

LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES. (BOE NUM. 181, DE 29 DE JULIO) (*)

La necesidad de una reforma global del mercado de valores se ha puesto de manifiesto repetidas veces en los últimos años. Ya en el año 1978, la Comisión para el estudio del Mercado de Valores señalaba en su Informe los múltiples problemas y carencias de dicho mercado.

Aunque en los primeros años que siguieron a la publicación del Informe se abordaron algunas reformas, éstas tuvieron un carácter parcial y limitado, subsistiendo en gran parte los problemas allí apuntados, a los que se han ido sumando los propios de una evolución dinámica tanto de nuestro sistema financiero como de los de nuestro entorno.

La presente Ley pretende abordar esos múltiples y variados problemas asociados con la ordenación vigente de nuestros mercados de valores. Pero, además, aspira a dotar a todo el ordenamiento de los mercados de valores de una coherencia interna que hoy se echa en falta. El fuerte entrelazamiento de los distintos elementos que integran la Ley responde a una visión global de la ordenación de los mercados de valores, cuya validez deberá demostrar la experiencia, pero que sin duda garantiza dicha coherencia.

Otro objetivo básico de esta Ley consiste en la necesidad de potenciar nuestro mercado de valores, ante la perspectiva, en 1992, de un mercado europeo de capitales y de una toma previa de posiciones a este respecto por diversos Estados miembros de la Comunidad Económica Europea. El objetivo final es que nuestro mercado de valores esté en condiciones apropiadas cuando dicho mercado europeo llegue a ser una realidad.

La Ley incorpora novedades demasiado numerosas para exponerlas con brevedad, pero conviene destacar los principios o rasgos esenciales siguientes:

1. En un plano meramente formal, puede llamar la atención el amplio número de remisiones que contiene la Ley a ulteriores desarrollos reglamentarios. Dicho planteamiento es el resultado de coordinar dos exigencias contrapuestas: *a)* la necesidad de no congelar en el marco de una Ley muchos aspectos del funcionamiento de los mercados de valores susceptibles de verse influidos por los importantes cambios que se están produciendo en el entorno financiero nacional e internacional y que, sin duda, proseguirán con intensidad en el futuro inmediato, y *b)* la necesidad de dotar del necesario respaldo legal a muchas actuaciones potenciales de la Administración que, en el marco legal hoy vigente, están o podrían estar desamparadas de tan indispensable cobertura. La Ley del Mercado de Valores tiene, así, un cierto carácter de Ley marco, susceptible de concreciones diversas en función de las necesidades y problemas que en cada momento se manifiesten. Esto, que podrá parecer inconveniente a quienes desearían ver la consa-

gración legal de soluciones específicas a determinados problemas muy concretos, resulta una solución muy conveniente si se aspira, como es el caso, a que la presente Ley tenga una razonable pervivencia.

2. La Ley reposa sobre el concepto de «valores» o, para mayor precisión, de «valores negociables», concepto difícil de definir de forma escueta en el articulado de un texto legal, pero no por ello carente de realidad. Así, se abandona, ante todo, la relación biunívoca dominante hasta hoy entre el mercado de valores y los «títulos-valores». Junto a éstos, la Ley introduce la importante novedad de que los valores puedan representarse mediante anotaciones en cuenta, lo que conducirá a una previsible pérdida de importancia de los tradicionales títulos. La disociación del concepto de valores negociables de una determinada fórmula de instrumentación jurídica es patente también en la inclusión en determinados casos, de instrumentos tales como las letras de cambio, los pagarés o cualquier otro que reúna las restantes características contempladas en la Ley. Las notas adicionales que definen los «valores» a los que se refiere la Ley, a los efectos de su aplicación, son su negociabilidad y su agrupación en emisiones, dos características que la Ley no ha intentado precisar, pues se trata de temas de imposible concreción sin un casuismo que resultará impropio de una disposición de rango legal. En cuando a la negociabilidad, baste señalar que con tal expresión se ha querido hacer referencia a algo más amplio que la mera transmisibilidad, propia de prácticamente todos los derechos, y que deberá definirse en términos de un mercado que, aunque sea de proporciones reducidas, se caracterice por el predominio de los términos económicos en que se produzca la transmisión sobre las características personales de los contratantes. En cuando a la agrupación en emisiones, se ha abandonado el concepto de valores emitidos «en serie», tanto por la difícil concreción legal del mismo, como por el hecho de que no hay razón para no considerar agrupados en una «emisión», de conformidad con las prácticas actuales de numerosos mercados financieros, instrumentos que puedan ser bastante heterogéneos en algunas de sus características económicas (v.gr.: plazo o tipo de interés) y que en ausencia de este planteamiento podrían escapar totalmente a las previsiones de la presente Ley.

3. Pieza central de la reforma es la creación de una Comisión Nacional del Mercado de Valores, que se concibe como una entidad de derecho público con personalidad jurídica propia. Se trata de un ente al que se encomienda la supervisión e inspección del mercado de valores, sin perjuicio de su colaboración en las labores de ordenación del mismo y en el impulso de la implantación de su reforma. La Comisión aparece regida por un Consejo de Administración, cuya composición se caracteriza por la exclusión de representaciones directas de los agentes sujetos a la supervisión de aquélla, que sin embargo tendrán voz, a través de un Comité Consultivo que se crea al efecto, en las decisiones más importantes de la Comisión. El diseño del Consejo de Administración de la Comisión potencia la competencia profesional,

dedicación e independencia de sus miembros y la actuación de los mismos en forma colegiada. Las competencias de la Comisión son múltiples, e incluyen, entre otras, la de velar por la transparencia de los diversos mercados, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores, promoviendo las informaciones que sean de interés para éstos; la de controlar el desarrollo de los mercados primarios; la de admisión a negociación de valores en los mercados secundarios oficiales, así como su suspensión y exclusión; la de velar por el cumplimiento de las normas de conducta por cuantos intervienen en el mercado de valores; la de asesorar al Gobierno y al Ministerio de Economía y Hacienda en las materias relacionadas con los mercados de valores, y el control del cumplimiento de cuantas obligaciones y requisitos se exigen en la Ley, incluyendo el ejercicio de la potestad sancionadora.

4. La Ley proclama un principio general de libertad de emisión sin necesidad de autorización previa, salvo en ciertos supuestos excepcionales. Asimismo, se declara libre el sistema de colocación que cada emisor desee utilizar, sin más requisito que el de quedar definido y hacerse público en todos sus extremos antes de proceder al lanzamiento de la emisión. Otro tanto ocurre en cuanto a la elección del desarrollo temporal de las emisiones. No obstante, para defender los intereses de los inversores, se exige la comunicación a la Comisión de los proyectos de emisión, con publicidad de los mismos, el registro en aquélla del folleto informativo de la emisión y la existencia previa de una auditoría de cuentas de los estados financieros del emisor. La Ley contempla, sin embargo, posibles excepciones a estos requisitos en determinados casos.

5. Sin perjuicio de una regulación básica unitaria de los mercados de valores, la Ley distingue tres categorías de mercados secundarios oficiales: *a)* las Bolsas de Valores existentes en cada momento; *b)* el Mercado de Deuda Pública, representada mediante anotaciones en cuenta, y *c)* otros mercados secundarios oficiales a los que el Gobierno pueda otorgar dicha condición. Motivo esencial de dicho planteamiento es la existencia de un Mercado de Deuda Pública en anotaciones al margen de las Bolsas de Valores y la conveniencia de dejar abierta la posibilidad de constitución de otros mercados especializados. Es previsible que un desarrollo normal de los acontecimientos lleve a la progresiva integración de todos los segmentos de los mercados de valores, cosa a la que no se opone la presente Ley. De todos modos, en una fase inicial ha parecido más conveniente no excluir ninguna posibilidad, a la espera de que el propio desarrollo de los mercados garantice la viabilidad de uno u otro planteamiento. Sin perjuicio de ello, se introduce el principio de reserva para las Bolsas de Valores de la negociación oficial de las acciones y los valores asimilables a ellas, así como la de todos los valores representados mediante títulos.

6. La Ley contiene unas disposiciones generales sobre el funcionamiento de los mercados secundarios oficiales que implican un nuevo planteamiento del marco

jurídico en que se desarrolla la negociación de valores. El concepto de fe pública obligatoria de los agentes mediadores desaparece, salvo en ciertos casos marginales, tanto por lo que se refiere a la suscripción como a la negociación de valores, sin que ello signifique, naturalmente, la desaparición de la intervención voluntaria de fedatario público. En su lugar surge, cuando se trate de transmisiones por título de compraventa de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, el concepto de participación o mediación obligatoria de, al menos, una entidad que ostente la condición de miembro del mismo, a raíz de lo cual se especifican las diversas categorías de operaciones que, en función del tipo de mediación o participación, tienen la consideración de operaciones de un mercado secundario oficial. Dicha mediación, que se realizará, con alguna excepción, en un régimen de libertad de comisiones, tiene por fin garantizar, ante todo, que la totalidad de las operaciones se integre en el mercado, así como la adecuada supervisión del sistema y la información fiscal necesaria. Ello explica también la declaración de nulidad de las operaciones cuando aquel requisito de mediación no se cumpla. En la transmisión de valores por título distinto del de compraventa, únicamente se exige el requisito de su notificación a los organismos rectores de los correspondientes mercados. Regula asimismo la Ley un nuevo régimen de irrevindicabilidad de los valores adquiridos de buena fe.

7. Dentro del mismo ámbito de disposiciones generales de los mercados secundarios oficiales, la Ley crea el marco adecuado para una regulación suficiente de su funcionamiento, atendiendo tanto a la eficacia de éste como a las necesidades de supervisión de los mercados y de protección de los inversores. La Ley es, voluntariamente, poco precisa al respecto, dadas las múltiples facetas que han de contemplarse en una regulación efectiva, pero, a cambio, otorga al Gobierno facultades amplias para desarrollar ésta. No obstante, existen importantes principios que la Ley se ha preocupado de proclamar, como son la aplicación de las cotizaciones del mercado a las operaciones convenidas al margen del núcleo de aquél, el cumplimiento por los mediadores de las condiciones convenidas con los contratantes, las exigencias sobre manifestación por parte de los mediadores de sus propios intereses potencialmente conflictivos con los de sus clientes, la responsabilidad de los mediadores en las operaciones que realicen por cuenta ajena o la publicidad de todos los datos básicos de cada una de las operaciones del mercado secundario. En el ámbito más limitado de las Bolsas de Valores se establece un importante principio de publicidad para las operaciones que lleven a que una persona supere o vea reducida su participación en el capital de una sociedad por encima o por debajo, respectivamente, de los porcentajes que reglamentariamente se determinen.

8. La organización de las Bolsas de Valores está presidida por el hecho de que sólo podrán ser miembros de las mismas las Sociedades y Agencias de Valores que accedan a tal condición y por la decisión de que estarán regidas por sociedades anónimas cuyo capital

quedará reservado a aquellas entidades. Se introducen determinadas especialidades, destacando las normas que prevén modificaciones de capital o transmisiones obligadas de acciones de las sociedades rectoras de las Bolsas con el fin de posibilitar el cese o la incorporación de miembros, la sujeción a aprobación oficial de sus estatutos sociales, la previsión de que éstos contemplen mayorías cualificadas para la adopción de determinados acuerdos, la composición mínima de su consejo de administración o la aprobación oficial previa del nombramiento de los miembros del mismo. Se prevé la implantación de un Sistema de Interconexión Bursátil integrado a través de una red informática y regido por una Sociedad de Bolsas, constituida por las sociedades rectoras de las Bolsas. Dicho sistema tendrá por objeto la negociación, en exclusiva, de los valores que se incorporen al mismo. Por último, se regulan los principios básicos del nuevo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, que adoptará la forma de sociedad anónima, en la que participarán las entidades directamente implicadas en los procesos de compensación y liquidación relacionados con el Mercado de Valores.

9. La regulación de los mercados secundarios oficiales de valores y de las Bolsas de Valores, aspectos a que se acaba de hacer referencia, guarda muy especial relación con el ejercicio de las competencias en materia de centros de contratación de valores por parte de aquellas Comunidades Autónomas que las tienen reconocidas en sus Estatutos de Autonomía.

