido en la escritura de emisión.

4. El comisario será el representante legal del sindicato de obligacionistas, así como el órgano de relación entre la sociedad y los obligacionistas. Como tal, podrá asistir, con voz y sin voto, a las deliberaciones de la junta general de la sociedad emisora, informar a ésta de los acuerdos del sindicato y requerir de la misma los informes que, a su juicio, o al de la asamblea de obligacionistas, interesen a éstos.

5. El comisario presenciará los sorteos que hubieren de celebrarse, tanto para la adjudicación como para la amortización de las obligaciones, y vigilará el reembolso del nominal y el pago de los intereses.

6. El comisario podrá ejercitar en nombre del sindicato las acciones que correspondan contra la sociedad emisora, contra los administradores o liquidadores y contra quienes hubieran garantizado la emisión.

7. El comisario responderá frente a los obligacionistas y, en su caso, frente a la sociedad de los daños que cause por los actos realizados en el desempeño de su cargo sin la diligencia profesional con que debe ejercerlo.»

Ocho. Se modifica el artículo 423 con la siguiente redacción:

«Artículo 423. *Forma de convocatoria.*

La convocatoria de la asamblea general de obligacionistas se hará en la forma prevista en el reglamento del sindicato, que debe asegurar su conocimiento por los obligacionistas.»

Nueve. Se introduce un nuevo artículo 424 bis, con la siguiente redacción:

«Artículo 424 bis. *Asistencia.*

1. Los obligacionistas podrán asistir personalmente o hacerse representar por medio de otro obligacionista. En ningún caso podrán hacerse representar por los administradores de la sociedad, aunque sean obligacionistas.

2. El comisario deberá asistir a la asamblea general de obligacionistas, aunque no la hubiera convocado.»



Diez. Se introduce un nuevo artículo 424 ter, con la siguiente redacción:

«Artículo 424 ter. *Derecho de voto.*

Cada obligación conferirá al obligacionista un derecho de voto proporcional al valor nominal no amortizado de las obligaciones de que sea titular.»

Once. Se da una nueva redacción al artículo 425 en los siguientes términos:

«Artículo 425. *Adopción de acuerdos.*

1. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los votos emitidos. Por excepción, las modificaciones del plazo o de las condiciones del reembolso del valor nominal, de la conversión o del canje requerirán el voto favorable de las dos terceras partes de las obligaciones en circulación.

2. Los acuerdos adoptados por la asamblea general de obligacionistas vincularán a todos los obligacionistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.»

Doce. Se da una nueva redacción al artículo 427, en los siguientes términos:

«Artículo 427. *Impugnación de los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas.*

Los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas podrán ser impugnados por los obligacionistas conforme a lo dispuesto en esta Ley, para la impugnación de los acuerdos sociales.»

Trece. Se modifica el artículo 428, que queda redactado como sigue:

«Artículo 428. *Intervención.*

Cuando la sociedad haya retrasado en más de seis meses el pago de los intereses vencidos o la amortización del principal, el comisario podrá proponer al consejo la suspensión de cualquiera de los administradores y convocar la junta general de accionistas, si aquéllos no lo hicieren cuando estimen que deben ser sustituidos.»

## TÍTULO V

### Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa

#### CAPÍTULO I

##### Plataformas de financiación participativa

Artículo 46. *Plataformas de financiación participativa.*

1. Son plataformas de financiación participativa las empresas autorizadas cuya actividad consiste en poner en contacto, de manera profesional y a través de páginas web u otros medios electrónicos, a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario, denominados inversores, con personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa, denominados promotores.

2. No tendrán la consideración de plataformas de financiación participativa las empresas que desarrollen la actividad prevista en el apartado anterior cuando la financiación captada por los promotores sea exclusivamente a través de:

- a) Donaciones.
- b) Venta de bienes y servicios.
- c) Préstamos sin intereses.

3. El régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa será el previsto en esta Ley y su normativa de desarrollo, sin perjuicio de la restante normativa aplicable a estas empresas y su actividad.

Artículo 47. *Ámbito de aplicación territorial.*

1. Estarán sujetas a lo previsto en este título las plataformas de financiación participativa que ejerzan la actividad prevista en el artículo anterior en territorio nacional, así como la participación en ellas de los inversores y promotores.

2. A los efectos de lo previsto en este título, no se considerará que un servicio ha tenido lugar en territorio nacional cuando un residente en España participe por iniciativa propia, como inversor o promotor, en una plataforma con domicilio social en el extranjero que preste los servicios previstos en el artículo 46.1 de esta Ley.

3. A los efectos previstos en el apartado anterior, no se considerará que la actividad se pone en marcha a iniciativa propia:

a) Cuando la empresa anuncie, promocióne o capte clientes o posibles clientes en España.

b) Cuando la empresa dirija sus servicios específicamente a inversores y promotores residentes en territorio español.

Artículo 48. *Reserva de actividad y denominación.*

1. Queda reservada a las plataformas de financiación participativa que hayan obtenido la preceptiva autorización y se hallen inscritas en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la actividad prevista en el artículo 46.1 de esta Ley.

2. La denominación «plataforma de financiación participativa», así como su abreviatura «PFP» quedará reservada a estas entidades, las cuales deberán incluirlas en su denominación social.

3. Se prohíbe a toda persona, física o jurídica, no autorizada ni registrada como plataforma de financiación participativa el ejercicio de las actividades legalmente reservadas a las mismas y la utilización de sus denominaciones propias o cualesquiera otras que puedan inducir a confusión con ellas.

4. El Registro Mercantil y los demás registros públicos denegarán la inscripción de aquellas empresas cuya actividad, objeto social o denominación vulnere la reserva de actividad o de denominación. Las inscripciones realizadas contraviniendo lo anterior serán nulas de pleno derecho, debiendo procederse a su cancelación de oficio o a petición del órgano administrativo competente. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes registros.

Artículo 49. *Proyectos de financiación participativa.*

Los proyectos de financiación participativa deberán:

a) Estar dirigidos a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que, invirtiendo de forma profesional o no, esperan obtener un rendimiento dinerario.

b) Realizarse por promotores, personas físicas o jurídicas, que solicitan la financiación en nombre propio.

c) Destinar la financiación que se pretende captar exclusivamente a un proyecto concreto del promotor, que solo podrá ser de tipo empresarial, formativo o de consumo sin que en ningún caso pueda consistir en:

1.º La financiación profesional de terceros y en particular la concesión de créditos o préstamos.

2.º La suscripción o adquisición de acciones, obligaciones y otros instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado, en un sistema multilateral de negociación o en mercados equivalentes de un tercer país.

3.º La suscripción o adquisición de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva o de sus sociedades gestoras, de las entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

d) Financiarse a través de algunas de las formas previstas en el artículo 50 de esta Ley.

Artículo 50. *Formas de financiación participativa.*

1. Los proyectos de financiación participativa podrán instrumentarse a través de:

a) La emisión o suscripción de obligaciones, acciones ordinarias y privilegiadas u otros valores representativos de capital, cuando la misma no precise y carezca de folleto de emisión informativo al que se refieren los artículos 25 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. En este caso, se entenderá por promotor a la sociedad que vaya a emitir los valores.

Cuando en la financiación participen inversores no acreditados tal y como se definen en este título, los valores a los que se refiere este apartado no podrán incorporar un derivado implícito.

b) La emisión o suscripción de participaciones de sociedades de responsabilidad limitada, en cuyo caso se entenderá por promotor a la sociedad de responsabilidad limitada que vaya a emitir las participaciones.

c) La solicitud de préstamos, incluidos los préstamos participativos, en cuyo caso se entenderá por promotor a las personas físicas o personas jurídicas prestatarias.

2. La solicitud de préstamos a través de la publicación de proyectos en las plataformas de financiación participativa, en los términos previstos en esta Ley, no tendrá la consideración de captación de fondos reembolsables del público.

Artículo 51. *Servicios de las plataformas de financiación participativa.*

1. Las plataformas de financiación participativa prestarán los siguientes servicios:

a) Recepción, selección y publicación de proyectos de financiación participativa.

b) Desarrollo, establecimiento y explotación de canales de comunicación para facilitar la contratación de la financiación entre inversores y promotores.

2. Las plataformas de financiación participativa podrán prestar servicios auxiliares distintos a los previstos en el apartado anterior. Dichos servicios podrán consistir, entre otros, en:

a) El asesoramiento a los promotores en relación con la publicación del proyecto en la plataforma incluyendo la prestación de servicios y asesoramiento en las áreas de tecnología de la información, marketing, publicidad y diseño.

b) El análisis de los proyectos de financiación participativa recibidos, la determinación del nivel de riesgo que implica cada proyecto para los inversores y la determinación de cualquier otra variable que resulte útil para que los inversores tomen la decisión de inversión. La publicación, clasificación y agrupación de tal información en términos objetivos, sin realizar recomendaciones personalizadas, no constituirá asesoramiento financiero.

c) La habilitación de canales de comunicación a distancia para que usuarios, inversores y promotores contacten directamente entre sí antes, durante o después de las actuaciones que den lugar a la financiación del proyecto.

d) La puesta a disposición de las partes de los modelos de contratos necesarios para la participación en los proyectos.

e) La transmisión a los inversores de la información que sea facilitada por el promotor sobre la evolución del proyecto, así como sobre los acontecimientos societarios más relevantes.

f) La reclamación judicial y extrajudicial de los derechos de crédito, actuando en representación de los inversores o en nombre propio si los inversores le cedieren su derecho de crédito.

g) Aquellos otros que en su caso determine el Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Además de los servicios previstos en los apartados anteriores y en relación con las solicitudes previstas en el artículo 50.1.b) y c) de esta Ley, las plataformas de financiación participativa podrán formalizar los contratos de préstamo y de suscripción de participaciones que se basen en un acuerdo de voluntades manifestado a través de la plataforma de financiación participativa, actuando en representación de los inversores.

#### Artículo 52. *Prohibiciones.*

1. Las plataformas de financiación participativa no podrán ejercer las actividades reservadas a las empresas de servicios de inversión ni a las entidades de crédito y, en particular, no podrán:

a) Respecto de los instrumentos previstos en el artículo 50.1.a) de esta Ley, prestar los servicios de recepción, transmisión o ejecución de órdenes o mandatos de clientes a los que se refieren las letras a) y b) del artículo 63.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, ni de custodia de los mismos.

b) Recibir fondos por cuenta de inversores o de promotores salvo que tengan la finalidad de pago y la plataforma cuente con la preceptiva autorización de entidad de pago híbrida de conformidad con lo previsto en la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, y su normativa de desarrollo.

c) Recibir activos de los promotores en nombre propio, ya sea por cuenta propia o bien por cuenta de los inversores, en garantía del cumplimiento de las obligaciones de dichos promotores frente a los inversores.

2. Las plataformas de financiación participativa no podrán en ningún caso:

a) Gestionar discrecional e individualizadamente las inversiones en los proyectos de financiación participativa.

b) Realizar recomendaciones personalizadas a los inversores sobre los proyectos de financiación participativa.

c) Conceder créditos o préstamos a los inversores o promotores salvo lo previsto en el artículo 63 de esta Ley.

d) Asegurar a los promotores la captación de los fondos.

e) Proporcionar mecanismos de inversión automáticos que permitan a los inversores no acreditados automatizar su decisión de inversión, estén o no basados en criterios prefijados por el inversor. No tendrán la consideración de mecanismos de inversión automáticos las utilidades que permitan al inversor preseleccionar de entre los proyectos publicados todos aquellos en los que invertir para, posteriormente, acordar y formalizar su participación en los mismos mediante una única actuación.

3. Las plataformas de financiación participativa no podrán ejercer las actividades reservadas a las entidades de pago, y en especial, la recepción de fondos con la finalidad de pago por cuenta de los inversores o de los promotores, sin contar con la preceptiva autorización de entidad de pago híbrida, de conformidad con lo previsto en la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, y su normativa de desarrollo.

## CAPÍTULO II

### Autorización y registro

#### Artículo 53. *Autorización.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizará e inscribirá en su registro correspondiente a las plataformas de financiación participativa, previo informe preceptivo y vinculante del Banco de España en el caso de plataformas que publiquen proyectos a los que se refiere el artículo 50.1.c) de esta Ley.

2. La solicitud de autorización deberá ser resuelta 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. La solicitud de autorización se entenderá desestimada por silencio administrativo si transcurrido ese plazo máximo no se hubiera notificado resolución expresa.

Las resoluciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en ejercicio de la potestad de autorización que le atribuye este artículo pondrán fin a la vía administrativa.

3. Se producirá la caducidad de la autorización cuando dentro de los doce meses siguientes a su fecha de notificación, no se diere comienzo a las actividades específicas del objeto social de la plataforma por causas imputables a la misma.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad los acuerdos de iniciación, con indicación de los elementos esenciales del expediente, los actos de trámite cualificados y los actos definitivos de los procedimientos de autorización de las plataformas de financiación participativa.

#### Artículo 54. *Registro.*

Las plataformas de financiación participativa serán inscritas en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Este registro será público y deberá contener los datos actualizados de la denominación social, dirección de dominio de Internet y domicilio social de la plataforma de financiación participativa, así como la identidad de los administradores y una relación de los socios con participación significativa. La inscripción se practicará una vez otorgada la preceptiva autorización y tras su constitución e inscripción en el registro público que corresponda según su naturaleza.

#### Artículo 55. *Requisitos para ejercer la actividad.*

Serán requisitos para que una entidad obtenga y mantenga su autorización como plataforma de financiación participativa los siguientes:

a) Tener por objeto social exclusivo la realización de las actividades que sean propias a las plataformas de financiación participativa, según lo dispuesto en este título y, en su caso, las actividades propias de una entidad de pago híbrida según lo previsto en el artículo 52.3 de esta Ley.

b) Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional o en otro Estado miembro de la Unión Europea.

c) Revestir la forma de sociedad de capital, constituida por tiempo indefinido.

d) Disponer del capital social al que se refiere el artículo 56 íntegramente desembolsado en efectivo y cumplir con los requisitos financieros a los que se refiere dicho artículo.

e) Que los administradores de la plataforma de financiación participativa sean personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional y posean conocimientos y experiencia adecuados en las materias necesarias para el ejercicio de sus funciones.

Concurre honorabilidad en quienes hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la plataforma. Para valorar la concurrencia de honorabilidad deberá considerarse toda la información disponible.

Tales requisitos de honorabilidad, conocimientos y experiencia serán exigibles también a los directores generales o asimilados de la plataforma de financiación participativa.

f) Disponer de una buena organización administrativa y contable o de procedimientos de control interno adecuados.

g) Disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado por medios electrónicos.

h) Disponer de un reglamento interno de conducta que contemple, en particular, los posibles conflictos de interés y los términos de la participación de los administradores, directivos, empleados y apoderados en las solicitudes de financiación que se instrumenten a través de la plataforma.

i) Prever mecanismos para que, en caso de cese de su actividad, se sigan prestando todos o parte de los servicios a los que se comprometió para los proyectos de financiación participativa que hubieran obtenido financiación.

#### Artículo 56. *Requisitos financieros.*

1. Las plataformas de financiación participativa deberán disponer en todo momento de:

a) Un capital social íntegramente desembolsado en efectivo de, al menos, 60.000 euros, o

b) un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía equivalente que permita hacer frente a la responsabilidad por negligencia en el ejercicio de su actividad profesional, con una cobertura mínima de 300.000 euros por reclamación de daños, y un total de 400.000 euros anuales para todas las reclamaciones, o

c) una combinación de capital inicial y de seguro de responsabilidad civil profesional, aval u otra garantía equivalente que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de las letras a) y b) anteriores.

2. Cuando la suma de la financiación obtenida en los últimos 12 meses por los proyectos publicados en la plataforma sea superior a dos millones de euros, las plataformas de financiación participativa deberán disponer de recursos propios como mínimo iguales a 120.000 euros.