La Ley parte del irrenunciable principio de unidad del orden económico y del sistema financiero nacional, del que el mercado de valores constituye pieza esencial. Responde a la necesidad de organizar el mismo como un mercado único, condición inexcusable para su eficiencia y para su competitividad en el plano internacional. Resultaría inadecuada una solución que encaminase hacia un modelo territorialmente fragmentado, sobre todo si se tiene en cuenta el contexto europeo en el que se mueve la economía española.

Por ello, las Bolsas de Valores se conciben como piezas de un mercado de valores único e integrado. Este principio se refleja, por supuesto, en el previsto Sistema de Interconexión, pero también —y con mayor intensidad si cabe— en la regulación unitaria de las entidades mediadoras del mercado, que podrán ejercer sus actividades en todo el territorio nacional y tendrán derecho a formar parte de cualquiera de las Bolsas, y en la homogeneidad que se impone en cuanto a la organización de las distintas Bolsas.

Todas estas consideraciones, unidas a que gran parte de los preceptos de la Ley han de ser calificados como normas de derecho mercantil, justifican los preceptos de las mismas relacionados con las Comunidades Autónomas.

10. La Ley integra en su ámbito, dándole de este modo un respaldo legal adecuado, en lugar del muy provisional que hoy tiene, el mercado de la Deuda Públi-

ca en anotaciones, que se regirá por las normas específicas que, en relación con el mismo, se establecen y que se apoyan en la existencia de una Central de Anotaciones y de las Entidades Gestoras del Mercado que pueden actuar por cuenta propia, si son titulares de cuentas en la central, o únicamente por cuenta ajena en otro caso. Varios son los principios que inspiran el Mercado de Deuda Pública en anotaciones ya existentes y aparecen incorporados a la Ley de forma general, como normas comunes a todos los mercados de valores o como normas aplicables a las Sociedades y Agencias de Valores, a cuyo régimen se ha intentado asimilar la condición de Entidad Gestora. La Ley ha buscado un equilibrio entre las competencias básicas que han de corresponder a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como organismo supervisor de todos los mercados de valores, y las competencias de gestión que se encomiendan, siguiendo el sistema ya vigente, al Banco de España, configurando a esos efectos una Comisión Asesora mixta integrada por representantes de ambas instituciones y del propio Ministerio de Economía y Hacienda.

11. La Ley contempla el marco general para una regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores, destinado a superar las limitaciones de la normativa hoy vigente. También introduce el concepto de oferta pública de venta de valores, sujeta a requisitos análogos a los de una nueva emisión de valores, con el fin de cubrir una serie de casos, entre los que destaca la venta en España de valores extranjeros, a los que conviene aplicar determinados preceptos de la Ley, lo que no sería posible sin dicha figura.

12. La Ley, siguiendo la práctica de todos los mercados de valores desarrollados extranjeros y buscando asegurar la solvencia financiera de quienes desarrollan actividades que encierran importantes riesgos potenciales, prescinde de la figura del agente mediador individual, sustituyéndolo por unas entidades financieras especializadas: las Sociedades y Agencias de Valores, que se conciben en esta Ley como sociedades anónimas cuyo objeto social queda limitado a las actividades que les atribuye la Ley. A las Sociedades de Valores se les faculta para actuar por cuenta propia y de terceros, mientras que las Agencias de Valores únicamente podrán actuar por cuenta ajena. En la Ley se contemplan los requisitos que deberán reunir estas entidades y el procedimiento para obtener la autorización para operar como tales, que se configura como reglado, pues se dispone que ésta únicamente puede ser denegada por incumplimiento de los requisitos previstos en la Ley y en las disposiciones que la desarrollen. No contempla la Ley la existencia de un «numerus clausus» de entidades, ni, a salvo de ciertas incompatibilidades manifiestas, restricciones en cuanto a la condición de los accionistas de las mismas, aunque sí limita la participación máxima de un accionista a la mitad del capital. Todas las Sociedades y Agencias serán miembros potenciales de las Bolsas, adquiriendo en ese caso la condición de accionistas de la sociedad rectora de una Bolsa, y nada impedirá que una misma entidad sea miembro de dos o más Bolsas. La Ley hace, sin embargo, una distinción entre las Sociedades y Agencias

que acceden a la condición de miembros de una o más Bolsas, a las que queda reservada la negociación de valores en las mismas, con la trascendencia que para la validez de su transmisión atribuye la propia Ley, y las restantes Sociedades y Agencias, que sólo podrán desarrollar una serie de actividades adicionales, también abiertas al primer grupo de entidades, que se recogen en el artículo 71 de la Ley. Tal distinción obedece a las restricciones que la Ley impone al accionariado del primer grupo de entidades durante un período transitorio, que no se justifican para las segundas. Lógicamente, finalizado el período transitorio, la distinción entre ambos grupos de entidades tenderá a perder importancia. Por último, la Ley otorga al Gobierno poderes suficientes para regular los aspectos financieros de la actividad de Sociedades y Agencias y, con objeto de salvaguardar el buen fin de las operaciones que los miembros de las Bolsas de Valores desarrollen por cuenta ajena, se constituye una fianza colectiva que se integrará por la aportación inicial y las anuales de tales miembros.

13. Con el fin de proteger los intereses de los inversores, se establece el principio de que la negociación bursátil y el ejercicio habitual de las restantes actividades relacionadas con los mercados de valores, enumeradas en el artículo 71 de la Ley, quedan reservadas a las Sociedades y Agencias de Valores. No obstante, para no provocar una ruptura con las prácticas tradicionales de nuestro sistema financiero, se admite que las entidades oficiales de crédito, los bancos, las cajas de ahorro, las cooperativas de crédito y las sociedades mediadoras del mercado de dinero puedan seguir desarrollando determinadas actividades que se citan en cada caso, con exclusión siempre de la negociación bursátil. Algunas de estas actividades podrán ser, asimismo, ejercidas por los Corredores de Comercio Colegiados y por las Sociedades Gestoras de Carteras. No obstante, en todos esos casos se faculta al Gobierno para establecer limitaciones a la actuación directa en el mercado de valores de las entidades antes citadas, con el fin de impulsar, si se estimara necesario, la constitución por dichas entidades de Sociedades y Agencias de Valores en las que se centraría su actuación en los mercados de valores. La Ley ha considerado prematuro pronunciarse por una especialización forzosa de las instituciones financieras en actividades del mercado de valores, pero no excluye su posibilidad, que habrá de concretarse a la vista del desarrollo de las Sociedades y Agencias de Valores.

14. La Ley contiene la importante novedad de recoger unas normas mínimas de conducta de cuantos operan con los mercados de valores, inspiradas en las Recomendaciones y propuestas de Directivas de la Comunidad Económica Europea y encaminadas a defender la absoluta prioridad de los intereses de los inversores sobre los de las entidades de las que se ha hecho mención en el número anterior y a velar por la transparencia del mercado. Se sale al paso de la utilización de informaciones privilegiadas, y se establece la obligatoriedad de hacer público, en forma inmediata, todo hecho o decisión que pueda influir sobre la cotización de los valores de un emisor.

15. La Ley contempla un régimen sancionador análogo al previsto en la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito y que, sumado a éste, permite alcanzar el objetivo de que todas las actividades financieras queden sujetas a normas homogéneas en la materia. Quedan sometidas al régimen de supervisión, inspección y sanción, a cargo, salvo excepciones, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no solamente las Sociedades y Agencias de Valores, sino, asimismo, cuantas personas físicas y jurídicas ejerzan actividades relacionadas en el artículo 71 de la Ley, los emisores de valores y las demás personas o entidades en la medida en que realicen actividades reguladas en la propia Ley o se relacionen con el mercado de valores. La inspección del mercado de valores se llevará a cabo directamente por la Comisión Nacional y las infracciones comprobadas, que se tipifican y clasifican en leves, graves y muy graves, se sancionarán de acuerdo con lo previsto en la propia Ley, ajustándose al procedimiento sancionador previsto en la Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Dada la incidencia que en este mercado tienen las entidades sometidas al control del Banco de España, se previene, en relación con las mismas, un régimen de supervisión e inspección coordinado entre dicha institución y la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Importa, por otra parte, destacar que si la Ley pone un extraordinario énfasis en la adecuada supervisión del funcionamiento de los mercados, no lo hace sólo mediante el citado aparato institucional, sino también buscando apoyo en algo tan esencial como es la información. Son muchos los preceptos de la Ley en los que se prescribe o se posibilita la existencia de muy diversos mecanismos de recogida y difusión de la información (sobre los emisores, sobre valores emitidos, sobre los agentes que operan en el mercado, sobre el proceso de negociación, sobre cada una de las operaciones realizadas en el mercado, etc.). Esto ha de permitir que los propios agentes del mercado, los inversores, los observadores del mercado y los medios públicos de información ejerzan una efectiva vigilancia, sin cuya existencia los mayores esfuerzos supervisores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores servirían de poco.

16. Con objeto de atender la propuesta de la Directiva de la Comunidad Económica Europea relativa a los impuestos indirectos sobre las transacciones de valores, la exención prevista en el Impuesto sobre el Valor Añadido para las operaciones sujetas al mismo se hace extensiva al impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Se ha pretendido asimismo, de acuerdo con lo previsto en la citada propuesta de Directiva, establecer medidas para tratar de salir al paso de la elusión del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en la transmisión de bienes inmuebles, mediante la interposición de figuras societarias. Se regula, en fin, la obligación de información a la Administración Tributaria de las operaciones sobre emisión, suscripción y transmisión, ya prevista por otros cauces en normas anteriores, pero que ahora se ve afectada por los principios de esta Ley; y se dispone la extensión a la Comisión Nacional del

Mercado de Valores de régimen fiscal que la legislación vigente atribuye al Banco de España.

17. Por vía de las disposiciones adicionales, se reconoce la condición de Bolsas de Valores a las actuales Bolsas Oficiales de Comercio de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y se dispone la disolución de los Colegios Oficiales de Agentes de Cambio y Bolsa, la plena integración de sus miembros en el Cuerpo de Corredores de Comercio Colegiados, y la creación, en las plazas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, de Colegios de Corredores de Comercio.

18. También contemplan las disposiciones adicionales la transferencia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de determinadas competencias sobre las Instituciones de Inversión Colectiva atribuidas actualmente al Ministerio de Economía y Hacienda, al mismo tiempo que modifican la normativa de dichas instituciones, para acomodarla a los principios y al contenido de la presente Ley. Esta, además, contempla un nuevo régimen de diversificación de inversiones de dichas instituciones, más riguroso que el hoy existente, sobre todo al limitar las inversiones en empresas de un mismo grupo y obligar a la consolidación de las inversiones de las instituciones pertenecientes a un mismo grupo. Paralelamente, se da una nueva orientación a las denominadas «Sociedades Gestoras de Patrimonio», en el sentido de establecer con carácter obligatorio la inscripción, hasta hoy voluntaria, en el correspondiente Registro de todas las entidades que desarrollen la actividad de gestión de carteras y no estén sujetas a una regulación especial que las autorice a ejercer tal actividad. Su objeto social se limita a la citada actividad y se cambia su denominación actual por la de «Sociedades Gestoras de Carteras».

19. En fin, también a través de disposiciones adicionales, se da una nueva redacción a aquellos artículos del Código de Comercio y de la Ley de Sociedades Anónimas cuya adaptación a las novedades introducidas en esta Ley se ha juzgado imprescindible.

20. En cuanto al régimen transitorio, se prevé que los Agentes de Cambio y Bolsa que no se incorporen a una Sociedad o Agencia de Valores miembros de una Bolsa podrán adquirir esta última condición a título individual o, alternativamente, optar por el ejercicio de la profesión de Corredor de Comercio Colegiado, a cuyo efecto se les otorga un derecho de preferencia a las plazas que se convoquen para los Colegios de las plazas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Se faculta a las Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores ya constituidas e inscritas en los Registros Oficiales a transformarse en Sociedades o Agencias de Valores, decretándose la disolución de las que no se transformen. Por último, procede destacar el régimen transitorio de limitación de la participación en el capital de las Sociedades y Agencias de Valores miembros de una Bolsa de terceros que no ostentasen previamente la condición de Agente de Cambio y Bolsa. Esta se inicia en 1989 con una participación máxima no superior al 30 por 100 y concluye en 1992 con la liberalización total.

TITULO PRIMERO

Disposiciones generales

CAPITULO PRIMERO

Ambito de la Ley

Artículo 1

La presente Ley tiene por objeto la regulación de los mercados primarios y secundarios de valores, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas rectoras de la actividad de cuantos sujetos y entidades intervienen en ellos y su régimen de supervisión.