3. Adicionalmente, sus recursos propios totales se verán incrementados en función de la suma de los siguientes conceptos, referidos al importe total de la financiación obtenida en los últimos doce meses por los proyectos publicados en la plataforma:

a) Hasta los primeros 5.000.000 de euros, no será necesario el incremento.

b) Por el importe que exceda de 5.000.000 de euros y hasta los siguientes 50.000.000 de euros, un 0,2 por ciento de dicho importe.

c) Por el importe que exceda de 50.000.000 de euros, un 0,1 por ciento de dicho importe.

d) No obstante lo anterior, la cuantía adicional exigible no sobrepasará los dos millones de euros.

4. A efectos del cumplimiento de las exigencias de recursos propios tal y como se establecen en este artículo, se entenderán como tales la suma del capital íntegramente desembolsado, prima de emisión y reservas.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las plataformas de financiación participativa que incumplan los requisitos previstos en este artículo, la presentación de un plan para retornar al cumplimiento, así como que introduzcan en el citado plan las mejoras necesarias en cuanto a su alcance y plazo de ejecución.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá desarrollar lo previsto en este artículo.

#### Artículo 57. *Solicitud de autorización e inscripción.*

1. La solicitud de autorización e inscripción de una plataforma de financiación participativa deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

a) En caso de que esta sea de nueva creación, proyecto de Estatutos y certificación registral negativa. En caso de transformación de una entidad preexistente se podrá requerir la presentación de un balance auditado, cerrado no antes del último día hábil del trimestre anterior al momento de presentación de la solicitud.



- b) Programa de actividades, en el que, de modo específico, deberán constar los servicios, incluidos los auxiliares, que se pretenden realizar.
- c) Descripción de la organización administrativa y contable, así como de los medios técnicos y humanos adecuados a su actividad.
- d) Relación de socios con participación significativa con indicación de sus participaciones en el capital social.
- 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.
- g) Una descripción de los procedimientos y medios para la presentación de quejas y reclamaciones por parte de los clientes y los procedimientos para resolverlos.
- h) Declaración de honorabilidad debidamente firmada de cada uno de los administradores y directores generales o asimilados de la plataforma.
- i) Una descripción de los procedimientos y sistemas establecidos por los que se harán llegar al promotor los fondos de los inversores, y por los que los inversores recibirán la remuneración de los capitales invertidos y en el caso de que exista intermediación en los pagos, el nombre de la entidad autorizada a prestar tal servicio y su número de registro.

2. En todo caso, cabrá exigir a las personas que soliciten la autorización prevista en este artículo, cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este título.

3. A los efectos previstos en este título, se entenderá por participación significativa aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos, un 10 por ciento del capital o de los derechos de voto de la empresa o aquella que, sin llegar al porcentaje señalado, permita controlar la empresa en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

#### Artículo 58. *Modificación de la autorización.*

1. Deberán ser sometidas a autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores las siguientes modificaciones de las plataformas de financiación participativa:

- a) Modificaciones de los Estatutos sociales. No serán objeto de autorización los cambios del domicilio social o del lugar de la efectiva administración o dirección en territorio nacional ni las modificaciones que tengan por objeto incorporar textualmente preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo o cumplir resoluciones judiciales o administrativas. Tampoco aquellas otras modificaciones para las que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en contestación a consulta previa formulada al efecto, haya considerado innecesario el trámite de la autorización por su escasa relevancia.
- b) Cambios sustanciales en el mecanismo de transmisión de fondos. No tendrá carácter sustancial el mero cambio de entidad autorizada a prestar servicios de pago.
- c) Cambios en la relación de socios con participación significativa y el nombramiento de nuevos administradores y de directores generales o asimilados.

2. Deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las restantes modificaciones relativas a la información prevista en el artículo 57 de esta Ley.

#### Artículo 59. *Revocación, suspensión y renuncia de la autorización.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá revocar la autorización concedida a una plataforma de financiación participativa, en los siguientes supuestos:

- a) Si interrumpen de hecho las actividades específicas autorizadas durante un período superior a un año.
- b) Cuando se hubiera dictado resolución judicial de apertura de la fase de liquidación en un procedimiento concursal.
- c) Como sanción según lo previsto en el artículo 93 de esta Ley.

2. La revocación de la autorización se hará constar en todos los registros públicos correspondientes y, tan pronto sea notificada a la plataforma, conllevará el cese de la actividad para la que estaba autorizada.

3. La autorización de la plataforma de financiación participativa podrá ser suspendida en los siguientes casos:

a) Cuando existan indicios fundados de la comisión de infracciones previstas y descritas en este título.

b) Cuando existan indicios fundados que permitan deducir que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa pueda resultar en detrimento de la gestión correcta y prudente de la plataforma, y hasta que se resuelva la situación de conflicto de interés.

c) Como sanción según lo previsto en el artículo 93 de esta Ley.

4. La renuncia a la autorización concedida para ser plataforma de financiación participativa deberá ser comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que la aceptará expresamente a menos que existan razones fundadas para considerar que la cesación de actividad puede ocasionar riesgos graves para los inversores o promotores.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad, y al Banco de España en el caso de plataformas que publiquen proyectos a los que se refiere el artículo 50.1.c), las revocaciones, suspensiones y renunciaciones de las autorizaciones de plataformas de financiación participativa que tengan lugar.

## CAPÍTULO III

### Normas de conducta

#### Artículo 60. *Principios generales.*

1. Las plataformas de financiación participativa deberán ejercer su actividad de acuerdo con los principios de neutralidad, diligencia y transparencia y con arreglo al mejor interés de sus clientes.

2. Tendrán la consideración de clientes tanto los promotores como los inversores.

3. La información que proporcionen a sus clientes sobre los derechos y obligaciones que asumen al operar a través de la plataforma de financiación participativa deberá ser clara, oportuna, suficiente, accesible, objetiva y no engañosa.

#### Artículo 61. *Obligaciones de información general.*

1. Las plataformas de financiación participativa deberán incluir la siguiente información en su página web:

a) El funcionamiento básico de la plataforma, incluida la forma de selección de los proyectos de financiación participativa, la forma en la que se recibe y trata la información suministrada por los promotores y los criterios para su publicación, que deberán ser homogéneos y no discriminatorios.

b) Advertencia de los riesgos que implica para los inversores la participación en préstamos o la suscripción de las acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones a través de la plataforma de financiación participativa y, en todo caso, el riesgo de pérdida total o parcial del capital invertido, el riesgo de no obtener el rendimiento dinerario esperado y el riesgo de falta de liquidez de la inversión.

En el caso de financiación mediante emisión de acciones, se deberá informar además del riesgo de dilución de la participación en la sociedad, del riesgo de no recibir dividendos y del riesgo de no poder influir en la gestión de la sociedad.

En el caso de financiación mediante emisión de participaciones sociales u otros valores representativos de capital, se deberá informar además del riesgo de dilución, del riesgo de no recibir dividendos, del riesgo de no poder influir en la gestión de la sociedad y de las restricciones a la libre transmisibilidad inherentes a su régimen jurídico.

c) La advertencia de que la plataforma de financiación participativa no ostenta la condición de empresa de servicios de inversión, ni entidad de crédito y de que no está adherida a ningún fondo de garantía de inversiones o fondo de garantía de depósitos.

d) La advertencia de que los proyectos de financiación participativa no son objeto de autorización ni de supervisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni por el Banco de España y de que la información facilitada por el promotor no ha sido revisada por ellos, ni, en el caso de emisión de valores, constituye un folleto informativo aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

e) Las medidas y los medios organizativos adoptados para minimizar el riesgo de fraude y el riesgo operacional.

f) En el caso de que la plataforma de financiación participativa proporcione información sobre el número o el porcentaje de incumplimientos, tasa de morosidad, la rentabilidad u otra variable análoga, deberá también informar sobre cómo define cada variable y cómo se han realizado los cálculos.

g) Los procedimientos y medios a través de los cuales se invierte en los proyectos, ya sea mediante la suscripción de acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones o mediante la participación en la concesión de préstamos.

h) Las tarifas aplicables a los inversores y a los promotores, el procedimiento de contratación y la forma de facturación.

i) Las medidas adoptadas para evitar los conflictos de interés.

j) Información acerca de los procedimientos y sistemas establecidos por los que se harán llegar al promotor los fondos de los inversores y por los que los inversores recibirán la remuneración de los capitales invertidos y en el caso de que exista intermediación en los pagos, el nombre de la entidad autorizada a prestar tal servicio y su número de registro.

k) Los procedimientos y medios para la presentación de quejas y reclamaciones por parte de los clientes y los procedimientos para resolverlos.

l) En su caso, los procedimientos y medios a través de los cuales la plataforma de financiación participativa ofrece algún servicio de recobro de deudas.

m) Los mecanismos para que, en caso de cese de la actividad de la plataforma de financiación participativa, se sigan prestando todos o parte de los servicios a los que se comprometió frente a los proyectos de financiación participativa que hubieran obtenido financiación. También deberán informar de las consecuencias que conllevaría para los inversores y promotores la falta de activación de dichos mecanismos.

n) La identidad de los auditores de la plataforma de financiación participativa.

2. La información recogida en el apartado 1 se incluirá de forma accesible, permanente, actualizada, gratuita y fácilmente visible en la página web de la plataforma de financiación participativa.

3. La información recogida en el apartado 1.b), c), d) y h) deberá presentarse, en términos breves y sencillos, y en un lugar y forma especialmente destacadas en la página web de inicio bajo un epígrafe denominado «Información básica para el cliente».

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá fijar los términos, incluyendo el método de cálculo de los conceptos previstos en el apartado 1.f), en los que se debe publicar esta información y exigir la inclusión de cualquier otra información que considere oportuna.

#### Artículo 62. *Conflictos de interés.*

1. Las plataformas de financiación participativa establecerán y aplicarán una política efectiva en materia de conflictos de interés. Dicha política se hará pública en su página web y se ajustará al tamaño y organización de la plataforma, así como a la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios.

2. Los administradores, altos directivos y empleados de la plataforma de financiación participativa no podrán:

- a) Realizar actividades que puedan dar lugar a un conflicto de interés ni hacer un uso inadecuado o divulgar indebidamente información confidencial, ni
- b) realizar recomendaciones personalizadas a los inversores sobre los proyectos publicados en la plataforma de financiación participativa.

3. Los socios de las plataformas de financiación participativa sólo podrán asesorar a inversores sobre los proyectos publicados en la plataforma cuando estén autorizados a prestar el servicio de asesoramiento financiero al que se refiere el artículo 63.1.g) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y apliquen una política efectiva en materia de conflictos de intereses.

#### Artículo 63. *Proyectos vinculados.*

1. Las plataformas de financiación participativa sólo podrán participar en proyectos publicados en su página web de acuerdo con los siguientes requisitos:

- a) Su participación no podrá superar el 10 por ciento del objetivo de financiación de cada proyecto ni permitir controlar la empresa, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.
- b) Las plataformas de financiación participativa informarán a los inversores de forma clara y accesible del importe de su participación, o de la de las personas relacionadas en el apartado 3, en cada proyecto. Asimismo, publicarán en la web los criterios de su política interna para decidir su participación en los proyectos.

2. Las plataformas de financiación participativa sólo podrán publicar proyectos de los que sean promotoras en su propia página web conforme a los siguientes requisitos:

- a) El objetivo de financiación agregado de dichos proyectos no superará en cada ejercicio el 10 por ciento de los fondos efectivamente recaudados por todos los proyectos de financiación participativa publicados en su página web en el ejercicio inmediatamente anterior.
- b) Las plataformas de financiación participativa informarán inmediatamente a los inversores de forma clara y accesible de los proyectos de los que ellas o las personas relacionadas en el apartado siguiente fuesen promotores.

3. Lo previsto en los apartados anteriores será también de aplicación a los administradores, altos ejecutivos y socios con participación significativa de las plataformas de financiación participativa, y a los cónyuges o personas con quienes estos convivan en análoga relación de afectividad así como a sus familiares hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad; respecto de los proyectos de los que sean promotores y sean publicados en las páginas web de sus respectivas plataformas.

4. Las plataformas de financiación participativa no podrán participar en proyectos publicados por otras plataformas de financiación participativa.

5. Sin perjuicio de la legislación específica que les resulte aplicable, en particular, en materia de contratación pública y subvenciones, ni las Administraciones Públicas, ni ninguna de las restantes entidades comprendidas en el concepto de sector público previsto en el artículo 2 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera estarán sometidas a las limitaciones establecidas en los apartados anteriores.

#### Artículo 64. *Publicidad.*

1. Las plataformas de financiación participativa podrán publicitar y realizar comunicaciones de carácter comercial sobre su actividad profesional general.

2. Las plataformas de financiación participativa podrán publicitar y realizar comunicaciones de carácter comercial sobre proyectos concretos de financiación

participativa siempre y cuando la selección de los mismos se base en criterios objetivos y no discriminatorios sobre los que se informará a los clientes.

3. En todo caso deberá respetarse el deber de neutralidad y los demás principios recogidos en el artículo 60 de esta Ley.

#### Artículo 65. *Conservación de información.*

Las plataformas de financiación participativa deberán conservar a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información a la que se refiere este título durante, al menos, cinco años.

### CAPÍTULO IV

#### Sobre los promotores y los proyectos

##### *Sección 1.ª Requisitos generales*

#### Artículo 66. *Diligencia en la admisión y comprobación de la identidad del promotor.*

1. La plataforma de financiación participativa deberá evaluar con la debida diligencia la admisión de proyectos de financiación y su adecuación a los requisitos establecidos en este capítulo.

2. La plataforma de financiación participativa deberá comprobar la identidad del promotor e identificarlo debidamente.

#### Artículo 67. *Requisitos de los promotores.*

1. El promotor persona jurídica deberá estar válidamente constituido en España o en otro Estado miembro de la Unión Europea. En el caso de personas físicas, su residencia fiscal deberá estar en España o en otro Estado miembro de la Unión Europea.

2. Los promotores o socios de la entidad promotora, el administrador del promotor o los miembros de su Consejo de Administración no podrán hallarse inhabilitados conforme a lo previsto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, o normativa equivalente de otros Estados miembros de la Unión Europea, ni podrán estar cumpliendo condena por la comisión de delitos o faltas contra el patrimonio, el blanqueo de capitales, el orden socioeconómico, la Hacienda Pública y la Seguridad Social.

#### Artículo 68. *Límites al número de proyectos e importe máximo de captación.*

1. Las plataformas de financiación participativa se asegurarán de que ningún promotor tiene publicado simultáneamente en la plataforma más de un proyecto.

2. El importe máximo de captación de fondos por proyecto de financiación participativa a través de cada una de las plataformas de financiación participativa no podrá ser superior a 2.000.000 de euros, siendo posible la realización de sucesivas rondas de financiación que no superen el citado importe en cómputo anual. Cuando los proyectos se dirijan exclusivamente a inversores acreditados, el importe máximo anterior podrá alcanzar los 5.000.000 de euros.

#### Artículo 69. *Límites temporales y cuantitativos del proyecto.*

1. Las plataformas de financiación participativa se asegurarán de que para cada proyecto de financiación participativa se establezca un objetivo de financiación y un plazo máximo para poder participar en la misma.

2. Las plataformas de financiación participativa podrán establecer en sus reglas de funcionamiento que el objetivo de financiación y el plazo máximo a los que se refiere el apartado 1 puedan ser superados hasta en un 25 por ciento siempre que se informe, con carácter previo a la inversión, de tal posibilidad y de los supuestos que dan lugar a la misma.

3. La plataforma de financiación participativa garantizará que el objetivo de financiación y el plazo máximo a los que se refieren los apartados 1 y 2 no sean superados.

4. Si no se alcanzara el objetivo de financiación dentro del plazo temporal fijado o, en su caso, superado de acuerdo con el apartado 2, se procederá a la devolución de las cantidades aportadas.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado 4, las plataformas de financiación participativa podrán establecer en sus reglas de funcionamiento que el proyecto reciba la financiación cuando se hubiere alcanzado al menos el 90 por ciento del objetivo de financiación, una vez descontada la participación en el proyecto que pudiera tener la propia plataforma de acuerdo con el artículo 63.1, y siempre que se informe, con carácter previo a la inversión, de tal posibilidad y de los supuestos que dan lugar a la misma.

#### Artículo 70. *Información sobre el proyecto.*

1. El proyecto deberá contener, al menos, una descripción del mismo de forma concisa y en un lenguaje no técnico, que proporcione la información necesaria para permitir a un inversor medio un juicio fundado sobre la decisión de financiación del proyecto.

2. La plataforma de financiación participativa deberá publicar la descripción a la que se refiere el apartado anterior, y la información contenida en las secciones 2.<sup>a</sup> y 3.<sup>a</sup> de este capítulo.

#### Artículo 71. *Responsabilidad de la plataforma de financiación participativa respecto de la información del proyecto.*

1. Las plataformas de financiación participativa se asegurarán de que la información publicada en la plataforma sea completa conforme a lo previsto en este capítulo.

2. Las plataformas de financiación participativa publicarán toda otra información relevante que obre en su poder sobre el proyecto o los promotores.

#### Artículo 72. *Obligaciones adicionales respecto de la información.*

1. Si la plataforma de financiación participativa habilitase un canal de comunicación entre el promotor y los inversores potenciales, garantizará que toda la información que se envíe a través de ese canal sea accesible al resto de inversores potenciales a través de su publicación en un lugar fácilmente visible de la página web de la plataforma.

2. Las plataformas de financiación participativa actualizarán en su página web diariamente el estado de participación en el proyecto así como el porcentaje de la financiación que haya sido asumida por inversores que tengan la consideración de acreditados y por la propia plataforma. Una vez finalizado el plazo establecido para la inversión, la plataforma de financiación participativa deberá anunciarlo en el espacio de la página web reservado al proyecto correspondiente.

3. La información recibida y publicada sobre un proyecto estará disponible para los inversores que hubieran participado en la misma, de forma continuada en la página web durante un plazo no inferior a doce meses desde el cierre de la captación de fondos.

4. Las plataformas de financiación participativa deberán poner a disposición de los inversores que se lo soliciten la información prevista en el apartado 1 en soporte duradero y durante un plazo no inferior a cinco años desde el cierre de la captación de fondos.

#### Artículo 73. *Responsabilidad de los promotores por la información publicada.*

Los promotores serán responsables frente a los inversores de la información que proporcionen a la plataforma de financiación participativa para su publicación.

### *Sección 2.<sup>a</sup> Requisitos aplicables a los préstamos*

#### Artículo 74. *Idoneidad de los préstamos concedidos.*

1. Los préstamos concedidos quedarán sujetos al régimen jurídico al que estén sometidos.



2. Los proyectos basados en préstamos no podrán incorporar una garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual del prestatario.

*Artículo 75. Información sobre el promotor que capta financiación mediante préstamos.*

1. Cuando los proyectos de financiación participativa se instrumenten a través de préstamos y el promotor sea una persona jurídica, aquellos deberán contener, al menos, la información señalada en el artículo 78 de esta Ley.

2. Cuando los proyectos de financiación participativa se instrumenten a través de préstamos y el promotor sea una persona física, los proyectos deberán contener, al menos, la siguiente información:

- a) Currículum vitae.
- b) Domicilio a efecto de notificaciones.
- c) Descripción de la situación financiera y endeudamiento.

3. Las plataformas de financiación participativa podrán ocultar preliminarmente la identidad de los promotores, siempre que garanticen que los inversores puedan conocer tal identidad en alguna fase anterior a la efectiva aportación de los fondos.

*Artículo 76. Información sobre los préstamos.*

1. Los proyectos de financiación participativa instrumentados a través de préstamos contendrán, al menos, la siguiente información sobre los préstamos:

- a) Una breve descripción de las características esenciales del préstamo y de los riesgos asociados a la financiación.
- b) Modo de formalización del préstamo y, en caso de formalización mediante escritura pública, lugar de su otorgamiento e indicación de quién correrá con dichos gastos.
- c) Descripción de los derechos vinculados a los préstamos y su forma de ejercicio, incluida cualquier limitación de esos derechos. Se incluirá información sobre la remuneración y amortización de los préstamos, y limitaciones a la cesión.

2. En particular, deberán incorporar la siguiente información al objeto de clarificar las condiciones en las que promotor e inversores participan en el proyecto de financiación participativa:

- a) El tipo de préstamo, importe total del préstamo y la duración del contrato de préstamo.
- b) La tasa anual equivalente, calculada de acuerdo con la fórmula matemática que figura en la parte I del anexo I de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo.
- c) El coste total del préstamo incluyendo los intereses, las comisiones, los impuestos y cualquier otro tipo de gastos incluyendo los de servicios accesorios con excepción de los de notaría.
- d) La tabla de amortizaciones con el importe, el número y la periodicidad de los pagos que deberá efectuar el promotor.
- e) El tipo de interés de demora, las modalidades para su adaptación y, cuando procedan, los gastos por impago y una advertencia sobre las consecuencias en caso de impago.
- f) En su caso, las garantías aportadas, la existencia o ausencia de derecho de desistimiento y de reembolso anticipado y eventual derecho de los prestamistas a recibir indemnización.

3. En el caso de que algunas de las cuestiones referidas en los apartados anteriores no estuviese determinada en el momento o durante la publicación del proyecto, la plataforma de financiación participativa deberá detallar su forma de determinación o cálculo antes de la formalización de la financiación.

*Sección 3.ª Requisitos aplicables a las acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones*

*Artículo 77. Idoneidad de los valores emitidos.*

Las acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y las obligaciones objeto de la emisión quedarán sometidos al régimen jurídico que les resulte de aplicación y, en su caso, a lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

*Artículo 78. Información sobre el promotor que emite valores.*

1. Los proyectos de financiación participativa instrumentados a través de una oferta de suscripción de acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones contendrán, al menos, la siguiente información sobre el emisor:

- a) Descripción de la sociedad, de sus órganos sociales y del plan de actividades.
- b) Identidad y currículum vitae de los administradores y directores.
- c) Denominación social, domicilio social, dirección del dominio de Internet y número de registro del emisor.
- d) Forma de organización social.
- e) Número de empleados.
- f) Descripción de la situación financiera.
- g) Estructura del capital social y endeudamiento.

2. En el caso de la emisión o suscripción de acciones, participaciones sociales u otros valores representativos de capital, también deberán constar los Estatutos sociales.

*Artículo 79. Información sobre la oferta de valores.*

Las plataformas de financiación participativa deberán publicar la siguiente información sobre los proyectos de financiación participativa instrumentados a través de una oferta de suscripción de acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones:

- a) Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y, de existir, el código de identificación del valor.
- b) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con la inversión en los valores de que se trate.
- c) Indicación de si los valores están representados en forma de títulos o de anotaciones en cuenta. En el primer caso se señalará la denominación de la entidad custodia. En el último caso se señalará el nombre y la dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones correspondientes. En ambos casos se indicarán las tarifas aplicables a estos servicios.
- d) Descripción de los derechos vinculados a los valores y su forma de ejercicio, incluida cualquier limitación de esos derechos. Se incluirá información sobre la amortización y remuneración de los valores o su forma de cálculo cuando no sea posible publicarla con anterioridad, pactos de recompra y limitaciones a la venta.
- e) En su caso, las garantías aportadas.

*Artículo 80. Requisitos de los Estatutos sociales de los promotores.*

1. Los Estatutos sociales o, en su caso, el reglamento de la junta de los promotores con carácter societario que instrumenten sus proyectos de financiación participativa a través de una oferta de suscripción de acciones, participaciones u otros valores representativos de capital deberán regular los siguientes derechos de los socios:

- a) Reconocerán el derecho de asistencia a la junta por medios telemáticos en los términos previstos en el artículo 182 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

b) Reconocerán el derecho de representación en la junta general por cualquier persona.

c) Establecerán que los pactos parasociales que tengan por objeto el ejercicio del derecho de voto en las juntas generales o que incidan de algún modo en la transmisibilidad de las acciones, participaciones sociales u otros valores representativos de capital habrán de ser comunicados inmediatamente a la propia sociedad y por ésta al resto de socios.

2. Serán nulas las cláusulas estatutarias que vulneren lo dispuesto en este artículo.

## CAPÍTULO V

### Protección del inversor

Artículo 81. *Tipos de inversores.*

1. Los inversores podrán ser acreditados o no acreditados.

2. En el caso de proyectos a los que se refiere el artículo 50.1.b) y c) de esta Ley, tendrán la consideración de inversor acreditado:

a) Las personas físicas y jurídicas a las que se refieren las letras a), b) y d) del artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

b) Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones:

- 1.º Que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 1 millón de euros,
- 2.º que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 2 millones de euros,
- 3.º que sus recursos propios sean iguales o superiores a 300.000 euros.

c) Las personas físicas que cumplan con las siguientes condiciones:

- 1.º Acreditar unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros o bien un patrimonio financiero superior a 100.000 euros, y
- 2.º solicitar ser considerados como inversores acreditados con carácter previo, y renunciar de forma expresa a su tratamiento como cliente no acreditado.

La admisión de la solicitud y renuncia deberá realizarse conforme lo dispuesto en el artículo 84 y quedará condicionada a que la plataforma de financiación participativa efectúe la adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente, y se asegure de que puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende sus riesgos.

d) Las pequeñas y medianas empresas y personas jurídicas no mencionadas en los apartados anteriores cuando cumplan lo dispuesto en el número 2.º del apartado anterior.

3. Además de las personas anteriormente citadas, también tendrán la consideración de inversor acreditado las personas físicas o jurídicas que acrediten la contratación del servicio de asesoramiento financiero sobre los instrumentos de financiación de la plataforma por parte de una empresa de servicios de inversión autorizada.

4. Todo inversor que no cumpla con lo dispuesto en los apartados 2 y 3 de este artículo tendrá la consideración de no acreditado.

5. Los inversores acreditados según las letras c) y d) del apartado 2 de este artículo que no proporcionen financiación a un proyecto de la plataforma de financiación participativa en el plazo de doce meses, perderán la condición de acreditados, si bien podrán recuperarla cuando cumplan con los requisitos establecidos en las referidas letras. Igualmente, perderán la consideración de acreditados cuando lo soliciten por escrito.

Artículo 82. *Límites a la inversión en proyectos publicados en plataformas de financiación participativa.*

1. Las plataformas de financiación participativa se asegurarán de que ningún inversor no acreditado:

a) Se comprometa a invertir o invierta a través de ella más de 3.000 euros en el mismo proyecto publicado por una misma plataforma de financiación participativa.

b) Se comprometa a invertir o invierta a través de ella más de 10.000 euros en un periodo de doce meses, en proyectos publicados por una misma plataforma de financiación participativa.

2. Asimismo, las plataformas de financiación participativa deberán requerir de los inversores no acreditados la manifestación a la que se refiere el artículo 84.2.b) para evitar que los inversores no acreditados inviertan en un periodo de 12 meses más de 10.000 euros en proyectos publicados en el conjunto de plataformas.

#### Artículo 83. *Requisitos de información previos a la inversión.*

1. Con carácter previo a la participación en cada proyecto de financiación participativa, la página web a través de la cual opera la plataforma de financiación participativa deberá garantizar que el inversor recibe y acepta una comunicación específica en la que se le advierte, de forma clara y comprensible, de las siguientes circunstancias:

a) El proyecto de financiación participativa no es objeto de autorización ni de supervisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni por el Banco de España y la información facilitada por el promotor no ha sido revisada por ellos.

b) En el caso de emisión de valores, ésta no es objeto de autorización ni de supervisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la información facilitada por el emisor no ha sido revisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni constituye un folleto informativo aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) La existencia de riesgo de pérdida total o parcial del capital invertido, riesgo de no obtener el rendimiento dinerario esperado y riesgo de iliquidez para recuperar su inversión.

d) El capital invertido no está garantizado por el fondo de garantía de inversiones ni por el fondo de garantía de depósitos.

e) Cualesquiera otras que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. La obligación prevista en el apartado 1 no será exigible cuando el inversor sea acreditado.

#### Artículo 84. *Expresiones del inversor.*

1. La plataforma de financiación participativa exigirá que todo inversor acreditado, antes de operar por primera vez como tal, exprese que ha sido advertido de que al ser considerado inversor acreditado está expuesto a mayores riesgos y goza de menor protección respecto de la inversión en un proyecto de financiación participativa. Dicha expresión podrá realizarse al mismo tiempo que las que se refieren en las letras c) y d) del artículo 81.2 de esta Ley.

2. Inmediatamente antes de adquirir ningún compromiso de pago, la plataforma de financiación participativa exigirá que, junto con su consentimiento, todo inversor no acreditado manifieste que:

a) Ha sido advertido de los riesgos que implica la inversión en el proyecto de financiación participativa o los proyectos de financiación participativa en el caso de que el inversor participe en varios mediante una única actuación, y

b) teniendo en cuenta la operación que realiza, su inversión total en los últimos doce meses en proyectos publicados por el conjunto de plataformas de financiación participativa no supera el umbral de 10.000 euros.

3. Las manifestaciones del inversor a las que se refieren tanto los apartados 1 y 2 de este artículo, como las letras c) y d) del artículo 81.2 podrán obtenerse tanto a través de su expresión manuscrita, como a través de canales electrónicos o telefónicos, siempre que se establezcan medidas eficaces que impidan la manipulación de la información con posterioridad a la realización de la operación. En el caso de prestación de servicios por vía

electrónica, deberán establecerse los medios necesarios para asegurar que el cliente pueda teclear la expresión correspondiente y la entidad deberá ser capaz de acreditar que así se ha realizado. Para ello se requerirá la utilización de alguno de los siguientes medios:

- a) Firma electrónica cualificada o firma electrónica avanzada basada en un certificado cualificado de firma electrónica.
- b) Sello electrónico cualificado o sello electrónico avanzado basado en un certificado cualificado de sello electrónico, si el inversor es una persona jurídica.
- c) Intervención de un tercero de confianza en la operación.
- d) Otros métodos que permitan acreditar que el cliente efectivamente ha tecleado la expresión correspondiente en el momento de la solicitud del inversor acreditado.

En el caso de prestación de servicios por vía telefónica, la entidad deberá solicitar al inversor que se identifique antes de iniciar la operación y conservar la grabación con la expresión verbal del cliente.

4. La plataforma de financiación participativa conservará el registro de las manifestaciones referidas en los apartados anteriores durante, al menos, cinco años.

*Artículo 85. Aplicación del derecho de protección de los usuarios e inversores de plataformas de financiación participativa.*

La actividad desarrollada por las plataformas de financiación participativa y las relaciones entre los promotores e inversores estarán sujetas a la normativa sobre protección de los consumidores y usuarios con las especialidades previstas en este capítulo, así como a los mecanismos previstos en la legislación sobre protección de los clientes de servicios financieros y, en particular, a lo establecido en los artículos 29 y 30 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero.

*Artículo 86. Aplicación del derecho de consumo a las plataformas de financiación participativa.*

1. En sus relaciones con aquellos promotores que tengan la consideración de consumidor, la plataforma de financiación participativa tendrá la consideración de intermediario a efectos de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito, que les será de aplicación en los siguientes términos:

- a) No será de aplicación la obligación de registro establecida por el artículo 3 de la citada Ley.
- b) No será de aplicación la obligación de disponer de un seguro de responsabilidad civil o aval bancario establecido por el artículo 7 de la citada Ley.
- c) No serán de aplicación las obligaciones sobre comunicaciones comerciales y publicidad y las obligaciones adicionales a la actividad de intermediación de los artículos 19.3 y 22 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo.