Artículo 2

Quedan comprendidos en el ámbito de la presente Ley los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Reglamentariamente se establecerán los criterios de homogeneidad en virtud de los cuales un conjunto de valores negociables se entenderá integrado en una emisión.

Artículo 3

Las disposiciones de la presente Ley serán de aplicación a todos los valores cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional.

Artículo 4

A los efectos de esta Ley, se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyan una unidad de decisión, porque cualquiera de ellas controle o pueda controlar, directa o indirectamente, las decisiones de las demás.

Se entenderá, en todo caso, que existe control de una entidad dominada por otra dominante cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la entidad dominante disponga de la mayoría de los derechos de voto de la entidad dominada, bien directamente, bien mediante acuerdos con otros socios de esta última.

b) Que la entidad dominante tenga derecho a nombrar o a destituir a la mayoría de los miembros de los órganos de gobierno de la entidad dominada, bien directamente, bien a través de acuerdos con otros socios de esta última.

c) Que al menos la mitad más uno de los consejeros de la entidad dominada sean consejeros o altos directivos de la entidad dominante o de otra entidad por ella dominada.

A efectos de lo previsto en los apartados anteriores, a los derechos de voto, nombramiento o destitución en ellos mencionados, se añadirán los que la entidad dominante posea, a través de las entidades dominadas, o a través de otras personas que actúen por cuenta de la entidad dominante, o de otras entidades por ella dominadas.

CAPITULO II

De los valores representados por medio de anotaciones en cuenta

Artículo 5

Los valores negociables podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos. La modalidad de representación elegida habrá de aplicarse a todos los valores integrados en una misma emisión.

La representación de valores por medio de anotaciones en cuenta será irreversible.

La representación por medio de títulos será reversible. El paso al sistema de anotaciones en cuenta podrá hacerse, no obstante lo dispuesto en el párrafo primero, a medida que los titulares vayan prestando su consentimiento a la transformación.

El Gobierno podrá establecer, con carácter general o para determinadas categorías de valores, que su representación por medio de anotaciones en cuenta sea condición necesaria para la admisión a negociación en uno u otro mercado secundario oficial de valores. Asimismo, determinará los supuestos excepcionales en que no será de aplicación lo dispuesto en el párrafo segundo.

Artículo 6

La representación de valores por medio de anotaciones en cuenta requerirá siempre el otorgamiento de escritura pública en la que consten la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de los valores integrados en la emisión. Dicha escritura podrá sustituirse, en su caso, por la de emisión.

La entidad emisora deberá depositar una copia de la escritura ante la entidad encargada del registro contable y otra ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, quien lo incorporará al correspondiente registro público previsto en el artículo 92. Cuando se trate de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, deberá depositarse también una copia ante su organismo rector.

La entidad emisora y la encargada del registro contable habrán de tener en todo momento a disposición de los titulares y del público interesado una copia de la referida escritura.

En el caso de las emisiones de Deuda del Estado y de las Comunidades Autónomas, así como en aquellos otros supuestos en que se halle establecido legalmente, la publicación de las características de la emisión en el «Boletín Oficial» correspondiente sustituirá a la escritura pública contemplada en los párrafos anteriores.

Artículo 7

La llevanza del registro contable de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes a una emisión será atribuida a una única entidad.

Cuando se trate de valores no admitidos a negociación en mercados oficiales, dicha entidad será libremente designada por la emisora entre las que ostenten la condición de Sociedad y Agencia de Valores. La designación deberá ser inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previsto en el artículo 92 de esta Ley, como requisito previo al comienzo de la llevanza del registro contable.

Cuando se trate de valores admitidos o negociados en las Bolsas de Valores, la llevanza del registro contable habrá de encomendarse necesariamente al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores en exclusiva o, si así se establece, de modo conjunto con sus entidades adheridas, en cuyo caso tendrá aquél carácter de Registro Central. No obstante, tal llevanza corresponderá, en su caso, a la sociedad rectora de la Bolsa correspondiente si así se determina, de conformidad con lo previsto en el párrafo segundo del artículo 54.

Cuando se trate de valores admitidos a negociación en el Mercado de Deuda Pública, la llevanza del registro corresponderá a la Central de Anotaciones como registro central y a las entidades gestoras.

El Gobierno establecerá, en relación con las distintas entidades a las que se encomienda la llevanza de los registros contables y los distintos tipos de valores, las normas de organización y funcionamiento de los correspondientes registros, los sistemas de identificación y control de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, así como las relaciones de aquellas entidades con los emisores y su intervención en la administración de los valores.

La falta de práctica de las correspondientes inscripciones, las inexactitudes y retrasos en las mismas y, en general, la infracción de las reglas establecidas para la llevanza de los registros darán lugar a la responsabilidad de la entidad incumplidora, salvo culpa exclusiva del perjudicado, frente a quienes resulten perjudicados. Dicha responsabilidad, en la medida de lo posible, habrá de hacerse efectiva en especie.

Artículo 8

Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, que, en su caso, será el de carácter central, quedando desde entonces sometidos a las disposiciones de este capítulo. El contenido de los valores anotados vendrá determinado por la escritura prevista en el artículo 6.

Los suscriptores de valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrán derecho a que se practiquen a su favor, libres de gastos, las correspondientes inscripciones.

Reglamentariamente se establecerán las condiciones para que los valores representados mediante anotaciones en cuenta funcionen como fungibles a efectos de las operaciones de compensación y liquidación.

Artículo 9

La transmisión de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrá lugar por transferencia contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos.

La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

El tercero que adquiera a título oneroso valores representados por medio de anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

La entidad emisora sólo podrá oponer, frente al adquirente de buena fe de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, las excepciones que se desprendan de la inscripción en relación con la escritura prevista en el artículo 6 y las que hubiese podido esgrimir en el caso de que los valores hubiesen estado representados por medio de títulos.

Artículo 10

La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título.

La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

Artículo 11

La persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el valor representado por medio de anotaciones en cuenta.

La entidad emisora que realice de buena fe y sin culpa grave la prestación en favor del legitimado, se liberará aunque éste no sea el titular del valor.

Para la transmisión y el ejercicio de los derechos que corresponden al titular será precisa la previa inscripción a su favor.

Artículo 12

La legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados que serán oportunamente expedidos por las entidades encargadas de los registros contables, de conformidad con sus propios asientos.

Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. Serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto los certificados.

No podrá expedirse, para los mismos valores y para el ejercicio de los mismos derechos, más de un certificado.

Las entidades encargadas de los registros contables y los miembros de los mercados de valores no podrán dar curso a transmisiones o gravámenes ni practicar las correspondientes inscripciones si el disponente no ha restituido previamente los certificados expedidos a su favor. La obligación de restitución decae cuando el certificado haya quedado privado de valor.

TITULO II

Comisión Nacional del Mercado de Valores

CAPITULO PRIMERO

Creación y funciones

Artículo 13

Se crea la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la que se encomiendan la supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos, el ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora y las demás funciones que se le atribuyen en esta Ley.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores velará por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores, promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para asegurar la consecución de esos fines.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores asesorará al Gobierno y al Ministerio de Economía y Hacienda y, en su caso, a los órganos equivalentes de las Comunidades Autónomas en las materias relacionadas con los mercados de valores, a petición de los mismos o por iniciativa propia. Podrá también elevar a aquéllos propuestas sobre las medidas o disposiciones relacionadas con los mercados de valores que estime necesarias. Elaborará y dará publicidad a un informe anual en el que se refleje su actuación y la situación general de los mercados de valores.

Artículo 14

La Comisión Nacional del Mercado de Valores queda configurada como un Ente de derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, que se regirá por lo dispuesto en la presente Ley y las disposiciones que la desarrollen, entendiéndose comprendida en el número 5 del artículo 6.º de la Ley 11/1977, de 4 de enero, General Presupuestaria.

En el ejercicio de sus funciones públicas y en defecto de lo dispuesto en esta Ley y en las disposiciones que la desarrollen, la Comisión Nacional del Mercado de Valores actuará con arreglo a la Ley de Procedimiento Administrativo.

En sus adquisiciones patrimoniales y contratación estará sujeta, sin excepciones, al derecho privado. El personal que preste servicio en la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará vinculado a la misma por una relación sujeta a las normas del derecho laboral. La selección del personal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con excepción del de carácter directivo, se hará mediante convocatoria pública y de acuerdo con sistemas basados en los principios de mérito y capacidad. Dicho personal estará sujeto al régimen de incompatibilidades establecido con carácter general para el personal al servicio de las Administraciones Públicas.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores elaborará anualmente un anteproyecto de presupuesto, con la estructura que señale el Ministerio de Economía y Hacienda, y lo remitirá a éste para su elevación al acuerdo del Gobierno y posterior remisión a las Cortes Generales, integrado en los Presupuestos Generales del Estado. Las variaciones en el presupuesto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores serán autorizadas por el Ministro de Economía y Hacienda cuando su importe no exceda de un 5 por 100 del mismo y por el Gobierno en los demás casos.

El control económico y financiero de la Comisión Nacional del Mercado de Valores se llevará a cabo exclusivamente mediante comprobaciones periódicas o procedimientos de auditoría, a cargo de la Intervención General de la Administración del Estado, sin perjuicio de las funciones que correspondan al Tribunal de Cuentas.

Artículo 15

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, para el adecuado ejercicio de las competencias que le atribuye la presente 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 Ordenes del Ministerio de Economía y Hacienda, siempre que estas disposiciones le habiliten de modo expreso para ello.

Las disposiciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a que se refiere el párrafo 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 apartado primero del artículo 2.º del Código Civil.

Artículo 16

Las disposiciones y resoluciones que dicte la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ejercicio de las potestades administrativas que se le confieren en la presente Ley pondrán fin a la vía administrativa y serán recurribles en vía contencioso-administrativa. Se exceptúan las resoluciones que dicte en materia sancionadora, cuyo régimen será el previsto en el artículo 97 de esta Ley.

CAPITULO II

Organización

Artículo 17

La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará regida por un Consejo, al que corresponderá el ejercicio de todas las competencias que le asigna esta Ley y las que le atribuyan el Gobierno o el Ministro de Economía y Hacienda en el desarrollo reglamentario de la misma.

Dicho Consejo estará compuesto por:

a) Un Presidente y un Vicepresidente, que serán nombrados por el Gobierno, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

b) El Director general del Tesoro y Política Financiera y el Subgobernador del Banco de España, que tendrán el carácter de Consejeros natos.

c) Tres Consejeros, nombrados por el Ministro de Economía y Hacienda entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

Actuará como Secretario, con voz pero sin voto, la persona que el Consejo designe entre las que presten sus servicios en la Comisión.

Artículo 18

El Presidente ostentará la representación legal de la Comisión y ejercerá las facultades que el Consejo le delegue.

El Vicepresidente sustituirá al presidente en los casos de vacante, ausencia o enfermedad de éste, y ejercerá asimismo las facultades que le delegue el Consejo.

En el plazo de tres meses a partir de la toma de posesión de cualquier miembro del Consejo, éste deberá proceder, en sesión extraordinaria, a confirmar, modificar o revocar, de forma expresa, todas y cada una de sus delegaciones de facultades en el Presidente y Vicepresidente.

Artículo 19

El mandato del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros a los que se refiere el apartado c) del artículo 17 tendrá una duración de cuatro años, al término de los cuales podrá ser renovado por una sola vez.

Si, durante el período de duración de su mandato, se produjera el cese del Presidente, del Vicepresidente o de cualquiera de los Consejeros a los que se refiere el apartado c) del artículo 17, su sucesor cesará al término del mandato de su antecesor. Cuando este último cese se produzca antes de haber transcurrido un año desde el nombramiento, no será de aplicación el límite previsto en el inciso último del párrafo anterior, pudiendo ser renovado el mandato en dos ocasiones.

Artículo 20

El Presidente y el Vicepresidente cesarán en su cargo por las causas siguientes:

- a) Expiración del término de su mandato.
- b) Renuncia aceptada por el Gobierno.
- c) Separación acordada por el Gobierno por incumplimiento grave de sus obligaciones, incapacidad permanente para el ejercicio de su función, incompatibilidad sobrevinida o condena por delito doloso, previa instrucción de expediente por el Ministerio de Economía y Hacienda.