2. En sus relaciones con aquellos promotores que tengan la consideración de consumidor, la plataforma de financiación participativa tendrá la consideración de intermediario a efectos de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, a cuyos efectos se entenderán cumplidos los siguientes requisitos con la publicación del proyecto por una plataforma de financiación participativa que haya obtenido la preceptiva autorización y se halle inscrita en el correspondiente registro de dicha Ley:

- a) La presentación de una oferta vinculante a la que se refiere el artículo 8 de la citada Ley.
- b) La comunicación de la información previa al contrato y su publicidad a la que se refieren los artículos 9 y 10 de la citada Ley.

Artículo 87. *Prohibición de préstamos o créditos hipotecarios en proyectos con consumidores.*

Las plataformas de financiación participativa no publicarán proyectos en los que los consumidores soliciten un préstamo o crédito con garantía hipotecaria.

Artículo 88. *Advertencias a realizar.*

Las plataformas de financiación participativa deberán advertir del riesgo de endeudamiento excesivo que puede implicar la obtención de financiación mediante la misma por parte de promotores que tenga la condición de consumidor.

## CAPÍTULO VI

### Supervisión, inspección y sanción

Artículo 89. *Régimen de inspección y sanción.*

1. Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de este título, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

- a) Las plataformas de financiación participativa.
- b) Las restantes personas físicas y jurídicas a los efectos de comprobar si infringen las reservas de actividad y denominación previstas en el artículo 48.

2. En el caso de personas jurídicas, las facultades que corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrán ejercerse igualmente sobre quienes ocupen cargos de administración, dirección o asimilados a los mismos.

Artículo 90. *Facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cooperación con el Banco de España.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispondrá de todas las facultades de inspección, supervisión y sanción previstas en esta Ley y en el resto del ordenamiento jurídico para el ejercicio de sus funciones.

2. De acuerdo con los principios de cooperación y colaboración, el Banco de España deberá, respecto de plataformas que publiquen proyectos a los que se refiere el artículo 50.1.c), facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información que precise y prestar, en el ámbito propio, la cooperación y asistencia activas que ésta pudiera recabar para el eficaz ejercicio de las competencias que le atribuye este título.

3. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar cuantos datos, documentos o medios probatorios se hallen a disposición del Banco de España, y requerir su asistencia para el mejor ejercicio de las funciones de supervisión, inspección y sanción previstas en este título. En particular, el Banco de España, a solicitud de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá desarrollar las actuaciones y ejercer las facultades previstas en el artículo 50 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito para verificar el cumplimiento de lo previsto en esta Ley para las plataformas que publiquen proyectos a los que se refiere el artículo 50.1.c).

4. En particular, en relación con el ejercicio de la potestad sancionadora que le atribuye este capítulo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

a) Deberá comunicar al Ministerio de Economía y Competitividad los acuerdos de incoación, con indicación de los elementos esenciales del expediente, los actos de trámite cualificados y los actos definitivos de los procedimientos sancionadores.

b) Deberá recabar informe del Banco de España con carácter previo a la imposición de sanciones a plataformas que publiquen proyectos a los que se refiere el artículo 50.1.c).

c) Podrá requerir del Banco de España, de conformidad con lo previsto en los apartados 2 y 3, los antecedentes, informes y actuaciones necesarias para el eficaz ejercicio de sus facultades y la adecuada instrucción de los procedimientos.



5. El contenido del deber de colaboración entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España previsto en este artículo se podrá especificar a través de los instrumentos y procedimientos que de manera común y voluntaria establezcan dichos organismos.

6. Las personas físicas y jurídicas previstas en el artículo 89 quedan obligadas a poner a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o del Banco de España cuando actúe por requerimiento de aquella, cuantos libros, registros y documentos, sea cual fuere su soporte, éstos consideren precisos para el adecuado ejercicio de sus funciones, incluidos los programas informáticos.

7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el ejercicio de las facultades de supervisión e inspección contempladas en este capítulo, podrá comunicar y requerir, a las personas físicas y jurídicas previstas en el artículo 89, por medios electrónicos, las informaciones y medidas recogidas en esta Ley y en sus disposiciones de desarrollo, de conformidad con lo previsto en el artículo 85.6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

#### Artículo 91. *Comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

Las plataformas de financiación participativa deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información relativa a los cambios en su estructura accionarial o distribución de participaciones y, al cierre de su ejercicio, la siguiente documentación:

a) Las cuentas anuales auditadas, acompañadas del correspondiente informe de auditoría.

b) Una Memoria que contenga:

1.º Un resumen de las categorías de proyectos publicados a través de la página web, financiación alcanzada y proyectos que no han conseguido financiación y, en el caso de disponer de información al respecto, tasa de morosidad y número y porcentaje de incumplimientos y fallidos. También deberá incorporar información general sobre los proyectos que no han sido seleccionados para su publicación, así como las categorías de razones que han motivado este hecho.

2.º En su caso, la identidad de la entidad de crédito o empresa de servicios de pago contratados por la plataforma de financiación participativa para intermediar en los pagos realizados por los inversores y los promotores.

3.º En su caso, las acciones judiciales, quejas y reclamaciones presentadas por los clientes.

4.º En el caso de que gestionen un sistema propio de cobertura de pérdidas, su volumen y pérdidas a las que se haya hecho frente.

#### Artículo 92. *Infracciones.*

1. Son infracciones muy graves:

a) La publicación reiterada por parte de las plataformas de financiación participativa de proyectos que no cumplan las condiciones establecidas en el artículo 49 o no se instrumenten a través de las formas previstas en el artículo 50.

b) El incumplimiento por parte de las plataformas de financiación participativa de las prohibiciones previstas en el artículo 52 y de la prohibición de recibir fondos por cuenta de clientes sin la preceptiva autorización establecida en el artículo 52.3.

c) La prestación de servicios propios de las plataformas de financiación participativa sin disponer de la autorización preceptiva prevista en el artículo 53.

d) La realización no meramente ocasional o aislada por las plataformas de financiación participativa de actividades que no consten en su autorización.

e) La obtención de la autorización como plataforma de financiación participativa por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

f) La negativa o resistencia a la actuación supervisora o inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

g) La publicación de información engañosa que induzca a error en el inversor y en particular la manipulación del porcentaje de incumplimientos, de la tasa de morosidad, de la tasa de rentabilidad, del nivel de riesgo de invertir en un proyecto en concreto o de los proyectos en general publicados en la plataforma.

h) El incumplimiento grave y reiterado por parte de las plataformas de financiación participativa de las obligaciones de comportamiento a las que se refiere el artículo 60 y de las reglas para minimizar los conflictos de interés a las que se refieren los artículos 62 y 63.

i) El incumplimiento reiterado y grave por parte de las plataformas de financiación participativa del deber de comprobar la identidad de los promotores.

j) El incumplimiento no meramente ocasional o aislado por parte de las plataformas de financiación participativa del deber de garantizar la aplicación de los límites aplicables al proyecto de inversión participativa, de los objetivos y plazos máximos y de los límites de inversión para los inversores no acreditados a los que se refieren los artículos 68, 69 y 82.

k) El incumplimiento reiterado y grave por parte de las plataformas de financiación participativa del deber de proporcionar la información previa a la que se refiere el artículo 83 y de obtener las manifestaciones de los inversores referidas en las letras c) y d) del artículo 81.2 y en el artículo 84.

l) La comisión por el infractor de una infracción grave cuando dentro de los cinco años anteriores se le hubiere impuesto una sanción administrativa firme por el mismo tipo infractor.

## 2. Son infracciones graves:

a) El incumplimiento total o parcial de las obligaciones de información previstas en el artículo 61 cuando por la relevancia de la información o de la demora con que se hubiese publicado se haya dificultado gravemente la apreciación sobre la naturaleza de la entidad y de sus actividades, o dicha información esté basada en datos inexactos o no veraces, cuando en estos supuestos la incorrección sea relevante.

b) El incumplimiento grave y reiterado por parte de la plataforma de financiación participativa de las reglas que rigen la publicidad previstas en el artículo 64.

c) El incumplimiento reiterado y grave del deber de diligencia de la plataforma de financiación participativa a la hora de comprobar que los promotores y sus proyectos cumplen los requisitos establecidos en el capítulo IV y de la obligación de publicación de la información prevista en dicho capítulo.

d) El incumplimiento grave y reiterado de las obligaciones de información previstas en el artículo 72, por parte de la plataforma de financiación participativa.

e) El incumplimiento del régimen de comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores previsto en el artículo 91.

f) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el apartado 1.a), d), h), i), j), k), cuando no constituyan infracción muy grave.

g) La comisión por el infractor de una infracción leve cuando dentro de los dos años anteriores se le hubiere impuesto una sanción administrativa firme por el mismo tipo infractor.

3. Constituyen infracciones leves aquellas infracciones de preceptos de este título de obligada observancia que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los dos apartados anteriores.

## Artículo 93. Sanciones.

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o varias de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe de entre el triple y el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, de entre el 5 por ciento y el 10 por ciento del volumen de negocios neto anual total o de entre 75.000 y 200.000 euros.

- b) Revocación de la autorización.
- c) Prohibición de solicitar la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no inferior a un año ni superior a cinco.
- d) Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una plataforma de financiación participativa, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra plataforma de financiación participativa por plazo no superior a diez años.

2. Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o varias de las siguientes sanciones:

- a) Multa por importe de entre el doble y el triple del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, de entre el 3 por ciento y el 5 por ciento del volumen de negocios neto anual total o de entre 50.000 y 100.000 euros.
- b) Suspensión de la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no superior a un año.
- c) Suspensión por plazo no superior a un año en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una plataforma de financiación participativa.

3. En todo lo no dispuesto en este capítulo será de aplicación supletoria al ejercicio de la potestad sancionadora la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, y, en particular, el Real Decreto 2119/1993, de 3 de diciembre, sobre el procedimiento sancionador aplicable a los sujetos que actúan en los mercados financieros. Las sanciones por infracciones graves y muy graves serán publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» y en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 102 y 103 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

4. Por la comisión de infracciones leves se impondrá al infractor la sanción de multa por importe de entre el beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción y su doble, de entre el 1 por ciento y el 3 por ciento del volumen de negocios neto anual total o de entre 10.000 y 50.000 euros.

## TÍTULO VI

### **Refuerzo de la capacidad de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores**

Artículo 94. *Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, queda modificada en los siguientes términos:

Uno. Se modifica el artículo 12 bis.1, con la siguiente redacción:

«1. Declarado el concurso de una entidad encargada de la llevanza del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta o de una entidad participante en el sistema de registro, los titulares de valores anotados en dichos registros gozarán del derecho de separación respecto a los valores inscritos a su favor y lo podrán ejercitar solicitando su traslado a otra entidad, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 44 bis.9 y 70 ter.2.f) de la presente Ley.»

Dos. Se introduce un nuevo párrafo segundo en el artículo 14.7 pasando el actual párrafo segundo a ser el tercero:

«La Comisión Nacional del Mercado de Valores decidirá acerca de la oportunidad de la convocatoria de procesos de selección de personal destinados a cubrir las vacantes de la plantilla aprobada en el presupuesto de explotación y

capital de la entidad, quedando dichos procesos exceptuados de la Oferta de Empleo Público.»

Tres. Se da una nueva redacción al artículo 15, en los siguientes términos:

«Artículo 15.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, para el adecuado ejercicio de las competencias que le atribuye esta Ley, podrá dictar las disposiciones que exija el desarrollo y ejecución de las normas contenidas en los reales decretos aprobados por el Gobierno o en las órdenes del Ministro de Economía y Competitividad, siempre que estas disposiciones le habiliten de modo expreso para ello.

2. Las disposiciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a que se refiere el apartado anterior se elaborarán por ésta, previos los informes técnicos y jurídicos oportunos de los servicios competentes de la misma. Tales disposiciones recibirán la denominación de Circulares, serán aprobadas por el Consejo de la Comisión, no surtirán efectos hasta tanto sean publicadas en el "Boletín Oficial del Estado" y entrarán en vigor conforme a lo dispuesto en el artículo 2.1 del Código Civil.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y grupos supervisados, indicando los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación. Dichas guías, que deberán hacerse públicas, podrán incluir los criterios que la Comisión Nacional del Mercado de Valores seguirá en el ejercicio de sus actividades de supervisión. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir a las entidades y grupos supervisados una explicación de los motivos por los que, en su caso, se hubieran separado de dichos criterios, prácticas, metodologías o procedimientos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer suyas, y transmitir como tales a las entidades y grupos, así como desarrollar, complementar o adaptar las guías que, sobre dichas cuestiones, aprueben los organismos o comités internacionales activos en la regulación y supervisión del mercado de valores.»

Cuatro. Se da una nueva redacción al artículo 31.6, en los siguientes términos:

«6. La participación, directa o indirecta, en el capital de las sociedades que administren mercados secundarios oficiales españoles quedará sujeta al régimen de participaciones significativas previsto en el artículo 69 de esta Ley para las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se determinen, entendiéndose que tendrá, en todo caso, tal carácter cualquier participación que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 1 por ciento del capital o de los derechos de voto de la sociedad o la que, sin llegar a ese porcentaje, permita ejercer una influencia notable en la sociedad, en los términos que se determinen reglamentariamente. Sin perjuicio de las facultades de oponerse a una participación significativa en los términos previstos en el apartado 6 de dicho artículo 69, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse a la adquisición de una participación significativa en el capital social de aquellas sociedades cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o para evitar distorsiones en los mismos, así como, en el caso de adquirentes de terceros Estados, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad su oposición a la adquisición de la participación significativa y las razones en las que se fundamente.»

Cinco. Se modifica la redacción del artículo 31 bis.1, en los siguientes términos:

«1. Para dar comienzo a su actividad los mercados secundarios oficiales deberán obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El plazo para resolver el procedimiento de autorización será de seis meses desde que la solicitud o, en su caso, la información que completa la documentación requerida, haya tenido entrada en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el caso de mercados de ámbito autonómico, tal autorización será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.»

Seis. Se da una nueva redacción al artículo 31 bis.4:

«4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá revocar la autorización concedida a un mercado secundario oficial cuando se dé alguno de estos supuestos:

- a) El mercado no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses o renuncie expresamente a la misma.
- b) Por falta de actividad en el mercado durante los seis meses anteriores a la revocación.
- c) Haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular.
- d) Deje de cumplir los requisitos a los que estaba supeditada la concesión de la autorización.
- e) Incurra en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el título VIII de esta Ley.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará la revocación de la autorización al Ministerio de Economía y Competitividad. Toda revocación de una autorización será notificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.»

Siete. Se modifica el artículo 31 quáter.2, con la siguiente redacción:

«2. La sustitución de la sociedad rectora del mercado secundario oficial estará sujeta a autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El plazo para resolver el procedimiento será de tres meses desde la presentación de la solicitud o desde que se complete la documentación requerida. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el caso de mercados de ámbito autonómico, tal autorización será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.»

Ocho. Se modifica la redacción de la letra d) del artículo 37.2:

«d) Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, siempre que, además de cumplir los requisitos previstos en el título V de esta Ley para operar en España, en la autorización dada por las autoridades de su país de origen se les faculte para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá denegar o condicionar el acceso de estas entidades a los mercados españoles por motivos prudenciales, por no

darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de las reglas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles.»

Nueve. Se da una nueva redacción al segundo párrafo del artículo 44 bis.3:

«Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 69.6, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá oponerse a la adquisición o a la transmisión de una participación significativa en el capital de la Sociedad de Sistemas cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores o para evitar distorsiones en los mismos, así como por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen del adquirente. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará cuenta razonada al Ministerio de Economía y Competitividad de esta decisión.»

Diez. Se da una nueva redacción al artículo 44 bis.11:

«11. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Banco de España, podrá autorizar a otras entidades financieras la realización de todas o algunas de las funciones a que se refiere el apartado 1 del presente artículo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad, con periodicidad trimestral, los procedimientos de autorización incoados indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Dichas entidades se someterán a lo dispuesto en los apartados 8 y 9 de este artículo, y deberán cumplir en todo caso con los requisitos mínimos que se establezcan reglamentariamente, los cuales incluirán necesariamente el régimen de acceso a la condición de participantes en los sistemas, recursos propios mínimos, honorabilidad y profesionalidad de los directivos responsables de la entidad, estructura organizativa y operativa, procedimientos operativos y contables, establecimiento de medidas de limitación y control de riesgos y conexión a los sistemas de pagos. Asimismo, les será de aplicación el mismo régimen de supervisión y disciplina que a la Sociedad de Sistemas, con las especificaciones que reglamentariamente se establezcan.»

Once. Se modifica el artículo 45, en los siguientes términos:

«Artículo 45.

La creación de Bolsas de Valores corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 31 bis, salvo en el caso de que se trate de Bolsas de Valores ubicadas en el territorio de Comunidades Autónomas cuyos Estatutos de Autonomía les reconozcan competencia al efecto. En este caso, la creación de Bolsas de Valores corresponderá a dichas Comunidades Autónomas.»

Doce. Se modifica el artículo 66.1, con la siguiente redacción:

«1. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar la creación de empresas de servicios de inversión.

En la autorización se hará constar la clase de empresa de servicios de inversión de que se trate, así como los específicos servicios de inversión y servicios auxiliares que se le autoricen de entre los que figuren en el programa de actividades a que se refiere el siguiente apartado.

La resolución administrativa será motivada y deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a la recepción de la solicitud, o al momento en que se complete la



documentación exigible y, en todo caso, dentro de los seis meses siguientes a la recepción de aquélla. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse desestimada. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad, con periodicidad trimestral, los procedimientos de autorización incoados indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.»

Trece. Se da una nueva redacción al primer párrafo del artículo 67.1, en los siguientes términos:

«1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores sólo podrá denegar la autorización para constituir una empresa de servicios de inversión por las siguientes causas:»

Catorce. Se da una nueva redacción al primer párrafo del artículo 68.2, en los siguientes términos:

«2. Toda alteración de los específicos servicios de inversión y servicios auxiliares inicialmente autorizados, requerirá autorización previa otorgada conforme al procedimiento de autorización de nuevas entidades e inscribirse en los registros de esta Comisión, en la forma que reglamentariamente se determine. Podrá denegarse la autorización si la entidad no cumple lo previsto en los artículos 67, 70 y 70 ter, y, en especial, si estima insuficientes la organización administrativa y contable de la entidad, sus medios humanos y técnicos, o sus procedimientos de control interno.»

Quince. Se modifica la redacción del artículo 69.11:

«11. Cuando existan razones fundadas y acreditadas relativas a que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa en una empresa de servicios de inversión pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, dañando gravemente su situación financiera, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, adoptará alguna o algunas de las siguientes medidas:

- a) Las previstas en las letras a) y b) del apartado 8, si bien la suspensión de los derechos de voto no podrá exceder de tres años.
- b) Con carácter excepcional, la revocación de la autorización.

Además, se podrán imponer las sanciones que procedan según lo previsto en el título VIII.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará cuenta razonada al Ministerio de Economía y Competitividad de esta decisión.»

Dieciséis. Se modifica el primer párrafo del artículo 70 quáter.1, con la siguiente redacción:

«1. De conformidad con lo dispuesto en la letra d), apartado 2, del artículo 70 ter, las empresas que presten servicios de inversión deberán organizarse y adoptar medidas para detectar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o su grupo, incluidos sus directivos, empleados, agentes o personas vinculadas con ella, directa o indirectamente, por una relación de control; o entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes, frente a cada uno de los cuales la empresa mantenga obligaciones.»

Diecisiete. Se modifica la redacción el sexto párrafo del artículo 71 bis.2, en los siguientes términos:

«Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores asumirá el control de la obligación establecida en la letra e) del apartado 2 del artículo 70 ter en cuanto al

registro de las operaciones realizadas por la sucursal, sin perjuicio de que la autoridad competente del Estado de origen tenga un acceso directo a ese registro.»

Dieciocho. Se da una nueva redacción a la letra f) del artículo 73, en los siguientes términos:

«f) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones previstas en la letra a) del apartado 1 del artículo 70 y en las letras c), e) y f) del apartado 2 del artículo 70 ter de la presente Ley.»

Diecinueve. Se da una nueva redacción al artículo 74.1:

«1. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento común previsto en el título VI de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, correspondiendo la tramitación y la resolución a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la revocación de la autorización otorgada.»

Veinte. Se modifica la redacción del primer párrafo del artículo 74.4:

«4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar que la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad. En estos supuestos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y los órganos rectores de los mercados secundarios oficiales, por sí o a requerimiento de aquélla, si estuvieren afectados miembros del mercado podrán, en aras de la protección de los inversores y del funcionamiento regular de los mercados de valores, acordar todas las medidas cautelares que se estimen pertinentes y, en especial:»

Veintiuno. Se da una nueva redacción al párrafo introductorio del apartado 1 del artículo 84:

«1. Las siguientes personas y entidades, en lo que se refiere al cumplimiento de esta Ley y su normativa de desarrollo, así como de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las mismas:»

Veintidós. Se modifica la letra a) del artículo 85.1, con la siguiente redacción:

«a) directamente, sin perjuicio de la facultad de recabar la colaboración de terceros en los términos establecidos en el apartado 9;»

Veintitrés. Se modifica la letra i) del artículo 85.2, con la siguiente redacción:

«i) adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse que las personas y entidades sometidas a su supervisión cumplen con las normas y disposiciones aplicables, o con los requerimientos de subsanación o corrección realizados, pudiendo exigir a tales personas y entidades, aislada o colectivamente y a tal fin, la aportación de informes de expertos independientes, auditores o de sus órganos de control interno o cumplimiento normativo;»

Veinticuatro. Se incorpora una nueva letra ñ) en el artículo 85.2, con la siguiente redacción:

«ñ) recabar, por medio de sus empleados, la información sobre el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas, sin revelar aquellos su condición de personal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en especial, respecto del modo en el que sus productos financieros están siendo comercializados, así como sobre las buenas o malas prácticas que dichas entidades pudieran estar llevando a cabo.»

Veinticinco. Se añade un nuevo apartado 9 en el artículo 85, con la siguiente redacción:

«9. Para el mejor ejercicio de las funciones de supervisión que tiene legalmente atribuidas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, en caso de necesidad debidamente motivada, emplear los antecedentes que se deriven de la colaboración que al efecto requiera de auditores de cuentas, consultores u otros expertos independientes, quienes deberán ajustarse, en todo caso, a las normas e instrucciones que dicho organismo determine.

En particular, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para valorar el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas y, en especial, sobre las prácticas de comercialización de instrumentos financieros, podrá solicitar la colaboración de expertos mediante la emisión de informes. Para la elaboración de estos informes, los expertos designados así como sus empleados podrán actuar de forma anónima, sin revelar su actuación por cuenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La actuación en régimen de colaboración con la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con lo previsto en este apartado no supondrá en ningún caso el ejercicio de potestades administrativas.»

Veintiséis. Se da una nueva redacción al artículo 97.1, en los siguientes términos:

«1. La competencia para la incoación, instrucción y sanción en los procedimientos sancionadores a que se refiere este capítulo se ajustará a las siguientes reglas:

a) La incoación e instrucción de expedientes corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La incoación de expedientes, cuando afecte a empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, se comunicará a sus autoridades supervisoras, a fin de que, sin perjuicio de las medidas cautelares y sanciones que procedan con arreglo a la presente Ley, adopten las que consideren apropiadas para que cese la actuación infractora o se evite su reiteración en el futuro.

b) La imposición de sanciones por infracciones muy graves, graves y leves corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará cuenta razonada al Ministro de Economía y Competitividad de la imposición de sanciones por infracciones muy graves y, en todo caso, le remitirá con periodicidad trimestral la información esencial sobre los procedimientos en tramitación y las resoluciones adoptadas.

Cuando la entidad infractora sea una entidad de crédito española o una sucursal de una entidad de crédito de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, será preceptivo para la imposición de la correspondiente sanción por infracciones graves o muy graves, el informe del Banco de España.»

Veintisiete. Se añade un nuevo apartado 5 al artículo 98, con la siguiente redacción:

«5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá hacer pública la incoación de los expedientes sancionadores, una vez notificada a los interesados, tras resolver, en su caso, sobre los aspectos confidenciales de su contenido y previa disociación de los datos de carácter personal a los que se refiere el artículo 3.a) de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, salvo en lo que se refiere al nombre de los infractores. La publicación se decidirá previa ponderación, suficientemente razonada, entre el interés público, atendiendo a los efectos favorables que, en conjunto, genere sobre la mejor transparencia y funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores, y el perjuicio que cause a los infractores.»

Veintiocho. Se introduce una nueva letra z) decies en el artículo 99 con la siguiente redacción:

«z) decies El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia, con carácter no meramente ocasional o aislado.»

Veintinueve. Se introduce una nueva letra z) octies en el artículo 100 con la siguiente redacción:

«z octies) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) N.º 1060/2009, cuando no constituyan infracción muy grave.»

Treinta. Se introduce una nueva letra c) en el artículo 101.2, con la siguiente redacción:

«c) El incumplimiento de la obligación contenida en el artículo 8 quinquies del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de hacer constar, en su caso, la no designación de por lo menos una agencia de calificación crediticia con una cuota inferior al 10 por ciento del mercado total.»

Disposición adicional primera. *Régimen fiscal de los establecimientos financieros de crédito.*

Los establecimientos financieros de crédito tendrán, a efectos fiscales, el tratamiento que resulte aplicable a las entidades de crédito.

Disposición adicional segunda. *Reconocimiento de los establecimientos financieros de crédito en el marco del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.*

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 81.1.a).ii) del Reglamento (UE) n.º 575/2013, se entenderá que los establecimientos financieros de crédito son empresas sujetas a la normativa de solvencia.

2. A efectos de lo dispuesto en el artículo 119.5 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, se entenderá que los establecimientos financieros de crédito están sujetos a requisitos prudenciales comparables en términos de solidez a los aplicados a las entidades de crédito.

Disposición adicional tercera. *Reducción de aranceles.*

Quedarán reducidos en un 50 por ciento los aranceles notariales correspondientes a cualesquiera actos que tengan lugar en relación con las cesiones y emisiones realizadas al amparo de lo dispuesto en los títulos III y IV de esta Ley.

Disposición adicional cuarta. *Certificados de transmisión de hipoteca.*

1. Las entidades a que se refiere el artículo 2 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, podrán hacer participar a terceros en todo o parte de uno o varios préstamos o créditos hipotecarios de su cartera, aunque estos préstamos o créditos no reúnan los requisitos establecidos en la sección 2.ª de dicha Ley. Estos valores se denominarán «certificados de transmisión de hipoteca».

Las sucursales en España de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea podrán hacer participar a terceros en los préstamos y créditos garantizados por hipoteca sobre inmuebles situados en España concedidos por

ellas mediante la emisión de certificados de transmisión de hipoteca, en los términos establecidos en esta disposición adicional.

2. Los certificados podrán emitirse exclusivamente para su colocación entre inversores cualificados.

3. No podrá hacerse participar a terceros mediante certificados de transmisión de hipoteca de los préstamos y créditos hipotecarios que resulten elegibles de acuerdo con el artículo 3 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril.

4. No podrá hacerse participar a terceros mediante certificados de transmisión de hipoteca de los préstamos y créditos hipotecarios garantizados por inmuebles situados en otros países de la Unión Europea regulados en el artículo 6 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril.

5. No podrá hacerse participar a terceros mediante certificados de transmisión de hipoteca de los préstamos y créditos hipotecarios recogidos en el artículo 12.1.a), c), d) y f) del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril.

6. En ningún caso podrá resultar perjudicado el deudor hipotecario por la emisión de certificados de transmisión de hipoteca.

7. A estos certificados les serán de aplicación las normas que para las participaciones hipotecarias se establecen en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario.

*Disposición adicional quinta. Régimen aplicable a las emisiones de obligaciones realizadas por sociedades distintas de las sociedades de capital, asociaciones u otras personas jurídicas.*

1. El importe total de las emisiones de obligaciones tendrá como límite máximo el capital desembolsado, si se trata de sociedades distintas de las sociedades de capital, o la cifra de valoración de sus bienes cuando se trate de asociaciones o de otras personas jurídicas.

En los casos de que la emisión está garantizada con hipoteca, con prenda de valores, con garantía pública o con aval solidario de entidad de crédito no será aplicable la limitación establecida en el párrafo anterior.

En el caso de que la emisión esté garantizada con aval solidario de sociedad de garantía recíproca, el límite y demás condiciones del aval quedarán determinados por la capacidad de garantía de la sociedad en el momento de prestarlo, de acuerdo con su normativa específica.

2. En lo no previsto en esta disposición, resultará de aplicación supletoria, con las modificaciones que resulten necesarias, el título XI del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

*Disposición adicional sexta. Mejora de la protección a los clientes de los servicios financieros.*

En el plazo de seis meses, el Gobierno realizará las modificaciones legislativas necesarias para mejorar el actual sistema institucional de protección al cliente y potenciar la eficacia de los actuales servicios públicos de reclamaciones, defensores del cliente y servicios de atención al cliente. En este contexto, evaluará la conveniencia de promover la unificación de los servicios de reclamaciones actualmente dispersos entre el Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

*Disposición transitoria primera. Procedimientos de autorización de creación de sociedades de garantía recíproca en curso.*

Los promotores de expedientes de creación de sociedades de garantía recíproca que se encuentren pendientes de autorización a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, dispondrán de un plazo de tres meses para adaptar sus solicitudes, cuando proceda, a los requisitos exigibles a los miembros del Consejo de Administración, a los directores generales o asimilados y a otros empleados, en materia de honorabilidad comercial y

profesional, de conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y de su disposición de ejercer una adecuada gobernanza de la entidad. El referido plazo suspenderá el procedimiento de conformidad con lo establecido en el artículo 42.5 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común. Transcurrido dicho plazo sin haber procedido a la adaptación citada, se entenderá que desisten de sus solicitudes y se procederá a la devolución de los depósitos constituidos a tal fin.

Disposición transitoria segunda. *Adaptación a la nueva normativa para sociedades de garantía recíproca.*

1. Las sociedades de garantía recíproca dispondrán de un plazo de nueve meses desde la entrada en vigor de esta Ley para el establecimiento de las unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los miembros de su Consejo de Administración, de sus directores generales o asimilados, y de los responsables de las funciones de control interno y de las personas que ocupen otros puestos claves para el desarrollo diario de la actividad bancaria conforme a lo establecido en esta Ley. En dicho plazo deberán también comunicar al Banco de España la existencia y elementos esenciales de configuración de los mismos.