Las mismas causas de cese serán aplicables a los Consejeros a los que se refiere el apartado c) del artículo 17, correspondiendo aceptar la renuncia o acordar la separación al Ministro de Economía y Hacienda.

Artículo 21

El Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estarán sujetos al régimen de incompatibilidades de los Altos Cargos de la Administración. Al cesar en el cargo y durante los dos años posteriores, no podrán ejercer actividad profesional alguna relacionada con el Mercado de Valores. Reglamentariamente se determinará la compensación económica que recibirán en virtud de esa limitación.

Artículo 22

Como órgano de asesoramiento del Consejo, se crea el Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicho Comité será presidido por el Vicepresidente de la Comisión, que no dispondrá de voto en relación con sus informes, y estará integrado, en la forma que reglamentariamente se determine, por un máximo de diez personas, en representación de los miembros de las Bolsas, de los emisores y de los inversores, más otra designada por cada una de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia en que exista localizada Bolsa de Valores.

Artículo 23

El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sobre cuantas cuestiones le sean planteadas por el Consejo.

Su informe será preceptivo en relación con:

- a) Las disposiciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a que hace referencia el artículo 15 de esta Ley.
- b) Las actuaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la fianza colectiva prevista en el artículo 75 de esta Ley, en los casos en que reglamentariamente así se establezca.
- c) La imposición de sanciones por infracciones muy graves, en virtud de lo dispuesto en el título VIII de esta Ley.

d) La autorización de las Sociedades y Agencias de Valores, así como la revocación de la misma.

Sin perjuicio de su carácter de órgano consultivo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Comité Consultivo informará los proyectos de disposiciones de carácter general sobre materias directamente relacionadas con el mercado de valores que le sean remitidos por el Gobierno o por el Ministerio de Economía y Hacienda con objeto de hacer efectivo el principio de audiencia de los sectores afectados en el procedimiento de elaboración de disposiciones administrativas.

Artículo 24

El patrimonio inicial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará formado por una dotación inicial de quinientos millones de pesetas.

Los recursos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estarán integrados por:

- a) Los bienes y valores que constituyen el patrimonio y los productos y rentas del mismo.
- b) Las tasas que perciba por la realización de sus actividades, conforme a lo previsto en el anexo de la presente Ley.
- c) Las transferencias que, con cargo al Presupuesto del Estado, efectúe el Ministerio de Economía y Hacienda.

TÍTULO III

Mercado primario de valores

Artículo 25

La emisión de valores no requerirá autorización administrativa previa.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, el Ministro de Economía y Hacienda podrá prohibir o determinar que deban someterse a su autorización previa:

- a) Las emisiones de valores cuyo principal o cuyos intereses sean revisables en función de la evolución de algún índice de precios o del precio de algún bien o servicio.
- b) Las emisiones cuyos rendimientos sean exigibles, en su totalidad o en su mayor parte, en plazos superiores a un año.
- c) Las emisiones expresadas en moneda extranjera realizadas en el mercado nacional.
- d) Las emisiones realizadas en el mercado nacional por no residentes.

Asimismo el Ministro de Economía y Hacienda podrá determinar que deban someterse a su autorización previa las emisiones que pretendan gozar del algún beneficio tributario o de cualesquiera otros privilegios legalmente establecidos, salvo que se trate de beneficios cuya concesión sea competencia de alguna Comunidad

Autónoma, en cuyo caso se estará a lo que ésta disponga al respecto.

En el caso de que las emisiones relacionadas en el párrafo segundo de este artículo se sometan al requisito de autorización, el otorgamiento de ésta podrá ser denegado o condicionado a la modificación de cualquiera de las características de las emisiones o a su realización en fecha determinada, de acuerdo con los criterios que se fijen. Se entenderá otorgada la autorización en virtud del transcurso del plazo que se determine reglamentariamente sin que haya recaído resolución expresa.

La competencia para autorizar las emisiones a que se refieren los párrafos anteriores podrá ser delegada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 26

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, las emisiones de valores estarán sujetas al cumplimiento previo de los requisitos siguientes:

a) Comunicación, con el contenido y formalidades que se establezcan reglamentariamente, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la cual ésta hará público el proyecto de emisión.

b) Aportación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y registro previo por la misma, en los términos previstos en el artículo 92, de los documentos que acrediten el acuerdo de emisión, las características de los valores emitidos y los derechos y obligaciones de sus tenedores.

c) Existencia y registro de una auditoría de cuentas de los estados financieros del emisor realizada por un profesional inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas en los términos previstos en los artículos 27 y 92.

d) Presentación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y registro previo por la misma de un folleto informativo sobre la emisión proyectada, en los términos previstos en los artículos 28 y 92.

e) Transcurso de los plazos mínimos que se establezcan reglamentariamente entre el momento de la comunicación previa de la emisión o del registro del folleto y el de la realización de la misma.

El Gobierno podrá establecer los casos en que la modificación de las características de los valores ya emitidos quedará sujeta al cumplimiento previo de todos o algunos de los requisitos anteriores.

Artículo 27

Reglamentariamente se establecerá el alcance y contenido de los estados financieros a auditar y de las correspondientes auditorías, que en ningún caso serán menores que el establecido en las normas reguladoras de las auditorías de cuentas, así como el número de ejercicios afectados por éstos. El informe de auditoría, los estados financieros auditados y, en su caso, el informe de gestión tendrán la consideración de información pú-

blica, facilitándose el acceso a la misma en el domicilio social de la entidad emisora, así como mediante los procedimientos previstos en los artículos 28 y 92, o cualquier otro que reglamentariamente se determine.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará que la auditoría exigida cumple los requisitos establecidos, procediendo, en caso afirmativo, a incorporarla al correspondiente registro oficial previsto en el artículo 92 y, en otro caso, a requerir dicho cumplimiento.

Artículo 28

El folleto informativo contendrá la información necesaria para que los inversores puedan formular un juicio fundado sobre la inversión que se les propone.

El folleto informativo deberá reproducir literalmente las conclusiones de las auditorías de cuentas previstas en el artículo 27 y los términos de los documentos que acrediten las características de los valores afectados y los derechos y obligaciones de sus tenedores, así como, en los términos previstos en el artículo 29, el procedimiento de colocación de los valores. Dicho folleto deberá ser suscrito por persona con poder para obligar a la entidad emisora de los valores, y ésta no podrá oponer, frente al inversor de buena fe, hecho o derechos derivados de las auditorías de cuentas y de los citados documentos o relativos al procedimiento de colocación que no consten en el expresado folleto.

El resto del contenido del folleto informativo se determinará reglamentariamente y podrá ser distinto en función de las características de la entidad emisora, de las cuantías de la emisión afectada o de otras características de los correspondientes valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará que el folleto informativo cumple los requisitos establecidos, procediendo en caso afirmativo a incorporarlo al correspondiente registro oficial previsto en el artículo 92 y, en otro caso, a requerir dicho cumplimiento.

Toda entidad emisora de valores estará obligada a publicar el correspondiente folleto informativo y a hacer entrega de él gratuitamente a sus suscriptores. Dicha entidad deberá, además, facilitar el acceso del público al folleto informativo en su domicilio social, así como mediante cualquier otro procedimiento que reglamentariamente se determine.

Artículo 29

Para la colocación de emisiones podrá recurrirse a cualquier técnica adecuada a elección del emisor. El procedimiento de colocación deberá quedar definido y hacerse público en todos sus extremos antes de proceder a la misma. Los mismos principios de libertad, definición previa y publicidad se aplicarán a la elección del colectivo de potenciales suscriptores al que se ofrezca la emisión y, respetando los plazos derivados de lo previsto en el artículo 26, a la fecha o período de desarrollo de su colocación.

Las condiciones definidas en virtud de lo dispuesto

anteriormente deberán figurar en el folleto informativo de la correspondiente emisión y la colocación de ésta deberá ajustarse estrictamente a las mismas.

Artículo 30

Las emisiones de valores del Estado y de las Comunidades Autónomas no estarán sujetas a lo previsto en los artículos 26, 27, 28 y 29 anteriores. Lo dispuesto en el apartado c) del artículo 26 tampoco será de aplicación a aquellas entidades de derecho público que el Gobierno determine ni a los organismos internacionales de los que España sea miembro.

Sin perjuicio de lo que se prevé en el párrafo anterior, el Gobierno podrá exceptuar, total o parcialmente, del cumplimiento de los requisitos mencionados en los artículos 26, 27, 28 y 29 determinadas categorías de emisiones, en función de la naturaleza del emisor, de la pequeña cuantía de la emisión, del número restringido o de las especiales características de los inversores a la que ésta vaya dirigida o de otras circunstancias que hagan aconsejable establecer excepciones a los mismos. En ningún caso podrá el Gobierno hacer uso de esta facultad cuando existan valores del mismo emisor de análogas características admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. Tampoco podrá establecer un alcance o contenido de las auditorías previstas en el apartado c) del artículo 26 y en el artículo 27, menor del establecido por las normas reguladoras de las auditorías de cuentas.

TITULO IV

Mercados secundarios oficiales de valores

CAPITULO PRIMERO

Disposiciones generales

Artículo 31

Tendrán la consideración de mercados secundarios oficiales de valores:

- a) Las Bolsas de Valores.
- b) El Mercado de Deuda Pública representada mediante anotaciones en cuenta.
- c) Aquellos otros, de ámbito estatal y referentes a valores representados mediante anotaciones en cuenta, que se creen en virtud de lo previsto en el artículo 59.

Artículo 32

La admisión de valores a negociación en los mercados secundarios oficiales requerirá en todo caso la verificación previa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del cumplimiento de los requisitos a que se refiere el párrafo siguiente. En el caso de los valores negociables en las Bolsas de Valores, dicha verificación será única y válida para todas ellas. La admisión a negociación en cada uno de los mercados secundarios oficiales

se producirá, a solicitud del emisor, por acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado.

Reglamentariamente se determinarán los requisitos y el procedimiento para la admisión de valores a negociación en los mercados secundarios oficiales de valores, así como la publicidad que haya de darse a los acuerdos de admisión. Entre dichos requisitos figurarán necesariamente los relacionados en el artículo 26 para las emisiones. Los restantes requisitos podrán establecerse de forma diferenciada para distintas categorías de valores.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, los valores emitidos por el Estado se considerarán, en todo caso, admitidos de oficio a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones o en las Bolsas de Valores, según se representen mediante anotaciones en cuenta o mediante títulos, respectivamente. Los valores emitidos por las Comunidades Autónomas y por los Organismos Internacionales de los que España sea miembro se entenderán admitidos a negociación en virtud de la mera solicitud del emisor, si bien la admisión a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones quedará condicionada a lo previsto en el artículo 55.

Artículo 33

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender la negociación de un valor en todos los mercados secundarios oficiales en que esté admitido cuando concurren circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre los mismos o aconsejen dicha medida en aras de la protección de los inversores. La suspensión podrá acordarse de oficio, a instancia del emisor o del organismo rector del correspondiente mercado y su duración no excederá del plazo máximo que reglamentariamente se fije.

Artículo 34

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá proceder a la exclusión de la negociación de aquellos valores que no alcancen los requisitos de difusión o de frecuencia y volumen de contratación que reglamentariamente se establezcan. Dicha exclusión se acordará por propia iniciativa o a propuesta de los organismos rectores de los correspondientes mercados secundarios oficiales.

La exclusión de la negociación de un valor en un mercado secundario oficial podrá también ser solicitada por la entidad emisora. No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en caso de que considere que aquélla puede lesionar legítimos intereses de sus tenedores o titulares, podrá denegarla o condicionarla a que por el emisor se promueva una oferta pública de adquisición. Esta se extenderá a todos los valores afectados por la exclusión, de acuerdo con el procedimiento y al precio mínimo que reglamentariamente se establezca.

Artículo 35

Las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial deberán so-

meter anualmente a auditoría de cuentas sus estados financieros. Será de aplicación a dicha auditoría, lo previsto en los artículos 27 y 92 de esta Ley.

Dichas Entidades deberán hacer público, con carácter trimestral, un avance de sus resultados y otras informaciones relevantes. En todo caso, con carácter semestral, harán públicos sus estados financieros completos, con un detalle similar al requerido para sus estados anuales. El contenido de las informaciones trimestrales y semestrales a las que se refiere este artículo será determinado por el Ministerio de Economía y Hacienda (1).

No estarán sujetos al cumplimiento de lo dispuesto en los dos párrafos anteriores de este artículo el Estado, las Comunidades Autónomas y los Organismos Internacionales de los que España sea miembro, así como las demás entidades de derecho público que determine el Gobierno, quien establecerá la información anual y trimestral que, en su lugar, dichos emisores deberán hacer pública.

Artículo 36

Tendrán la consideración de operaciones de un mercado secundario oficial las transmisiones por título de compraventa de los valores admitidos a negociación en dicho mercado. Dichas operaciones deberán realizarse con la participación obligatoria de, al menos, una entidad que ostente la condición de miembro del correspondiente mercado, sin lo cual serán nulas de pleno derecho. En consecuencia, se considerarán operaciones de un mercado secundario oficial las transmisiones por título de compraventa realizadas, en los términos previstos en la presente Ley y en las disposiciones que la desarrollen:

- a) Entre quienes sean miembros del correspondiente mercado.
- b) Entre quienes sean miembros del correspondiente mercado, actuando por cuenta propia, y quienes no tengan esa condición.
- c) Entre quienes no tengan la condición de miembro del correspondiente mercado, con la mediación, actuando por cuenta ajena, de un miembro del mismo.
- d) Entre quienes no tengan la condición de miembros del correspondiente mercado y hayan convenido entre sí, con toma de razón por parte de un miembro de aquél, los términos de la operación.

Artículo 37

La transmisión a título oneroso por título distinto del de compraventa y la transmisión a título lucrativo de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial no tendrán la consideración de operaciones del mismo. No obstante deberán notificarse a los organismos rectores del correspondiente mercado, directamente o a través de algunos de sus miembros, en la forma que reglamentariamente se determine. Será también obligatoria la comunicación de las transmisiones por título de compraventa de aquellos valores cuya negociación en un mercado secundario oficial haya sido

suspendida de conformidad con el artículo 33 de esta Ley. En tanto no tengan lugar dichas comunicaciones el adquirente no podrá negociar los correspondientes valores ni ejercer los derechos que los mismos comprendan.

Las operaciones que se hicieran en los mercados secundarios oficiales de valores se cumplirán en las condiciones y en el modo y forma que hubiesen convenido los contratantes, pudiendo ser al contado o a plazo en sus diversas modalidades.

No obstante, el Gobierno o, con su habilitación, el Ministro de Economía y Hacienda, con el fin de proteger el interés de los inversores, de fomentar el buen funcionamiento y la transparencia de los mercados o de asegurar el respeto a las normas de la presente Ley, podrá, en relación con cualesquiera de las operaciones a que se refiere el artículo 36 (1):

- a) Prohibir determinado tipo de operación o imponer limitaciones o condiciones a su realización.
- b) Tipificar las operaciones que puedan ser concertadas en los mercados secundarios oficiales.
- c) Determinar las normas a las que habrá de ajustarse la negociación de los valores y, en particular, el proceso de formación de precios, especialmente con relación a aquellas operaciones cuyo precio, por cualquier circunstancia, pueda desviarse significativamente de los cambios medios del mercado.
- d) Regular el contenido de los diversos tipos de órdenes de compra o de venta, así como los plazos y el modo en que las mismas habrán de ser cumplimentadas hasta la definitiva liquidación al comitente.
- e) Establecer las normas a que habrán de ajustarse los procesos de compensación y liquidación relacionados con la negociación de valores y la actuación de las entidades financieras que intervengan en aquéllos.
- f) Fijar las normas que regularán las relaciones entre los sistemas de compensación y liquidación de valores que se creen al amparo de lo previsto en la presente Ley y los sistemas análogos, de carácter público o privado, que existan en el extranjero.

Artículo 39

Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial vendrá obligado a ejecutar, por cuenta de sus clientes, las órdenes que reciba de los mismos para la negociación de valores en el correspondiente mercado. No obstante, para subordinar el cumplimiento de dicha obligación, tratándose de operaciones al contado, a que se acredite por el ordenante la titularidad de los valores o a que el mismo haga entrega de los fondos destinados a pagar su importe. En las operaciones a plazo, podrá subordinar el cumplimiento de dicha obligación a la aportación por el ordenante de las garantías o coberturas que estime convenientes, que, como mínimo, habrán de ser las que, en su caso, se establezcan reglamentariamente.

Artículo 40

Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial no podrá operar por cuenta propia con quien no tenga esa condición sin que quede constancia explícita, por escrito, de que este último ha conocido tal circunstancia antes de concluir la correspondiente operación.

Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial deberá manifestar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas vinculaciones económicas y relaciones contractuales con terceros que, en su actuación por cuenta propia o ajena, pudieran suscitar conflictos de interés con otros clientes. Con sujeción a los criterios generales que se establezcan reglamentariamente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará los casos y la forma en que tales vinculaciones o relaciones deberán hacerse públicas.

Artículo 41

En las operaciones que realicen por cuenta ajena, los miembros de los mercados secundarios oficiales de valores responderán ante sus comitentes de la entrega de los valores y del pago de su precio.

Artículo 42

Las retribuciones que perciban los miembros de un mercado secundario oficial por su participación en la negociación de valores estarán libres. No obstante, el Gobierno podrá establecer retribuciones máximas para las operaciones cuya cuantía no exceda de una determinada cantidad y para aquellas que se hagan en ejecución de resoluciones judiciales. La publicación y comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en el caso del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, al Banco de España, de las correspondientes tarifas de retribuciones máximas será requisito previo para su aplicación.

Artículo 43

La identidad del valor, la cuantía, el precio y el momento de perfección de cada una de las operaciones realizadas en un mercado secundario oficial, así como la identidad del miembro o miembros del correspondiente mercado que hubiere intervenido en ellas en virtud de lo dispuesto en el artículo 36 y el carácter de su intervención, tendrán, desde el mismo momento en que aquéllas se produzcan, la consideración de información pública. Reglamentariamente se regulará el libre acceso a dicha información, la forma de asegurar su difusión y las obligaciones al respecto de los miembros de los mercados secundarios oficiales y de sus organismos rectores.

Las transmisiones contempladas en el artículo 37 de esta Ley cuya cuantía supere los límites que señale el Gobierno serán públicas en condiciones análogas a las previstas en el párrafo anterior.

Artículo 44

El Gobierno, con el fin de proteger el interés de los

inversores y el buen funcionamiento de los mercados, podrá:

a) Establecer que las relaciones entre miembros de un mercado secundario oficial con terceros referentes a la negociación de valores se formalicen en contratos por escrito, suscritos por las partes y con entrega de un ejemplar a cada una de ellas.

b) Dictar las normas precisas para asegurar que los contratos a que se refiere la letra anterior reflejen, de forma explícita y con necesaria claridad, los compromisos contraídos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada operación. A tal efecto podrá determinar las cuestiones o eventualidades que los contratos referentes a operaciones típicas habrán de tratar o prever de forma expresa, exigir la utilización de modelos para ellos e imponer alguna modalidad de control administrativo sobre dichos modelos.

c) Regular los documentos acreditativos de la ejecución de las operaciones en los mercados secundarios oficiales que hayan de ser entregados a terceros por los miembros de aquéllos.

d) Determinar la forma y contenido de los documentos que, en las relaciones entre miembros de un mercado secundario oficial y entre éstos y los organismos rectores o los servicios de compensación y liquidación del correspondiente mercado, acreditarán las diversas fases de la negociación de valores.

El Gobierno podrá habilitar al Ministro de Economía y Hacienda a desarrollar las normas que establezca en aplicación del presente artículo. Con referencia a lo previsto en la letra *d)* anterior, dicha habilitación podrá extenderse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en el caso del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, al Banco de España.

CAPITULO II

De las Bolsas de Valores

Artículo 45

La creación de Bolsas de Valores corresponderá al Gobierno, salvo en el caso de que se trate de Bolsas de Valores ubicadas en el territorio de las Comunidades Autónomas cuyos Estatutos de Autonomía les reconozcan competencia al efecto. En este caso, la creación de Bolsas de Valores corresponderá a dichas Comunidades, aunque requerirá la conformidad del Gobierno de la Nación, atendiendo a los elementos y consecuencias supracomunitarias de dicha creación.

Artículo 46

Las Bolsas de Valores tendrán por único objeto la negociación de aquellas categorías de valores que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

No podrán ser negociados en ningún mercado secundario organizado distinto de las Bolsas de Valores:

a) Las acciones y los valores convertibles en ellas o que otorguen derecho a su adquisición o suscripción. La admisión a negociación de dichos valores deberá referirse, con las excepciones o limitaciones que el Gobierno establezca, a la totalidad de los emitidos.

b) Los valores que estén representados por medio de títulos.

c) Aquellos otros valores para los que así lo determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Podrán negociarse en las Bolsas de Valores, en los términos que reglamentariamente se fijen, valores admitidos a negociación en otro mercado secundario oficial. Dicha negociación quedará, en su caso, subordinada a las normas reguladoras del mercado secundario oficial en que tales valores tengan su negociación principal.

Artículo 47

A los efectos previstos en esta Ley y, en particular, en sus artículos 36 a 44, tendrán la condición legal de miembros de las Bolsas de Valores aquellas Sociedades y Agencias de Valores que participen en el capital de las Sociedades a las que se refiere el artículo siguiente.

En la negociación de valores en las Bolsas de Valores, las Sociedades de Valores podrán actuar tanto por cuenta propia como por cuenta ajena; las Agencias de Valores sólo podrán actuar por cuenta ajena.

Artículo 48

Las Bolsas de Valores estarán regidas y administradas por una sociedad anónima, que será responsable de su organización y funcionamiento internos, y será titular de los medios necesarios para ello, siendo éste su objeto social exclusivo. Las acciones de dichas sociedades serán nominativas. Tales sociedades tendrán como únicos accionistas a todos los miembros de las correspondientes Bolsas y deberán contar necesariamente con un Consejo de Administración compuesto por no menos de cinco personas y con un Director general. Dichas sociedades no tendrán la condición legal de miembros de las correspondientes Bolsas de Valores y no podrán realizar ninguna actividad de intermediación financiera ni las actividades relacionadas en el artículo 71.

Las citadas sociedades ejercerán las funciones que les atribuye la presente Ley y las demás que determinen el Gobierno, el Ministro de Economía y Hacienda o la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de las que puedan otorgarles las Comunidades Autónomas que tengan atribuidas en sus Estatutos de Autonomía competencias en la materia.

El capital de las sociedades a que se refiere este artículo se distribuirá entre las Sociedades y Agencias de Valores que lo soliciten, en proporción al nivel mínimo de recursos propios legalmente exigible de cada una de ellas. Durante los dos meses siguientes a la aprobación anual del balance de aquellas Sociedades se procederá a adaptar las participaciones en el capital de cada uno de los miembros de la Bolsa de Valores, con el fin de

acomodarlas a la variación que se haya producido en el nivel de la citada magnitud de referencia y de hacer efectivos el derecho a la incorporación de quienes hayan solicitado adquirir la condición de miembros o el cese de quienes ya ostenten esa condición.

Con objeto de posibilitar las citadas adaptaciones, se procederá por las sociedades contempladas en este artículo a ampliar o reducir capital en la medida necesaria, salvo que se opte por hacerlas efectivas mediante la compra o venta por la sociedad o por sus accionistas de las correspondientes acciones. Para las ampliaciones o reducciones de capital a que se refiere este párrafo bastará con el acuerdo del Consejo de Administración, no siendo de aplicación a las mismas lo dispuesto en los artículos 92 y 98 de la Ley de Sociedades Anónimas. En el caso de reducción de capital, los accionistas a los que sean restituidas sus aportaciones o condonados sus dividendos pasivos responderán, hasta el importe de los mismos y durante los tres años siguientes, de las deudas contraídas por la sociedad con anterioridad a la reducción.

El precio de las acciones, en todos los casos contemplados en los dos párrafos anteriores, será el valor teórico que resulte del último balance aprobado.

Las restantes ampliaciones o reducciones de capital estarán sujetas al régimen general de la Ley de Sociedades Anónimas, con la salvedad de que las acciones que se emitan sólo podrán ser suscritas por los accionistas y en la misma proporción que ostentaran en el momento de adoptarse los pertinentes acuerdos.

En los estatutos de las Sociedades a que se refiere este artículo deberán preverse aquellos asuntos que hayan de decidirse por sus órganos por mayorías cualificadas.