2. Las sociedades de garantía recíproca dispondrán de un plazo de nueve meses desde la entrada en vigor de esta Ley para la sustitución de los consejeros, directores generales o asimilados y otros empleados en los que no concurra la exigida honorabilidad comercial y profesional, no posean los conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones o, en el caso de los consejeros, no estén en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

Disposición transitoria tercera. *Transformación de establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas.*

1. Los establecimientos financieros de crédito que a la entrada en vigor de esta Ley vinieran realizando uno o varios de los servicios de pago definidos en el artículo 1 de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, deberán ejecutar, en el plazo de seis meses, todas las adaptaciones necesarias para su adecuación al régimen de entidades de pago híbridas sin necesidad de autorización administrativa. No obstante, en el citado plazo deberán comunicar y acreditar ante el Banco de España su adaptación. El Banco de España podrá requerir cuanta información adicional considere necesaria para comprobar el cumplimiento de los requisitos exigibles para ser entidad de pago híbrida y en el plazo de tres meses desde que recibió la comunicación o desde que se completó la documentación, una vez que consten acreditados debidamente los referidos requisitos, procederá al ajuste de la inscripción de la entidad en los registros correspondientes, especificando su carácter híbrido.

Transcurridos los plazos anteriores sin que la entidad haya comunicado y acreditado ante el Banco de España su condición de entidad de pago híbrida o sin que el Banco de España haya procedido al ajuste de la inscripción registral, quedará sin efectos la autorización del establecimiento financiero de crédito para la prestación de los servicios de pago de la Ley 16/2009, de 13 de noviembre. En todo caso, cuando el Banco de España no considere acreditados los requisitos exigibles a la entidad para ser considerada entidad de pago híbrida y no proceda por tanto al ajuste de la inscripción registral deberá resolver expresa y motivadamente de conformidad con lo previsto en los artículos 54 y 89 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

2. Los establecimientos financieros de crédito que a la entrada en vigor de esta Ley vinieran emitiendo dinero electrónico en los términos establecidos en la Ley 21/2011, de 26 de julio, deberán ejecutar, en el plazo de seis meses, todas las adaptaciones necesarias para su adecuación al régimen de entidades de dinero electrónico híbridas sin necesidad de autorización administrativa. No obstante, en el citado plazo deberán



comunicar y acreditar ante el Banco de España su adaptación. El Banco de España podrá requerir cuanta información adicional considere necesaria para comprobar el cumplimiento de los requisitos exigibles a las entidades de dinero electrónico híbridas y en el plazo de tres meses desde que recibió la comunicación o desde que se completó la documentación, una vez que consten acreditados debidamente los referidos requisitos, procederá al ajuste de la inscripción de la entidad en los registros correspondientes, especificando su carácter híbrido.

Transcurridos los plazos anteriores sin que la entidad haya comunicado y acreditado ante el Banco de España su condición de entidad de dinero electrónico híbrida o sin que el Banco de España haya procedido al ajuste de la inscripción registral, quedará sin efectos la autorización del establecimiento financiero de crédito para la emisión de dinero electrónico en los términos establecidos en la Ley 21/2011, de 26 de julio. En todo caso, cuando el Banco de España no considere acreditados los requisitos exigibles a la entidad para ser considerada entidad de dinero electrónico híbrida y no proceda por tanto al ajuste de la inscripción registral deberá resolver expresa y motivadamente de conformidad con lo previsto en los artículos 54 y 89 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

Disposición transitoria cuarta. *Procedimientos de autorización en curso de establecimientos financieros de crédito.*

1. A efectos exclusivamente de lo previsto en el artículo 9 de esta Ley, los procedimientos administrativos de autorización de establecimientos financieros de crédito que a la fecha de entrada en vigor de esta Ley ya se hubieran iniciado, se regirán por las normas procedimentales vigentes con anterioridad a la citada entrada en vigor hasta su finalización.

2. A efectos exclusivamente de lo previsto en el apartado once del artículo 94 de esta Ley, los procedimientos administrativos de autorización de empresas de servicios de inversión y de autorización de modificación de sus Estatutos sociales, transformación, fusión, escisión y segregación de una rama de actividad, así como las demás operaciones de modificación social que se realicen por una empresa de servicios de inversión o que conduzcan a la creación de una empresa de servicios de inversión, y que ya se hubieran iniciado a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, se regirán por las normas procedimentales vigentes con anterioridad a la citada entrada en vigor hasta su finalización.

3. A efectos exclusivamente de lo previsto en el apartado veinticinco del artículo 94 de esta Ley, los procedimientos sancionadores a los que hace referencia dicho apartado que ya se hubieran iniciado a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, se regirán por las normas procedimentales vigentes con anterioridad a la citada entrada en vigor hasta su finalización.

Disposición transitoria quinta. *Información contable a remitir por los establecimientos financieros de crédito.*

Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 12 de esta Ley, hasta que se ejecute el desarrollo reglamentario específico para la remisión de información contable, se aplicará el régimen de entidades de crédito al efecto.

Disposición transitoria sexta. *Adaptación a la nueva normativa para sociedades gestoras de fondos de titulización.*

Las sociedades gestoras de fondos de titulización dispondrán de un plazo de nueve meses desde la entrada en vigor de esta Ley para su adaptación a los cambios introducidos por la misma. No obstante, dispondrán de un plazo de dieciocho meses para su adaptación a los requisitos de capital y recursos propios previstos en el artículo 29.1.d) de esta Ley.

Disposición transitoria séptima. *Régimen transitorio de los fondos de titulización.*

1. Los Fondos de Titulización Hipotecaria y los Fondos de Titulización de Activos que se hubiesen constituido con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley continuarán rigiéndose hasta su extinción por las disposiciones que les resultasen aplicables en el momento de su constitución, con la excepción de las normas de transparencia de los artículos 34 y 36, que serán de inmediata aplicación a la entrada en vigor de esta Ley y el artículo 35 que será de aplicación a los informes anuales e informes trimestrales que se publiquen transcurridos doce meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

2. Asimismo, los Fondos de Titulización Hipotecaria y los Fondos de Titulización de Activos que se encuentren en proceso de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se constituyan en los dos meses siguientes a la entrada en vigor de esta Ley podrán regirse, hasta su extinción, por las disposiciones aplicables con anterioridad a su entrada en vigor. No obstante, las normas de transparencia de los artículos 34 y 36 serán de inmediata aplicación a la entrada en vigor de esta Ley y el artículo 35 será de aplicación a los informes anuales e informes trimestrales que se publiquen transcurridos doce meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

Disposición transitoria octava. *Régimen transitorio de las titulaciones de derechos de crédito futuros.*

Hasta la determinación, por circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de los derechos de crédito futuros susceptibles de incorporarse a un fondo de titulización, continuará en vigor la Orden EHA/3536/2005, de 10 de noviembre, de determinación de derechos de crédito futuros susceptibles de incorporación a fondos de titulización de activos y de habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y obligaciones de información aplicables a los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras.

Disposición transitoria novena. *Régimen transitorio de las sociedades cuyas acciones estén siendo negociadas exclusivamente en un sistema multilateral de negociación, que alcancen una capitalización bursátil superior a quinientos millones de euros.*

El plazo de seis meses a que se refiere el artículo 32.Dos.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, comenzará a computar en el momento de la entrada en vigor de esta Ley.

Disposición transitoria décima. *Emisiones de obligaciones de conformidad con la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por Sociedades que no hayan adoptado la forma de Anónimas, Asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas.*

Las obligaciones que se hubiesen emitido con arreglo a la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, continuarán rigiéndose hasta su extinción por las disposiciones de la citada Ley.

Disposición transitoria undécima. *Ejercicio previo de la actividad de las plataformas de financiación participativa.*

1. Las personas o entidades que, a la entrada en vigor de esta Ley, estuvieran ejerciendo la actividad propia de las plataformas de financiación participativa, deberán adaptarse a esta Ley y solicitar su autorización conforme al artículo 53, en el plazo de seis meses desde su entrada en vigor.

2. Una vez transcurridos quince meses desde la entrada en vigor de esta Ley, y en tanto que no hubiesen sido inscritas, dichas plataformas de financiación participativa no podrán realizar nuevas operaciones, aunque sí concluir las que tuvieren pendientes en el momento de entrada en vigor de esta Ley.

3. A efectos del cálculo de los requisitos financieros previstos en el artículo 56, se tendrá únicamente en cuenta el importe de los proyectos que hubiesen sido publicados en la plataforma con posterioridad a la entrada en vigor de esta Ley.

4. La obligación prevista en el artículo 91.a) será exigible a partir de las cuentas correspondientes al ejercicio en el que la plataforma de financiación participativa hubiese sido inscrita en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Disposición derogatoria.

Quedan derogadas todas las disposiciones de igual o inferior rango que se opongan a esta Ley y, en particular, las siguientes:

a) La Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión por Sociedades que no hayan adoptado la forma de anónimas, asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas, sin perjuicio de lo previsto en la disposición transitoria décima.

b) Los artículos 5, 6 y 7 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, salvo para los fondos de titulización hipotecaria que se hubiesen constituido con anterioridad a la aprobación de esta Ley.

c) El artículo 16 del Real Decreto-ley 3/1993, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo.

d) La disposición adicional primera y los apartados 2 a 5 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

e) El artículo 97 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

f) El artículo 27 del Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo.

g) Los artículos 402, 408 y 410 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

h) Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

Disposición final primera. *Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

Se modifica la disposición adicional segunda, apartado 2, letra d), de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, dándole la siguiente redacción:

«d) El artículo 16.4 y la disposición adicional cuarta, punto 7, de la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial.»

Disposición final segunda. *Modificación de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.*

Se modifica el apartado primero del artículo 60 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que queda redactado en los siguientes términos:

«Primero. Tendrán la consideración de entidades declarantes, a los efectos de esta Ley, las siguientes: el Banco de España, las entidades de crédito españolas, las sucursales en España de las entidades de crédito extranjeras, el fondo de garantía de depósitos, las sociedades de garantía recíproca y de reafianzamiento, los establecimientos financieros de crédito y aquellas otras entidades que determine el Ministerio de Economía y Competitividad a propuesta del Banco de España.»

Disposición final tercera. *Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, queda modificada como sigue:

Uno. Se da una nueva redacción al párrafo introductorio del apartado 1 del artículo 69, con la siguiente redacción:

«1. Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de esta Ley, en lo que se refiere al cumplimiento de esta Ley y su normativa de desarrollo, así como de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las mismas:»

Dos. Se introduce una nueva letra z) octies en el artículo 80, con la siguiente redacción:

«z) octies El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia, con carácter no meramente ocasional o aislado.»

Tres. Se introduce una nueva letra z) sexies en el artículo 81, con la siguiente redacción:

«z) sexies El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, cuando no constituyan infracción muy grave.»

Disposición final cuarta. *Modificación de la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados.*

Se modifica el artículo 25 de la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados, que queda redactado como sigue:

«Artículo 25. *Ejercicio de la actividad de agente de seguros como operador de banca-seguros.*

1. Tendrán la consideración de operadores de banca-seguros las entidades de crédito, los establecimientos financieros de crédito y las sociedades mercantiles controladas o participadas por estas conforme a lo indicado en el artículo 28 de esta Ley que, mediante la celebración de un contrato de agencia de seguros con una o varias entidades aseguradoras y la inscripción en el Registro administrativo especial de mediadores de seguros, corredores de reaseguros y de sus altos cargos, realicen la actividad de mediación de seguros como agente de seguros utilizando sus redes de distribución. La entidad de crédito o el establecimiento financiero de crédito sólo podrá poner su red de distribución a disposición de un único operador de banca-seguros.

Cuando la actividad de mediación de seguros se realice a través de una sociedad mercantil controlada o participada por la entidad de crédito o por el establecimiento financiero de crédito o grupo de entidades de crédito o de establecimientos financieros de crédito, las relaciones con dicha sociedad mercantil se regularán por un contrato de prestación de servicios consistentes en la cesión de la red de distribución de cada una de dichas entidades de crédito o establecimientos financieros de crédito al operador de banca-seguros para la mediación de los productos de seguro. En dicho contrato las entidades de crédito o establecimientos financieros de crédito deberán asumir la obligación de formación adecuada de las personas que forman parte de la red y que participen directamente en la mediación de los seguros para el ejercicio de sus funciones.

A los efectos de lo previsto en esta Ley se entenderá por red de distribución de la entidad de crédito y del establecimiento financiero de crédito el conjunto de toda su estructura de la organización de medios personales, oficinas operativas y agentes, de acuerdo con lo previsto en su normativa de creación y régimen jurídico. Una vez cedida a un operador de banca-seguros, la red de la entidad de crédito o del establecimiento financiero de crédito no podrá fragmentarse para que parte de ella participe en la mediación de los seguros como red de otro operador de banca-seguros o como auxiliar externo de otro mediador de seguros.

El operador de banca-seguros en el ejercicio de la actividad de mediación de seguros se someterá al régimen general de los agentes de seguros que se regula en la subsección 1.<sup>a</sup> y se ajustará a lo regulado, respectivamente, en la subsección 2.<sup>a</sup> o en la subsección 3.<sup>a</sup> de esta sección 2.<sup>a</sup>, según ejerza como operador de banca-seguros exclusivo o como operador de banca-seguros vinculado.

2. Para figurar inscrito como operador de banca-seguros en el registro administrativo especial de mediadores de seguros, de corredores de seguros y de sus altos cargos, será necesario, además, cumplir los siguientes requisitos:

a) Ser entidad de crédito o establecimiento financiero de crédito; en tal caso, no será de aplicación lo dispuesto en el artículo 21.3.a) de esta Ley. También podrá ser sociedad mercantil controlada o participada por las entidades de crédito o por los establecimientos financieros de crédito; en este caso, el objeto social deberá prever la realización de la actividad de agente de seguros privados como operador de banca-seguros exclusivo o vinculado.

b) Deberá designarse un órgano de dirección responsable de la mediación de seguros y, al menos, la mitad de las personas que lo compongan, y, en todo caso, las personas que ejerzan la dirección técnica o puesto asimilado, deberán acreditar haber superado un curso de formación o prueba de aptitud en materias financieras y de seguros privados que reúnan los requisitos establecidos por resolución de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Asimismo, cualquier otra persona que participe directamente en la mediación de los seguros deberá acreditar los conocimientos y aptitudes necesarios para el ejercicio de su trabajo.

c) Programa de formación que las entidades de crédito o establecimientos financieros de crédito impartirán a las personas que forman parte de su red de distribución y que participen directamente en la mediación de los seguros.

A estos efectos, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones establecerá las líneas generales y los principios básicos que habrán de cumplir estos programas de formación en cuanto a su contenido, organización y ejecución.

d) Cuando ejerza como operador de banca-seguros vinculado, la Memoria a que se refiere el artículo 21.3.d) de esta Ley deberá indicar, además, la red o las redes de las entidades de crédito o de los establecimientos financieros de crédito a través de las cuales el operador de banca-seguros mediará los seguros.

3. En la documentación y publicidad mercantil de la actividad de mediación de seguros privados de los operadores de banca-seguros deberá figurar de forma destacada la expresión "operador de banca-seguros exclusivo" o, en su caso, la de "operador de banca-seguros vinculado". Igualmente, harán constar la circunstancia de estar inscrito en el registro previsto en el artículo 52 de esta Ley.

En la publicidad que el operador de banca-seguros vinculado realice con carácter general o a través de medios telemáticos, además, deberá hacer mención a las entidades aseguradoras con las que hayan celebrado un contrato de agencia de seguros.

4. Las redes de distribución de las entidades de crédito o de los establecimientos financieros de crédito que participan en la mediación de los seguros no podrán ejercer simultáneamente como auxiliar de otros mediadores de seguros.»



Disposición final quinta. *Modificación de la Ley 12/2012, de 26 de diciembre, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios.*

La Ley 12/2012, de 26 de diciembre, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios, queda modificada como sigue:

Uno. Se introduce un nuevo título III, que queda redactado del siguiente modo:

### «TÍTULO III

#### **Régimen sancionador por incumplimiento de las medidas para el inicio y ejercicio de la actividad comercial y de determinados servicios**

Artículo 16. *Ámbito de aplicación.*

1. Este título tiene por objeto tipificar las infracciones y sanciones derivadas del incumplimiento de las obligaciones contenidas en el título I de esta Ley.