Los estatutos de dichas Sociedades y sus modificaciones requerirán la previa aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como, en su caso, por la correspondiente Comunidad Autónoma con competencia en la materia. El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y del Director general exigirán la previa aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, por la Comunidad Autónoma.

Artículo 49

Las Bolsas de Valores establecerán un Sistema de Interconexión Bursátil de ámbito estatal, integrado a través de una red informática, en el que se negociarán aquellos valores que acuerde la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de entre los que estén previamente admitidos a negociación en, al menos, dos Bolsas de Valores, a solicitud de la entidad emisora y previo informe favorable de la Sociedad de Bolsas a que se refiere el artículo siguiente, conforme a lo que se establezca reglamentariamente.

Artículo 50

La gestión del Sistema de Interconexión Bursátil co-

responderá a la Sociedad de Bolsas, que se constituirá por las sociedades gestoras de las Bolsas de Valores existentes en cada momento. El capital de la citada Sociedad se distribuirá por partes iguales entre dichas sociedades gestoras, y su Consejo de Administración estará formado por un representante de cada Bolsa y uno más, que actuará como Presidente, elegido por mayoría entre ellas. Dicha sociedad será titular de los medios necesarios para el funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil y responsable de éste, con la consideración de órgano rector del mismo, siendo éste su objeto social exclusivo.

Los estatutos de la Sociedad de Bolsas, sus modificaciones y la designación de los miembros de su Consejo de Administración requerirán la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia.

Artículo 51

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá disponer que la integración de una emisión de valores en el Sistema de Interconexión Bursátil implique su negociación exclusiva a través del mismo y podrá exigir, como requisito previo, su incorporación al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

Artículo 52

Cada una de las operaciones bursátiles deberá quedar asignada a una única Bolsa de Valores o, en su caso, al Sistema de Interconexión Bursátil. Reglamentariamente se determinarán los criterios a seguir para dicha asignación en el caso de las operaciones en que concurren miembros de distintas Bolsas.

Artículo 53

Quien, por sí o por persona impuesta, adquiera o transmita acciones de una sociedad admitidas a negociación en alguna Bolsa de Valores y, como resultado de dichas operaciones, el porcentaje de capital suscrito que quede en su poder alcance o exceda los porcentajes del total capital suscrito que se establezcan, deberá informar, en las condiciones que se señalen, a la sociedad afectada, a las Bolsas en que sus acciones se negocien y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores del porcentaje del capital suscrito que quede en su poder tras aquellas operaciones. Dichas entidades estarán obligadas a hacer pública dicha información en la forma que se establezca y con las salvedades previstas en el artículo 91. A fin de determinar la aplicación de dicha obligación, se considerará que pertenecen al adquirente o transmitente de las acciones todas aquellas que estén en poder del grupo, según la definición del mismo contenida en el artículo 4 de esta Ley, al que éste pertenezca o por cuenta del cual actúe.

Cuando quien se encuentre en el caso previsto en el párrafo anterior forme parte del Consejo de Administración de la correspondiente sociedad, las obligaciones allí mencionadas se aplicarán a todas las operaciones, con independencia de su cuantía.

La admisión a negociación en una Bolsa de Valores de las acciones de una sociedad o el nombramiento de nuevos miembros del Consejo de Administración obligará a quienes se encuentren en los casos previstos en los dos párrafos anteriores a informar sobre el porcentaje efectivo de su participación en el capital suscrito, en la forma y con los efectos previstos en dicho párrafo.

Artículo 54

Se constituirá una sociedad anónima que, con la denominación de Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, tendrá por funciones:

a) Llevar, en los términos previstos en el capítulo II del título I de la presente Ley, el registro contable correspondiente a valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores y representados por medio de anotaciones en cuenta.

b) Gestionar, en exclusiva, la compensación de valores y de efectivo derivada de la negociación en las Bolsas de Valores.

Lo dispuesto en el párrafo anterior se entiende sin perjuicio de que, respecto de los valores admitidos a negociación en una única Bolsa de Valores, las Comunidades Autónomas con competencia en la materia dispongan la creación por la sociedad rectora de aquella de un servicio propio de llevanza del registro contable de valores representados por medio de anotaciones en cuenta y de compensación y liquidación. No serán aplicables, a este único efecto, las restricciones de objeto social y de actividad contenidas en el párrafo primero del artículo 46 y en el párrafo primero del artículo 48.

El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores actuará bajo principios de rentabilización de sus recursos propios y cobertura por sus usuarios del coste de los servicios prestados. No podrá realizar ninguna actividad de intermediación financiera ni las actividades citadas en el artículo 71, salvo la citada en su letra g), y se abstendrán de asumir riesgos con los participantes en los servicios de compensación y liquidación, todo ello con las excepciones, estrictamente limitadas a lo que resulte indispensable para el desarrollo de sus funciones, que establezca el Gobierno.

El Gobierno establecerá los criterios para determinar las entidades financieras directamente implicadas en los preceptos de compensación y liquidación de valores que deban participar en el capital del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y para distribuir el capital de éste entre aquéllas. Entre dichas entidades podrán figurar las instituciones no residentes que desarrollen en el extranjero actividades análogas a las del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, quien, a su vez, podrá también participar en el capital de aquéllas. Será de aplicación a la incorporación o cese de los accionistas y a la adaptación de sus participaciones a las variaciones que se produzcan, el procedimiento previsto en los párrafos tercero, cuarto, quinto y sexto del artículo 48.

Los estatutos sociales y sus modificaciones, así como la suscripción y transmisión de las acciones requerirán

la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Gobierno queda facultado para regular, en todo lo no previsto en esta Ley, el régimen de funcionamiento de dicha sociedad, así como los servicios prestados por la misma. En particular, podrá prever la existencia de entidades adheridas que actúen como depositarias de los títulos o que lleven las cuentas individualizadas correspondientes a los valores de quienes no ostenten aquella condición.

CAPITULO III

Del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones

Artículo 55

El Mercado de Deuda Pública en Anotaciones tendrá por objeto exclusivo la negociación de la Deuda Pública representada mediante anotaciones en cuenta, así como la de aquellas categorías de valores que, emitidos bajo esa forma de representación por las Comunidades Autónomas, por otras entidades y sociedades públicas o por organismos internacionales de los que España sea miembro, autorice el Ministerio de Economía y Hacienda a propuesta del emisor.

Artículo 56

El Mercado de Deuda Pública en Anotaciones estará integrado por una Central de Anotaciones y por Entidades Gestoras.

La Central de Anotaciones llevará las cuentas correspondientes a la totalidad de los valores admitidos a negociación en dicho mercado, bien de forma individualizada, en el caso de las cuentas a nombre propio de titulares autorizados a operar directamente en la Central, bien de forma global, en el caso de las cuentas de terceros de las Entidades Gestoras.

Las Entidades Gestoras llevarán las cuentas de quienes no estén autorizados a operar a través de la Central de Anotaciones y mantendrán en ésta una cuenta global que constituirá, en todo momento, la contrapartida exacta de aquellas cuentas.

En el caso de las Entidades Gestoras que ostenten la condición adicional de titulares de cuentas a nombre propio en la Central de Anotaciones, estas últimas cuentas se llevarán en dicha Central con total separación de las mencionadas en el párrafo anterior.

En el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, los titulares de cuentas a nombre propio en la Central de Anotaciones sólo podrán operar por cuenta propia. Las Entidades Gestoras podrán operar bien por cuenta propia o ajena, bien sólo por cuenta ajena.

Artículo 57

A efectos de lo previsto en esta Ley y, en particular, en sus artículos 36 a 44, la Central de Anotaciones tendrá la consideración de organismo rector del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, correspondiendo a los titulares de cuentas a nombre propio en la Central de

Anotaciones y a las Entidades Gestoras la condición legal de miembros de dicho Mercado.

La Central de Anotaciones carecerá de personalidad jurídica propia, quedando encomendada su gestión al Banco de España. La Central de Anotaciones ejercerá las funciones que le atribuye la presente Ley y las demás que determinen el Gobierno y el Ministerio de Economía y Hacienda.

Se constituye una Comisión Asesora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, integrada, en la forma que reglamentariamente se señale, por un representante del Ministerio de Economía y Hacienda, dos representantes de la Comisión del Mercado de Valores y otros dos del Banco de España. Corresponderá a uno de estos últimos la presidencia de la Comisión.

Las decisiones con incidencia en la organización y funcionamiento del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, que, en el ámbito de sus respectivas competencias, adopten la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España, requerirán informe previo de la Comisión Asesora prevista en el párrafo anterior. Dicha Comisión podrá proponer a las instituciones antes citadas la adopción de las medidas relativas a dicho mercado que considere oportunas.

Artículo 58

Podrán ser titulares de cuentas a nombre propio en la Central de Anotaciones, además del Banco de España, las personas y Entidades que reúnan los requisitos que establezca el Ministerio de Economía y Hacienda (1).

Podrán ser Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones las Sociedades y Agencias de Valores en los términos previstos en el artículo 71 de la presente Ley. Podrán también serlo aquellas entidades, entre las citadas en las letras *a)*, *b)* y *c)* del segundo párrafo del artículo 76, que, con la facultad de operar bien por cuenta propia o ajena, bien sólo por cuenta ajena, cumplan los requisitos exigidos para la autorización de las Sociedades y Agencias de Valores, respectivamente, en las letras *e)*, *g)*, *h)*, *i)* y *j)* del artículo 66.

La condición de Entidad Gestora podrá ser revocada por las causas enumeradas en los puntos *a)*, *b)*, *c)* y *d)* del artículo 67 de la presente Ley, así como por no alcanzar el saldo vivo de Anotaciones en cuenta de terceros que se señale con carácter general por el Ministerio de Economía y Hacienda.

La autorización de las Entidades Gestoras y su revocación corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta del Banco de España y previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CAPITULO IV

De otros mercados secundarios oficiales

Artículo 59

Se faculta al Gobierno para que, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, regule la

organización y funcionamiento de los mercados secundarios oficiales de valores a que se hace referencia en la letar c) del artículo 31 de esta Ley. Dicha regulación se ajustará a los principios establecidos en la Ley para las Bolsas de Valores y el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones en cuenta.

CAPITULO V

De las ofertas públicas de adquisición y venta de valores

Artículo 60

Quien pretenda adquirir, en un solo acto o en actos sucesivos, un determinado volumen de acciones admitidas a negociación en una Bolsa de Valores u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y de esta forma llegar a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad, no podrá hacerlo sin promover una oferta pública de adquisición dirigida a todos sus titulares.

Reglamentariamente se fijarán: La participación que tendrá la consideración de significativa; las reglas y plazos de cómputo de la misma, tomando en consideración las participaciones directas e indirectas; los términos en que la oferta será irrevocable o en que podrá someterse a condición y las garantías exigibles según que la contraprestación ofrecida sea en dinero, valores ya emitidos o valores cuya emisión aún no haya sido acordada por la sociedad o entidad oferente; la modalidad de control administrativo a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en general, el procedimiento de las ofertas públicas de adquisición; las limitaciones a la actividad del órgano de administración de la sociedad cuyas acciones sean objeto de la oferta; el régimen de las posibles ofertas competidoras; las reglas de prorrateo, en su caso; las operaciones exceptuadas de este régimen por consideraciones de interés público y los demás extremos cuya regulación se juzgue necesaria.

Quien adquiera el volumen de acciones y alcance la participación significativa a que se refiere el párrafo primero sin la preceptiva oferta pública de adquisición no podrá ejercer los derechos políticos derivados de las acciones así adquiridas, sin perjuicio de las sanciones previstas en el título VIII de la presente Ley. Los acuerdos adoptados con su participación serán nulos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará legitimada para el ejercicio de las acciones de impugnación correspondientes.

Quien adquiera un volumen de acciones admitidas a negociación en una Bolsa de Valores que represente más del 50 por 100 del total de los votos de la sociedad emisora no podrá modificar los estatutos de ésta, salvo en los extremos que reglamentariamente se señalen, sin promover una oferta pública de adquisición dirigida al resto de las acciones con voto admitidas a negociación. Reglamentariamente se regulará, en relación con la operación a que se refiere este párrafo, además de los extremos contemplados en el párrafo segundo, el precio mí-

nimo al que deba efectuarse esta oferta pública de adquisición.

Las ofertas públicas de adquisición de acciones u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición formuladas de modo voluntario deberán dirigirse a todos sus titulares y estarán sujetas a las mismas reglas y procedimiento que las demás contempladas en este artículo.

Artículo 61

Tendrá la consideración de oferta pública de venta de valores no admitidos a negociación en un mercado secundario el ofrecimiento al público, por cuenta propia o de terceros, mediante cualquier procedimiento, de valores cuya emisión no hubiera quedado sujeta, en virtud de lo previsto en el párrafo segundo del artículo 30, a la plena aplicación de los requisitos previstos en los artículos 26 a 29, o cuya emisión hubiera tenido lugar con antelación superior a dos años a la fecha de la oferta pública. Será de aplicación a dichas ofertas públicas de venta de valores todo lo dispuesto, para las nuevas emisiones de valores, en el título III de la presente Ley.

Lo previsto en el párrafo anterior será aplicable a la oferta al público por cuenta del emisor o de un tercero no residente, de valores emitidos en el extranjero. Se faculta al Gobierno a introducir, en el desarrollo de este principio, las excepciones que deriven de las normas aprobadas por la Comunidad Económica Europea y de los tratados internacionales suscritos por España.

TITULO V

Sociedades y Agencias de Valores

CAPITULO PRIMERO

Requisitos

Artículo 62

Corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la autorización de la creación de las Sociedades y Agencias de Valores.

Esta autorización sólo podrá ser denegada por incumplimiento de los requisitos previstos en esta Ley y en las disposiciones que la desarrollen. La solicitud de autorización deberá ser resuelta, mediante acuerdo motivado, 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 la recepción de la solicitud.

Para poder dar comienzo a sus actividades las Sociedades y Agencias de Valores, obtenida la autorización, deberán quedar inscritas en los correspondientes registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras su constitución e inscripción en el Registro Mercantil. Tanto la inscripción en los registros de la Comisión

como las bajas en los mismos deberán publicarse en el «Boletín Oficial del Estado».

Las modificaciones en los estatutos sociales de las Sociedades y Agencias de Valores estarán sujetas, con las excepciones que reglamentariamente se señalen, al procedimiento de autorización establecido en los párrafos anteriores, si bien la solicitud de autorización deberá resolverse dentro de dos meses desde su presentación, dándose por otorgada si no hubiese resolución al término de ese período. Todas ellas habrán de ser objeto de inscripción en los registros mencionados en el párrafo precedente.

Artículo 63

Cada una de las Sociedades y Agencias de Valores vendrá obligada a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores toda suscripción y transmisión de las acciones integrantes de su capital de que tenga conocimiento. La relación de los socios cuya participación en el capital social exceda del 5 por 100, así como la de aquellos que, con independencia de la cuantía de su participación, ostenten la condición de entidad financiera, residente o no residente, será pública.

Los titulares, directos o indirectos, de las acciones de las Sociedades y Agencias de Valores quedarán sujetos a lo dispuesto en el artículo 53, aunque dichas acciones no estén admitidas a negociación en una Bolsa de Valores.

Las Sociedades y Agencias de Valores podrán tener su domicilio social en cualquier lugar del territorio nacional.

Artículo 64

La inscripción en los correspondientes registros dará derecho a las Sociedades y Agencias de Valores a ser miembros de una o varias de las Bolsas de Valores, siempre que acrediten previamente ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los requisitos que a este fin exige la presente Ley.

La condición de miembro de una Bolsa de Valores se materializará, en su caso, por la participación en el capital de la Sociedad Anónima gestora de dicha Bolsa.

Artículo 65

Las Sociedades y Agencias de Valores que sean miembros de alguna Bolsa de Valores deberán incluir en su denominación social la expresión «Sociedad de Valores y Bolsas» y «Agencia de Valores y Bolsa», respectivamente. En el caso de que no sean miembros de ninguna Bolsa de Valores, las correspondientes expresiones serán «Sociedad de Valores» y «Agencia de Valores», respectivamente.

Las expresiones a que se refiere el párrafo anterior, así como cualquier otra que induzca a confusión con las mismas, no podrán ser utilizadas por quienes no figuren inscritos en los Registros a que se refiere el artículo 62 de esta Ley.

Artículo 66

Serán requisitos necesarios para que una entidad obtenga y conserve la autorización como Sociedad o Agencia de Valores, los siguientes:

a) Que su objeto social se limite a las actividades que les atribuye la presente Ley y su constitución se ajuste a lo dispuesto en la misma y en su desarrollo reglamentario.

b) Que revista la forma de sociedad anónima y que las acciones integrantes de su capital social tengan carácter nominativo.

c) Que se constituya por el procedimiento de fundación simultánea y que sus fundadores no se reserven ventajas o remuneraciones especiales de clase alguna.

d) Que la participación en el capital no infrinja, de forma directa o por persona interpuesta, las limitaciones que legal o reglamentariamente estén establecidas.

e) Que disponga del capital social mínimo que reglamentariamente se establezca, desembolsado en efectivo en la proporción exigida, y, posteriormente, de los niveles mínimos de recursos propios, proporcionados al volumen de actividad y a los riesgos asumidos que, de forma análoga, se determinen.

f) Que cuente con un Consejo de Administración formado por no menos de cinco miembros, en el caso de las Sociedades de Valores, o de tres miembros, en el caso de las Agencias de Valores.

g) Que todos los miembros de su Consejo de Administración, así como sus Directores generales y asimilados, tengan una reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

h) Que ninguno de sus miembros de su Consejo de Administración, así como ninguno de sus Directores generales o asimilados, haya sido declarado en quiebra o concurso de acreedores sin haber sido rehabilitado, se encuentre procesado o tenga antecedentes penales por delitos de falsedad, contra la Hacienda Pública, de infidelidad en la custodia de documentos, de violación de secretos, de malversación de caudales públicos, de descubrimiento y revelación de secretos contra la propiedad, o esté inhabilitado, penal o administrativamente, para ejercer cargos públicos o de administración o dirección de entidades financieras.

i) Que la mayoría de los miembros de su Consejo de Administración cuente con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores.

j) Que se comprometan a contar con una organización y unos medios personales y materiales técnicamente adecuados al carácter y volumen de su actividad y cumplan efectivamente este compromiso.

En el caso de las Agencias de Valores que sean miembros de una Bolsa de Valores, será requisito adicional que cada uno de los miembros de su Consejo de Administración posea una participación en el capital social no inferior al 5 por 100.

Artículo 67

La revocación de la autorización de una Sociedad o Agencia de Valores, podrá ser acordada, previo expediente con audiencia de la interesada, por las siguientes causas:

- a) Por el desarrollo, durante un año, de un volumen de actividad nulo o inferior al que reglamentariamente se establezca.
- b) Por incumplimiento sobrevenido de los requisitos exigidos para su autorización.
- c) Por incurrir en suspensión de pagos o quiebra.
- d) Como sanción, en los casos contemplados en el título VIII.

Dicha revocación será acordada por el Consejo de Ministros, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda e iniciativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La revocación de la autorización implicará, en todo caso, la exclusión del correspondiente Registro y, en el caso mencionado en la letra *d)* del primer párrafo de este artículo, la disolución forzosa de la entidad.

Artículo 68

Podrá participar en el capital de las Sociedades y Agencias de Valores cualquier persona física o jurídica con la excepción de:

- a) Otras Sociedades de Valores.
- b) Las Agencias de Valores.
- c) Las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, las Sociedades gestoras de unas y otros, y las Sociedades Gestoras de Carteras.

La participación en el capital de las Agencias de Valores que sean miembros de alguna Bolsa de Valores queda reservada a las personas físicas.

Las personas físicas o jurídicas que participen en el capital de una Sociedad o Agencia de Valores no podrán participar, directa o indirectamente, en el capital de otra Sociedad o Agencia de Valores. Reglamentariamente podrán establecerse excepciones a esta norma para el caso de Sociedades y Agencias de Valores cuyos ámbitos de actividad sean mutuamente excluyentes, en virtud de la declaración prevista en el párrafo tercero del artículo 71.

La participación de un accionista en el capital de las Sociedades y Agencias de Valores que sean miembros de alguna Bolsa de Valores no podrá exceder del porcentaje, no inferior al 50 por 100, que se establezca reglamentariamente. A estos efectos, se considerará que pertenecen a un único accionista todas las participaciones de personas físicas y jurídicas que pueda acreditarse corresponden a un mismo grupo, conforme a la definición contenida en el artículo 4 de esta Ley.

La participación en el capital de las Sociedades y Agencias de Valores por parte de residentes de países

que no admitan la libre participación extranjera en el capital de las entidades que desempeñen actividades análogas a las de aquéllas, podrá someterse a la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda, con el fin de garantizar el respeto del principio de reciprocidad.

Artículo 69

La pertenencia al Consejo de Administración de una Sociedad o Agencia de Valores y el desempeño en ellas de una actividad remunerada serán incompatibles con la pertenencia al Consejo de Administración, el desempeño de actividades remuneradas o la titularidad de una participación superior a la que reglamentariamente se determine en las siguientes entidades:

- a) Otras Sociedades y Agencias de Valores.
- b) Sociedades de Inversión Colectiva, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones y Sociedades Gestoras de Carteras.
- c) Entidades que tengan valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.

El ejercicio de las funciones de Corredor de Comercio Colegiado y de Notario será asimismo incompatible con:

- a) Una participación en el capital de una Sociedad o Agencia de Valores superior al 10 por 100 del mismo.
- b) La pertenencia al Consejo de Administración de una Sociedad o Agencia de Valores o el desempeño en ellas de una actividad remunerada.
- c) Las intervenciones de los mismos en operaciones relacionadas con las Sociedades o Agencias de Valores de las que sean accionistas o en las que sea parte interesada alguno de los socios de tales entidades.

CAPITULO II

Régimen de actuación

Artículo 70

Sólo las Sociedades y Agencias de Valores que ostenten la condición de miembros de alguna Bolsa podrán desarrollar en ella la actividad de negociación de valores regulada en el título IV de la presente Ley.

Artículo 71

Las Sociedades de Valores, sean o no miembros de alguna Bolsa, podrán desarrollar las siguientes actividades:

- a) Recibir órdenes de inversores, nacionales o extranjeros, relativas a la suscripción o negociación de cualesquiera valores, nacionales o extranjeros, y ejecutarlas, si están autorizadas para ello, o transmitir las para su ejecución a otras entidades habilitadas a este fin.
- b) Gestionar, por cuenta del emisor, la suscripción y reembolso de participaciones en Fondos de Inversión, y negociar, por cuenta propia o ajena, su transmisión.

c) Mediar, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de emisiones de valores.

d) Asegurar la suscripción de emisiones de valores.

e) Ser titulares en la Central de Anotaciones y actuar como Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones en cuenta, de acuerdo con lo previsto en la presente Ley.

f) Negociar con el público, por cuenta propia o por cuenta de terceros, valores, nacionales o extranjeros, no admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

g) Llevar el registro contable de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, en los casos previstos en el párrafo segundo del artículo 7.

h) Actuar como entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

i) Otorgar créditos directamente relacionados con operaciones de compra o venta de valores.

j) Gestionar carteras de valores de terceros, en cuyo caso no podrán negociar por cuenta propia con el titular de los valores objeto de la gestión.

k) Actuar, por cuenta de sus titulares, como depositarias de valores representados en forma de títulos, o como administradoras de valores representados en anotaciones en cuenta.

l) Actuar como depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva.

m) Ostentar la condición de entidad delegada del Banco de España para la realización de operaciones en moneda extranjera derivadas de las restantes actividades autorizadas en virtud de la presente Ley.

Las Agencias de Valores también podrán desarrollar las actuaciones antes reseñadas, a excepción de las citadas en las letras d) e i). En relación a las actividades señaladas en la letra e), no podrán ser titulares por cuenta propia de cuentas en la Central de Anotaciones y, en relación con las actividades citadas en las letras b) y f), no podrán realizar operaciones por cuenta propia.

El desarrollo de las actividades enumeradas en los dos párrafos anteriores quedará condicionado a una declaración explícita por parte de las entidades afectadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la voluntad de realizar cada una de dichas actividades, con el alcance general o limitado que, en cada caso, se desee.

Artículo 72

Las Sociedades y Agencias de Valores no podrán en ningún caso asumir funciones de sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva o de Fondos de Pensiones ni participar en el capital de las mismas.