2. No se impondrá sanción alguna por infracciones de los preceptos de esta Ley sino en virtud de procedimiento instruido con arreglo a las normas previstas en el presente título. En todo aquello que no esté previsto en esta Ley, serán de aplicación las previsiones de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, del Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, y el Reglamento del Procedimiento para el Ejercicio de la Potestad Sancionadora, aprobado por Real Decreto 1398/1993, de 4 de agosto.

Artículo 17. *Disposiciones generales.*

1. En los términos del artículo 5 de esta Ley, las entidades locales competentes comprobarán el cumplimiento de lo previsto en el título I, a cuyo fin podrán desarrollar las actuaciones inspectoras precisas en los correspondientes establecimientos comerciales y de prestación de determinados servicios y actividades.

2. Sin perjuicio de las responsabilidades civiles, penales o de otro orden que puedan concurrir, las Administraciones Públicas sancionarán, mediante resolución motivada, las infracciones cometidas previa instrucción del oportuno expediente y de acuerdo con lo previsto en el título IX de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común y sus normas de desarrollo.

3. Quienes, en el marco de una actuación inspectora, conozcan de la posible comisión de hechos constitutivos de delito o falta deberán ponerlo en conocimiento de la autoridad competente. Asimismo, las personas y las entidades de cualquier naturaleza jurídica que dispongan o tengan el deber jurídico de disponer de información o documentación que pudiera contribuir al esclarecimiento de la comisión de infracciones o a la determinación del alcance y/o gravedad de las mismas, colaborarán con quienes realicen las actividades de comprobación de los requisitos de los declarantes.

4. La instrucción de causa penal ante los Tribunales de Justicia suspenderá la tramitación del expediente administrativo sancionador que hubiera sido incoado por los mismos hechos y, en su caso, la eficacia de las resoluciones sancionadoras.

5. La competencia sancionadora corresponderá a las entidades locales, en el ámbito de sus competencias, sin perjuicio de que las Comunidades Autónomas en su normativa específica establezcan otra cosa.

Artículo 18. *Responsables.*

1. A los efectos de esta norma, se considerarán responsables de la infracción quienes tengan la obligación de presentar declaración responsable o comunicación previa y realicen por acción u omisión hechos constitutivos de las infracciones que se detallan en los siguientes artículos.



2. Ante una misma infracción y en el caso de existir una pluralidad de obligados a presentar la declaración responsable o comunicación previa, éstos responderán solidariamente.

#### Artículo 19. *Tipicidad.*

1. Sólo constituyen infracciones administrativas, a los efectos de lo establecido en esta Ley, las acciones y omisiones tipificadas como infracciones leves, graves o muy graves en la presente norma.

2. Por la comisión de las infracciones administrativas señaladas anteriormente, deberán imponerse las sanciones reguladas en esta Ley.

#### Artículo 20. *Infracciones leves.*

Tendrán la consideración de infracciones leves:

a) La inexactitud, falsedad u omisión, de carácter no esencial en cualquier dato, o manifestación contenido en la declaración responsable o comunicación previa a las que se refiere esta Ley.

b) La falta de comunicación previa por cambio de titularidad en las actividades comerciales y servicios a los que se refiere esta Ley.

#### Artículo 21. *Infracciones graves.*

Tendrán la consideración de infracciones graves:

a) El inicio o desarrollo de las actividades comerciales y de prestación de servicios a los que se refiere esta Ley sin la presentación de la correspondiente declaración responsable o comunicación previa, salvo que la normativa correspondiente autorice expresamente a presentar la declaración responsable o la comunicación previa dentro de un plazo posterior al inicio o desarrollo de las actividades comerciales y de prestación de servicios.

b) La inexactitud, falsedad u omisión, de carácter esencial, en cualquier dato, o manifestación contenida en la declaración responsable o comunicación previa a las que se refiere esta Ley. Se considerará esencial, en todo caso, la información relativa a la titularidad de la actividad, naturaleza de la misma, el cumplimiento de las obligaciones relativas a la adopción de las medidas de seguridad en el ejercicio de la actividad, incluidas las relativas a la protección del medio ambiente y aquellas obligaciones que afecten a la salud de los consumidores y usuarios.

c) No estar en posesión de la documentación o el proyecto a los que hace referencia la declaración responsable o la comunicación previa, o bien la falsedad, inexactitud u omisión en el contenido de los mismos.

d) La falta de firma por técnico competente de los proyectos a los que se refiere el artículo 4.3.

e) La obstaculización del ejercicio de las funciones inspectoras por parte de la autoridad competente.

#### Artículo 22. *Infracciones muy graves.*

Tendrán la consideración de infracciones muy graves la reiteración o reincidencia de una infracción grave, en los términos definidos en el artículo 24.

#### Artículo 23. *Infracciones permanentes.*

Para los supuestos previstos en las letras a), b) y c) del artículo 21 de esta Ley, tendrán la consideración de infracciones permanentes aquellas constituidas por un único ilícito que se mantiene en el tiempo y susceptible de interrupción por la sola voluntad del infractor.

## Artículo 24. *Reiteración y reincidencia.*

1. Se entenderá que existe reiteración cuando se cometa una nueva infracción de la misma índole, dentro del plazo de un año después de la anterior, sin que medie resolución firme en vía administrativa.

2. La reincidencia se producirá por comisión en el término de un año de más de una infracción de la misma naturaleza, ya sancionada con anterioridad, cuando así haya sido declarado por resolución firme en vía administrativa.

## Artículo 25. *Medidas provisionales.*

En los términos y con los efectos previstos en el artículo 72 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, la Administración competente podrá adoptar las medidas de carácter provisional que estime necesarias para asegurar la eficacia de la resolución que pudiera recaer, las exigencias de los intereses generales, el buen fin del procedimiento o evitar el mantenimiento de los efectos de la infracción.

## Artículo 26. *Prescripción de las infracciones.*

1. Las infracciones muy graves prescribirán a los tres años, las graves a los dos años y las leves al año.

2. El plazo de prescripción de las infracciones previstas en los artículos anteriores comenzará a contar a partir de la fecha en que la infracción se haya cometido.

3. Cuando se trate de infracciones permanentes, el plazo de prescripción se computará a partir de la fecha de finalización de la actividad infractora.

4. La iniciación del procedimiento sancionador con conocimiento del interesado, interrumpirá la prescripción, reanudándose el plazo de prescripción si el expediente sancionador estuviera paralizado más de un mes por causa no imputable al presunto responsable o infractor.

## Artículo 27. *Clases de sanciones.*

1. Las infracciones en esta materia se sancionarán mediante la imposición de sanciones pecuniarias, y cuando proceda, de sanciones no pecuniarias. Estos dos tipos de sanciones serán compatibles entre sí y se podrán imponer de manera simultánea en el caso de las infracciones graves y muy graves, en atención a la naturaleza de la infracción.

2. Las sanciones pecuniarias consistirán en una multa, fijada de conformidad con lo establecido en el artículo 29.

3. Las sanciones no pecuniarias, que se podrán imponer en caso de infracciones graves o muy graves, podrán consistir en:

a) Suspensión con carácter definitivo o temporal de la actividad comercial y acuerdo de la correspondiente clausura del establecimiento. El acuerdo de cierre deberá determinar las medidas complementarias para su plena eficacia.

b) Inhabilitación por un período máximo de tres años para abrir un comercio, desarrollar una actividad comercial, recibir subvenciones o beneficiarse de incentivos fiscales.

c) Resarcimiento de todos los gastos que haya generado la intervención a cuenta del infractor.

d) Decomiso de las mercancías y/o precintado de las instalaciones que no cuenten con la declaración responsable o comunicación previa.

e) Obligación de restitución del estado de las cosas a la situación previa a la comisión de la infracción.

## Artículo 28. *Graduación de las sanciones.*

En la imposición de sanciones se deberá guardar la debida adecuación entre la gravedad del hecho constitutivo de la infracción y la sanción aplicada, para lo que se atenderá a los siguientes criterios para la graduación de la sanción:

- a) Gravedad del perjuicio ocasionado e imposibilidad de reparación del mismo.
- b) Cuantía del beneficio obtenido.
- c) Plazo de tiempo durante el que se haya cometido la infracción.
- d) Existencia y/o grado de intencionalidad.
- e) Existencia de reiteración o reincidencia en un plazo superior al año.

En cualquier caso, el montante de la sanción pecuniaria impuesta deberá ser, como mínimo, el equivalente a la estimación del beneficio económico obtenido con la infracción más los daños y perjuicios ocasionados, sin perjuicio de la imposición de las sanciones no pecuniarias procedentes.

## Artículo 29. *Cuantía de las sanciones.*

1. Las infracciones muy graves se sancionarán con multa de 60.001 euros a 1.000.000 de euros.
2. Las infracciones graves se sancionarán con multas de 3.001 euros a 60.000 euros.
3. Las infracciones leves se sancionarán con multas de hasta 3.000 euros.

## Artículo 30. *Caducidad del procedimiento.*

El plazo máximo para resolver será de 6 meses desde el inicio del procedimiento sancionador. Transcurrido este plazo y siempre que no concurren las causas de suspensión previstas en el artículo 42.5 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, se producirá la caducidad del procedimiento.

## Artículo 31. *Prescripción de las sanciones.*

1. Las sanciones muy graves prescribirán a los tres años, las graves a los dos años y las leves a los seis meses.
2. El plazo de prescripción de las sanciones previstas en los artículos anteriores comenzará a contarse desde el día siguiente a aquel en que adquiera firmeza la resolución por la que se impone la sanción.
3. Interrumpirá la prescripción la iniciación, con conocimiento del interesado, del procedimiento de ejecución, reanudándose el plazo de prescripción si el procedimiento de ejecución estuviera paralizado más de un mes por causa no imputable al infractor.»

Dos. Se modifica la disposición final decimoprimer, que queda redactada del siguiente modo:

«Disposición final decimoprimer. *Carácter básico y título competencial.*

Los títulos I y III de la presente Ley tienen carácter básico, con excepción de lo dispuesto en el artículo 27 apartado 3, en lo relativo a las sanciones no pecuniarias, y en el artículo 29, las cuantías de las sanciones. Estos títulos se dictan al amparo de lo dispuesto en las reglas 1.<sup>a</sup>, 13.<sup>a</sup>, y 18.<sup>a</sup> del artículo 149.1 de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre la regulación de las condiciones básicas que garanticen la igualdad de todos los españoles en el ejercicio de los derechos y en el cumplimiento de los deberes constitucionales, el establecimiento de las bases y la coordinación de la actividad económica, así como el establecimiento de las bases del régimen jurídico de las Administraciones Públicas.

Sin perjuicio de lo anterior y respetando el carácter básico de aplicación general de los artículos 20, 21 y 22, las Comunidades Autónomas en el ejercicio de sus competencias propias, podrán ampliar el cuadro de infracciones y sanciones previstos en esta Ley, definiendo los correspondientes plazos de prescripción que les correspondan.

El título II se dicta al amparo de las reglas 4.<sup>a</sup> y 10.<sup>a</sup> del artículo 149.1 de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva en materia de defensa y comercio exterior, respectivamente.»

Tres. Se modifica la disposición final decimotercera, que queda redactada del siguiente modo:

«Disposición final decimotercera. *Actualización del importe de las sanciones.*

El Gobierno podrá, mediante real decreto, actualizar periódicamente el importe de las sanciones pecuniarias.»

Disposición final sexta. *Modificación de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

La Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, queda modificada como sigue:

Uno. Se da una nueva redacción al párrafo introductorio del artículo 85, con la siguiente redacción:

«Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de esta Ley, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en lo que se refiere al cumplimiento de esta Ley y su normativa de desarrollo, así como de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las mismas:»

Dos. Se introduce una nueva letra z bis) en el artículo 93, con la siguiente redacción:

«z bis) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia, con carácter no meramente ocasional o aislado.»

Tres. Se introduce una nueva letra z) en el artículo 94, con la siguiente redacción:

«z) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, cuando no constituyan infracción muy grave.»

Disposición final séptima. *Modificación de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.*

Se modifica la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades en los siguientes términos:

Uno. Se modifica la letra h) del apartado 1 del artículo 7, que queda redactada de la siguiente forma:

«h) Los fondos de titulización, regulados en la Ley 5/2015, de fomento de la financiación empresarial.»

Dos. Se deroga la letra i) del apartado 1 del artículo 7, pasando las restantes letras j), k) y l) a denominarse i), j) y k), respectivamente.

Disposición final octava. *Modificación de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria.*

El apartado 2 de la disposición adicional primera de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria queda redactado del siguiente modo:

«2. Las hipotecas a que se refiere esta disposición sólo podrán ser concedidas por las entidades de crédito, los establecimientos financieros de crédito y por las entidades aseguradoras autorizadas para operar en España, sin perjuicio de los límites, requisitos o condiciones que a las entidades aseguradoras imponga su normativa sectorial.»

Disposición final novena. *Modificación de la Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

La Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, queda modificada en los siguientes términos:

Uno. Se modifica el artículo 39, que queda redactado como sigue:

«Artículo 39. *Hecho imponible.*

Constituye el hecho imponible de la tasa el examen por la CNMV de la documentación necesaria para:

a) La autorización de empresas de servicios de inversión (ESI), sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC), sociedades gestoras de entidades de tipo cerrado (SGEIC) y sociedades gestoras de fondos de titulización (SGFT), así como de la modificación de sus Estatutos y de su programa de actividades y de las operaciones societarias que les afectan.

b) La declaración de no oposición a la adquisición de participaciones significativas y de control de ESI, SGIIC y SGFT.

c) La autorización a ESI, SGIIC y SGEIC a prestar servicios con o sin sucursal en un Estado no miembro de la Unión Europea.

d) La creación o toma de participación por ESI, SGIIC y SGEIC o sus grupos, en ESI, SGIIC o SGEIC extranjera domiciliada en un Estado no miembro de la Unión Europea.

e) La autorización a ESI, SGIIC y SGEIC no comunitarias o no sometidas a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios o no autorizadas al amparo de la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010, para la prestación en España de servicios mediante sucursal o en régimen de libre prestación de servicios y para la modificación de su programa de actividades. Todo ello de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos

de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria; la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y en las disposiciones de desarrollo de éstas.»

Dos. Se modifica el apartado 1 del artículo 41, que queda redactado como sigue:

«1. Tarifa 4.1. Tasa por examen de la documentación necesaria para la autorización o declaración de no oposición y de otros actos relacionados con las siguientes entidades:

a) ESI excepto agencias de valores (AV) que soliciten autorización únicamente para la recepción y transmisión de órdenes, sin mantener fondos o instrumentos de sus clientes, presten o no adicionalmente el servicio de asesoramiento sobre inversiones (AV de ámbito restringido), sociedades gestoras de carteras (SGC) y empresas de asesoramiento financiero (EAFI).

b) SGIIC.

c) SGEIC.

d) SGFT.

e) ESI, SGIIC y SGEIC no comunitarias o no sometidas a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio o no autorizadas al amparo de la Directiva 2011/61/UE, que presten servicios en España mediante sucursal o en régimen de libre prestación de servicios (ESI no comunitaria, SGIIC no comunitaria y SGEIC no comunitaria).

Se aplicarán las siguientes cuotas de cuantía fija, en función del tipo de documentación a examinar:

| Tarifa       | Cuota fija<br>–<br>Euros | Tipo de documentación a examinar   |
|--------------|--------------------------|--|
| Tarifa 4.1.1 | 10.000,00                | Autorización de las entidades comprendidas en las letras a) a d) anteriores y de las operaciones societarias que les afecten.<br>Autorización para la prestación de servicios en España a las entidades comprendidas en la letra e) anterior.  |
| Tarifa 4.1.2 | 5.000,00                 | Declaración de no oposición para adquisición de participaciones de control en las entidades comprendidas en las letras a), b), d) y e) anteriores.<br>Autorización a las entidades comprendidas en las letras a), b), c) y e) anteriores o sus grupos, para la creación o la toma de participación en ESI, SGIIC o SGEIC extranjeras domiciliadas en un Estado no miembro de la Unión Europea.<br>Autorización a las entidades comprendidas en las letras a) a c) anteriores para la prestación de servicios mediante sucursal en un Estado no miembro de la Unión Europea.  |
| Tarifa 4.1.3 | 3.000,00                 | Autorización de la modificación de Estatutos de las entidades comprendidas en las letras a) a d) anteriores.<br>Autorización de la modificación del programa de actividades de las entidades comprendidas en las letras a) a e) anteriores.<br>Declaración de no oposición para adquisición de participaciones significativas no de control en las entidades comprendidas en las letras a), b), d) y e) anteriores.<br>Autorización a las entidades comprendidas en las letras a) a c) anteriores para la prestación de servicios mediante libre prestación de servicios en un Estado no miembro de la Unión Europea.» |



Tres. Se modifica el apartado 1 del artículo 44 que queda redactado como sigue:

«1. Constituye el hecho imponible de la tasa la inscripción de personas o entidades en los registros oficiales de ESI, de SGIIC, de SGEIC, de SGFT, de instituciones de inversión colectiva (IIC), de entidades de capital riesgo (ECR), de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (EICC), de fondos de capital riesgo europeos (FCRE), de fondos de emprendimiento social europeo (FESE), de entidades depositarias de IIC, ECR, EICC, FCRE y FESE, de IIC, ECR, EICC, FCRE y FESE extranjeras comercializadas en España, de sucursales de ESI, SGIIC y SGEIC no comunitarias, de sucursales y agentes en España de ESI, SGIIC y SGEIC autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, así como de los actos relacionados con las citadas personas o entidades, siempre y cuando deban ser inscritos en los correspondientes registros oficiales de la CNMV, todo ello de acuerdo con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, y en las disposiciones de desarrollo de éstas.»

Cuatro. Se modifica el artículo 46 que queda redactado como sigue:

«Artículo 46. *Cuotas.*

1. Tarifa 4.3. Tasa por inscripción de ESI, de SGIIC, de SGEIC y de SGFT autorizadas en España en los correspondientes registros oficiales de la CNMV, así como de los actos relacionados con las citadas entidades, siempre y cuando deban ser inscritos en los registros oficiales de la CNMV. Se aplicarán las siguientes cuotas de cuantía fija:

| Tarifa     | Cuota fija<br>–<br>Euros | Tipo de inscripción  |
|------------|--------------------------|--|
| Tarifa 4.3 | 300,00                   | Inscripción en el registro.<br>Inscripción de modificaciones de Estatutos, de programas de actividades y de operaciones societarias.<br>Inscripción de consejeros, administradores, directivos y asimilados.<br>Inscripción de consejeros, administradores, directivos y asimilados de las entidades dominantes de ESI.<br>Inscripción de la entidad como encargada de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta de emisores de valores.<br>Inscripción de acuerdos de delegación. |

2. Tarifa 4.4. Tasa por inscripción de sucursales de ESI, de SGIIC y de SGEIC autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, de ESI, de SGIIC y de SGEIC no comunitarias y de sus agentes en España, y de entidades depositarias de IIC, de ECR, de EICC, de FCRE y de FESE en los registros oficiales de la CNMV, así como de los actos relacionados con las citadas entidades, siempre y cuando deban ser inscritos en los correspondientes registros oficiales de la CNMV. Se aplicarán las siguientes cuotas de cuantía fija:

| Tarifa       | Cuota fija<br>–<br>Euros | Tipo de inscripción   |
|--------------|--------------------------|---|
| Tarifa 4.4.1 | 5.000,00                 | Inscripción de sucursales de ESI, de SGIIC o de SGEIC autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea.<br>Inscripción de entidades depositarias de IIC, de ECR, de EICC, de FCRE y de FESE.<br>Inscripción del primer agente de ESI o de SGIIC autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, domiciliado en España.                |
| Tarifa 4.4.2 | 300,00                   | Inscripción del segundo o siguientes agentes de ESI o de SGIIC autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, domiciliados en España.<br>Inscripción de sucursal de ESI, de SGIIC y de SGEIC no comunitaria.<br>Inscripción de modificación de datos que figuran en los registros de sucursales de ESI, de SGIIC y de SGEIC extranjeras. |

3. Tarifa 4.5. Tasa por inscripción de ECR, de EICC, de FCRE, de FESE y de IIC, españolas y extranjeras comercializadas en España, en los correspondientes registros oficiales de la CNMV, así como de los actos relacionados con las citadas entidades, siempre y cuando deban ser inscritos en los registros oficiales de la CNMV. Se aplicarán las siguientes cuotas de cuantía fija:

| Tarifa       | Cuota fija<br>–<br>Euros | Tipo de inscripción  |
|--------------|--------------------------|--|
| Tarifa 4.5.1 | 2.500,00                 | Inscripción de IIC, de ECR, de EICC, de FCRE y de FESE españolas.<br>Inscripción de operaciones de fusión, escisión u otras operaciones societarias de IIC, de ECR, de EICC, de FCRE y de FESE españolas.<br>Inscripción de IIC no sometidas a la Directiva 2009/65/CE.<br>Inscripción de nuevo objetivo concreto de rentabilidad en fondos de inversión.<br>Inscripción de ECR, de EICC, de FCRE y de FESE extranjeros, gestionados por sociedades gestoras extranjeras al amparo de la Directiva 2011/61/UE. |
| Tarifa 4.5.2 | 1.000,00                 | Inscripción de modificaciones esenciales de folletos y documentos de datos fundamentales para el inversor de fondos de inversión no incluidas en la tarifa 4.5.1.<br>Inscripción de modificaciones de folletos de ECR, de EICC, de FCRE y de FESE.<br>Inscripción de IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE.  |

| Tarifa          | Cuota fija<br>–<br>Euros | Tipo de inscripción  |
|-----------------|--------------------------|--|
| Tarifa<br>4.5.3 | 300,00                   | Inscripción de modificaciones de reglamentos o de Estatutos.<br>Inscripción de consejeros, directivos y asimilados.<br>Inscripción de modificaciones de folletos y documentos de datos fundamentales del inversor de IIC, no incluidas en las tarifas 4.5.1 y 4.5.2.<br>Inscripción de la verificación de los requisitos para la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales de IIC nacionales y extranjeras.<br>Inscripción de acuerdos de gestión de activos o de delegación o subdelegación de gestión, así como de otros acuerdos de delegación.<br>Inscripción de cambio de entidad encargada de la representación y/o administración de sociedades de inversión.» |

Cinco. Se modifica el artículo 54 que queda redactado como sigue:

«Artículo 54. *Hecho imponible.*

Constituye el hecho imponible de la tasa la supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad que permanentemente realiza la CNMV sobre determinadas personas o entidades inscritas en los registros oficiales de la CNMV, mediante el examen de la información que periódicamente le remiten y las comprobaciones que sobre la misma efectúa, así como mediante las inspecciones in situ necesarias, todo ello de acuerdo con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, y en las disposiciones de desarrollo de éstas, en relación con los siguientes requisitos de solvencia y actividad:

- a) Solvencia, exigencias de recursos propios mínimos, requisitos o aptitud de las inversiones y coeficientes que resulten de aplicación.
- b) Los relativos al capital, patrimonio y número de accionistas exigidos por las normas.
- c) Exigencias en relación con la estructura organizativa de acuerdo con la actividad, de los medios materiales y humanos y sistemas de control requeridos.»

Seis. Se modifica el artículo 55 que queda redactado como sigue:

«Artículo 55. *Sujeto pasivo.*

Serán sujetos pasivos las ESI, SGIIC, SGEIC, SGFT, IIC, ECR, Sociedades de Inversión Colectiva de tipo cerrado (SICC) autogestionadas, FCRE, FESE y entidades depositarias de IIC, ECR, EICC, FCRE y FESE inscritas en los registros oficiales de la CNMV a la fecha de devengo, excepto aquéllas que en la fecha de devengo se encuentren en proceso de liquidación o absorción y lo hayan notificado a la CNMV mediante el oportuno hecho relevante.»

Siete. Se modifica el artículo 56 que queda redactado como sigue:

«Artículo 56. *Bases imponibles, tipos de gravamen y cuotas.*

1. Tarifa 6.1. Tasa por supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad de las ESI y SGIIC. La base imponible será, en su caso, los recursos propios exigibles según la normativa en vigor, a la fecha de devengo. El tipo de gravamen y la cuota serán:

a) Tarifa 6.1.1. Para las ESI que, de acuerdo con la regulación prudencial aplicable, deban disponer de un determinado nivel de recursos propios: El 0,1 por ciento, con una cuota fija mínima de 500,00 euros.

b) Tarifa 6.1.2. Para las SGIIC: El 0,025 por ciento, con una cuota fija mínima de 500,00 euros.

2. Tarifa 6.2. Tasa por supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad de las IIC. La base imponible será el patrimonio de los fondos y de las sociedades de inversión, a la fecha de devengo. El tipo de gravamen será el 0,00175 por ciento, con una cuota fija mínima de 500,00 euros.

3. Tarifa 6.3. Tasa por supervisión e inspección de los requisitos de la actividad de las entidades depositarias de IIC, ECR, EICC, FCRE y FESE. La base imponible será el importe efectivo del patrimonio de los fondos y sociedades de inversión y ECR, EICC, FCRE y FESE depositados en la entidad, a la fecha de devengo. El tipo de gravamen será el 0,0005 por ciento, con una cuota fija mínima de 500,00 euros.

4. Tarifa 6.4. Tasa por supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad de las SGFT y SGEIC. La base imponible serán los recursos propios exigibles según la normativa en vigor, el 31 de diciembre del ejercicio anterior al de devengo. El tipo de gravamen será:

a) Tarifa 6.4.1. Para las SGFT: el 0,050 por ciento, con una cuota fija mínima de 1.000,00 euros.

b) Tarifa 6.4.2. Para las SGEIC: el 0,040 por ciento, con una cuota fija mínima de 1.000,00 euros.

5. Tarifa 6.5. Tasa por supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad de las ECR, SICC autogestionadas, FCRE y FESE. La base imponible será el activo total de los fondos y de las sociedades, el 31 de diciembre del ejercicio anterior a la fecha de devengo. El tipo de gravamen será el 0,002 por ciento, con una cuota fija mínima de 1.000,00 euros.»

Ocho. Se modifica el artículo 60 que queda redactado como sigue:

«Artículo 60. *Sujeto pasivo.*

Serán sujetos pasivos de la tasa:

a) Las ESI, las entidades de crédito (EC), las SGIIC y las SGEIC habilitadas para prestar servicios de inversión, a la fecha de devengo de la tasa;

b) las sucursales y agentes domiciliados en España de ESI, EC, SGIIC y SGEIC extranjeras habilitadas para prestar servicios de inversión y auxiliares, a la fecha de devengo de la tasa;

c) las ESI y EC de Estados no miembros de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios de inversión en España en régimen de libre prestación sin sucursal.»

Nueve. Se añade una disposición adicional segunda, con la redacción que se recoge a continuación. La actual disposición adicional única pasa a ser la disposición adicional primera.

«Disposición adicional segunda. *Tasas aplicables por la prestación de determinados servicios por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) respecto de las plataformas de financiación participativa.*

Resultarán de aplicación a las plataformas de financiación participativa las siguientes tarifas de las previstas en esta Ley:

– El cincuenta por ciento de la tarifa 4.2.1 establecida en el artículo 41 de la subsección 1.ª de la sección 4.ª, en lo que se refiere al examen de la documentación necesaria para la autorización y operaciones societarias.

– El cincuenta por ciento de la tarifa 4.2.3 establecida en el artículo 41 de la subsección 1.ª de la sección 4.ª, en lo que se refiere al examen de la documentación necesaria para la modificación de Estatutos y de programa de actividades.

– Tarifa 4.3 establecida en el artículo 46, de la subsección 2.ª de la sección 4.ª, por inscripción en los correspondientes registros oficiales de la CNMV, así como de otros actos relacionados con estas entidades.

– Tarifa 6.6 establecida en el artículo 61 de la subsección 2.ª de la sección 6.ª, por supervisión e inspección de normas de conducta en la realización de las actividades autorizadas y otras actividades relacionadas con las anteriores. A estos efectos, las referencias a clientes minoristas y profesionales se entenderán realizadas a los inversores, acreditados y no acreditados así como a los promotores.»

Disposición final décima. *Modificación de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.*

La disposición transitoria segunda de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito queda redactada del siguiente modo:

«Disposición transitoria segunda. *Régimen fiscal transitorio de las participaciones preferentes e instrumentos de deuda.*

La entrada en vigor de esta Ley no modificará el régimen fiscal aplicable a las participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda que se hubieran emitido con anterioridad a dicha fecha.

El régimen tributario y de información establecido en los apartados 3 y 4 de la disposición adicional primera será de aplicación a las emisiones de instrumentos de deuda realizadas a partir de 1 de enero de 2014 por las entidades a que se refiere el apartado 8 de la mencionada disposición adicional, siempre que cumplan todos los requisitos previstos en dicho apartado.»

Disposición final undécima. *Título competencial.*

Esta Ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.ª, 11.ª y 13.ª de la Constitución Española que atribuyen al Estado las competencias sobre legislación mercantil, sobre las bases de la ordenación de crédito, banca y seguros y sobre el establecimiento de las bases y la coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

De ello se exceptúa la disposición final quinta que se dicta al amparo de lo dispuesto en las reglas 1.ª, 13.ª y 18.ª del artículo 149.1 de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre la regulación de las condiciones básicas que garanticen la igualdad de todos los españoles en el ejercicio de los derechos y en el cumplimiento de los deberes constitucionales, el establecimiento de las bases y la coordinación de la actividad económica, así como el establecimiento de las bases del régimen jurídico de las Administraciones Públicas.

Disposición final duodécima. *Habilitación normativa.*

1. Se faculta al Gobierno para desarrollar lo previsto en esta Ley y, en particular:

a) El régimen jurídico aplicable a los establecimientos financieros de crédito en relación a las exigencias de capital mínimo y recursos propios, así como el procedimiento de transformación de los actuales establecimientos financieros de crédito en entidades de pago o de dinero electrónico híbridas y un procedimiento de autorización específico que agilice la conversión en bancos de los establecimientos financieros de crédito autorizados con anterioridad a la entrada en vigor de esta Ley.

b) Los requisitos aplicables a las plataformas de financiación participativa en relación con su funcionamiento, autorización y supervisión.

2. El Banco de España especificará el modelo-plantilla, contenido y formato de la Información Financiera-PYME y el modelo-plantilla y la metodología para la elaboración del informe estandarizado de evaluación a los que se refiere el artículo 2.3 en el plazo de 5 meses desde la entrada en vigor de esta Ley.

Disposición final decimotercera. *Entrada en vigor.*

1. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado siguiente, la presente Ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

2. Lo dispuesto en el título I entrará en vigor a los tres meses de la publicación por el Banco de España del modelo-plantilla de la Información Financiera-PYME y del informe estandarizado de evaluación de la calidad crediticia de la pyme a los que se refiere el artículo 2.3 y el apartado 2 de la disposición final duodécima.

Por tanto,

Mando a todos los españoles, particulares y autoridades, que guarden y hagan guardar esta ley.

Madrid, 27 de abril de 2015.

FELIPE R.

El Presidente del Gobierno,  
MARIANO RAJOY BREY