Las Sociedades y Agencias de Valores que lleven, por cuenta del emisor, los registros contables de valores representados mediante anotaciones en cuenta o pres-

ten servicios de depósito de títulos o de administración, por cuenta del titular, de unos u otros no podrán, en ningún caso, por sí o por persona interpuesta, recibir la delegación de los derechos políticos de los valores afectados, ejercer éstos o solicitar su delegación a favor de terceros.

Las Sociedades de Valores que participen en el capital de una Sociedad Gestora de Cartera no podrán negociar por cuenta propia con los titulares de los valores gestionados por ésta.

Las Sociedades de Valores no podrán mantener una participación, directa o indirecta, en el capital de una sociedad admitida a negociación en Bolsa que supere el porcentaje que se señale reglamentariamente. En ningún caso podrán ejercer los derechos políticos correspondientes a dichos valores.

Las Sociedades de Valores no podrán otorgar al público otros créditos que los previstos en la letra i) del artículo 71.

Artículo 73

Se faculta al Gobierno, en relación a las Sociedades y Agencias de Valores, para:

a) Regular, en lo no previsto en esta Ley, las actividades enumeradas en el artículo 71, de acuerdo con los principios contenidos en el artículo 13 y los títulos III, IV y VII, a cuyo efecto podrá establecer las incompatibilidades que, con carácter excepcional, resulten aconsejables en el desarrollo de las diversas actividades contempladas en los artículos 70 y 71 o las especiales condiciones a que estará sujeto su simultáneo desarrollo.

b) Establecer los límites mínimos de capital social y recursos propios previstos en el artículo 66.

c) Regular sus formas de financiación distintas de la participación en su capital, pudiendo, en particular, limitar las modalidades y plazos en que podrán obtener recursos del público en forma de depósitos, préstamos, cesiones temporales de activos y otras operaciones análogas.

d) Regular, con el fin de salvaguardar su liquidez o solvencias, sus operaciones activas, pudiendo establecer criterios y normas cuantitativas que bien limiten, directa o indirectamente, determinadas categorías de inversiones o la concentración de riesgos en inversiones concretas, bien impongan el mantenimiento de volúmenes mínimos de inversiones en determinadas categorías de activos líquidos o de bajo riesgo. En ningún caso podrá utilizarse esta facultad de forma que dé lugar a una obligación genérica de invertir en activos financieros cuya rentabilidad no responda a las condiciones de mercado.

e) Autorizar las operaciones por cuenta propia que excepcionalmente puedan realizar las Agencias de Valores.

f) Regular los requisitos que deban reunir quienes actúen en el mercado como apoderados de las Socieda-

des o Agencias de Valores, así como los apoderamientos que les sean conferidos.

Artículo 74

Las Sociedades y Agencias de Valores podrán establecer libremente sucursales en todo el territorio nacional. Para la apertura de sucursales en el extranjero deberán obtener autorización administrativa en el caso de que reglamentariamente así se establezca.

Artículo 75

Las Sociedades y Agencias de Valores que ostenten la condición de miembro de alguna Bolsa de Valores constituirán una fianza colectiva, cuya finalidad será garantizar el cumplimiento de las obligaciones que contraigan con ocasión de las operaciones del mercado bursátil en que participen o medien.

Reglamentariamente se regularán la aportación inicial y las anuales que deban efectuar las entidades mencionadas a la fianza colectiva, los bienes y valores en que hayan de materializarse los fondos aportados, los casos y condiciones en que la misma responderá, la obligación de las entidades responsables de reponer las cantidades abonadas con cargo a dicha fianza, la devolución de las aportaciones efectuadas y, en general, su régimen de funcionamiento.

TITULO VI

Otras entidades y actividades relacionadas con el mercado de valores

Artículo 76

Las actividades enumeradas en el artículo 71 quedan reservadas a las Sociedades y Agencias de Valores y, con las únicas excepciones previstas en el párrafo siguiente y en el primero del artículo 58, no podrán ser desarrolladas habitualmente por personas o Entidades distintas de aquéllas (1).

Con referencia a las actividades contempladas en el artículo 71 de la presente Ley, y con sujeción a lo que resulte en cada momento de lo previsto en el párrafo tercero del presente artículo, se establecen las siguientes excepciones a lo dispuesto en el párrafo anterior.

a) Las Entidades Oficiales de Crédito, los bancos y las cajas de ahorro, incluidas la Confederación Española de Cajas de Ahorro y la Caja Postal de Ahorros, podrán desarrollar las actividades contempladas en las letras a) a f) y h) a m).

b) Las cooperativas de crédito podrán desarrollar las actividades contempladas en las letras a), b), c), e), i), k), l) y m).

c) Las Sociedades mediadoras del mercado de dinero podrán desarrollar las actividades contempladas en la letra e), así como las mencionadas en las letras a), c), k) y m), en cuanto éstas se relacionen con el mercado de Deuda Pública en Anotaciones.

d) Las Sociedades Gestoras de Cartera podrán desarrollar la actividad contemplada en la letra j).

e) Los Corredores de Comercio Colegiados podrán desarrollar la actividad contemplada en la letra a).

Se faculta al Gobierno para limitar las actividades citadas en el párrafo anterior, sea imponiendo restricciones a su desarrollo, sea excluyendo del ejercicio de alguna de dichas actividades a alguno de los grupos de personas o entidades allí citadas, sea reservando una o varias de tales actividades a las Sociedades y Agencias de Valores.

La realización por las personas o entidades mencionadas en el párrafo segundo del presente artículo de las actividades en él autorizadas deberá ajustarse a todo lo previsto para tales actividades en esta Ley y en las demás disposiciones que le sean de aplicación.

Artículo 77

El desarrollo, con carácter habitual, de actividades de asesoramiento a terceros y de difusión de información en materias relacionadas con el mercado de valores estará sujeto a los requisitos que el Gobierno establezca. En tanto el mismo no haga uso de esta autorización previa ni estarán restringidas a personas o entidades determinadas.

En todo caso, las personas físicas o jurídicas que desarrollen las actividades a que se refiere el párrafo anterior, quedan plenamente sujetas a las normas contenidas en el título VII de la presente Ley y al régimen de supervisión, inspección y sanción por la Comisión Nacional del Mercado de Valores contenido en el título VIII.

El funcionamiento de los mercados secundarios organizados no oficiales de valores de ámbito nacional requerirá la previa autorización del Ministro de Economía y Hacienda, que atenderá en su otorgamiento, denegación o condicionamiento, a los principios establecidos en esta Ley para las Bolsas de Valores y el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones (1).

TITULO VII

Normas de conducta

Artículo 78

Las Sociedades y Agencias de Valores y, en general, cuantas personas o entidades ejerzan actividades relacionadas con los mercados de valores, deberán respetar las normas de conducta contenidas en el presente título, así como los códigos de conducta que, en su desarrollo, apruebe el Gobierno o, con habilitación expresa de éste, el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 79

Toda persona o entidad que actúe en un mercado de valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, deberá dar ab-

soluta prioridad al interés de su cliente. Cuando exista conflicto de intereses entre distintos clientes no deberá privilegiar a ninguno de ellos en particular.

Artículo 80

En ningún caso deberán las personas o entidades a que se refiere el artículo anterior:

- a) Provocar, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones.
- b) Multiplicar las transacciones de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente.
- c) Atribuirse a sí mismo uno o varios valores cuando tengan clientes que los hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones.
- d) Anteponer la venta de valores propios a los de sus clientes, cuando éstos hayan ordenado vender la misma clase de valor en idénticas o mejores condiciones.

Artículo 81

1. Todas las personas o entidades que actúen en los mercados de valores o ejerzan actividades relacionadas con ellos y, en general, cualquiera que por razón de su trabajo, profesión, cargo o funciones posea datos o informaciones relativos a los mismos, deberán salvaguardar dichos datos e informaciones, sin perjuicio de su deber de comunicación y colaboración con las autoridades judiciales o administrativas en los términos previstos en esta o en otras leyes. En particular, impedirán que tales datos o informaciones puedan ser objeto de utilización abusiva o desleal, denunciarán los casos en que ello hubiera tenido lugar y tomarán de inmediato las medidas necesarias para prevenir, evitar y, en su caso, corregir las consecuencias que de ello pudieran derivarse.

2. Todo el que disponga de alguna información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar, por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, las conductas siguientes:

- a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación en el mercado sobre los valores a que la información se refiera.
- b) Comunicar dicha información a terceros, salvo en ejercicio normal de su trabajo, profesión, cargo o funciones.
- c) Recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores o que haga que otro los adquiera o ceda, basándose en dicha información.

3. A los efectos de la presente Ley se entiende por información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera a uno o varios emisores de valores o a uno o varios valores, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría o habría podido influir de manera apreciable sobre la cotización de ese o de esos valores (2).

Artículo 82

Los emisores de valores deberán informar al público, en el más breve plazo posible, de todo hecho o decisión que pueda influir de forma sensible en la cotización de los mismos. Cuando el emisor considere que la información no debe ser hecha pública por afectar a sus intereses legítimos, informará inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá, si lo estima necesario, dispensarle de tal obligación.

Artículo 83

Toda entidad que actúe o pretenda actuar en los mercados de valores o preste servicios de asesoramiento sobre inversión en los mismos deberá asegurarse de que la información derivada de estas actividades no esté al alcance, directa o indirectamente, del personal de la propia entidad que trabaje en otro sector de actividad, de manera que cada función se ejerza de forma autónoma y sin posibilidad de que surjan conflictos de interés entre las mismas.

TITULO VIII

Régimen de supervisión, inspección y sanción

CAPITULO PRIMERO

Disposiciones generales

Artículo 84

Quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción de la presente Ley, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

1. Las siguientes entidades reguladas por esta Ley:

- a) Los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales de valores que se especifican en los apartados a) y c) del artículo 31.
- b) El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.
- c) Las Sociedades y Agencias de Valores.
- d) Quiénes, no estando incluidos en la letra c) anterior, ostenten la condición de miembros de algún mercado secundario oficial de valores.

2. Las personas físicas y jurídicas siguientes en cuanto a sus actuaciones relacionadas con el mercado de valores:

- a) Los emisores de valores.
- b) Las entidades y personas citadas en el segundo párrafo del artículo 76, en cuanto se refiera a las actividades allí contempladas.
- c) Las restantes personas físicas y jurídicas, en cuanto puedan verse afectadas por las normas de esta Ley y sus disposiciones complementarias.

Lo dispuesto en este artículo se entenderá sin perjuicio de las competencias de supervisión, inspección y san-

ción que correspondan a las Comunidades Autónomas que las tengan atribuidas sobre las sociedades rectoras de las Bolsas ubicadas en su territorio y, en relación con las operaciones sobre valores admitidos a negociación únicamente en las mismas, sobre las demás personas o entidades relacionadas en los dos números anteriores. A los efectos del ejercicio de dichas competencias tendrán carácter básico los correspondientes preceptos de este título, salvo las referencias contenidas en ellos a órganos o entidades estatales. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá celebrar convenios con las Comunidades Autónomas con competencias en materia de Bolsas de Valores al objeto de coordinar sus respectivas actuaciones.

Artículo 85

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar de las personas físicas y jurídicas enumeradas en el artículo 84 cuantas informaciones estime necesarias sobre los extremos que interese relacionados con las materias objeto de esta Ley. Con el fin de allegar dichas informaciones o de confirmar su veracidad, la Comisión podrá realizar cuantas inspecciones considere necesarias. Las personas físicas y jurídicas comprendidas en este párrafo quedan obligadas a poner a disposición de la Comisión cuantos libros, registros y documentos ésta considere precisos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer, asimismo, la obligación de que por dichas personas se haga pública la información que estime pertinente sobre sus actividades relacionadas con el mercado de valores.

Artículo 86

Los balances y cuentas de resultados correspondientes a cada ejercicio de las entidades citadas en las letras a), b) y c) del número 1 del artículo 84 deberán ser aprobados, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de aquél, por su correspondiente Junta general, previa realización de una auditoría de cuentas.

Sin perjuicio de lo establecido en el título III del libro I del Código de Comercio y en la Ley de Auditoría de Cuentas, se faculta al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en relación con las entidades citadas en el párrafo anterior, para establecer y modificar los registros que deben llevar, las normas contables y los modelos a que deben sujetarse sus balances y cuentas de resultados, disponiendo la frecuencia y el detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados a la Comisión o hacerse públicos con carácter general por las propias sociedades. Esta facultad no tendrá más restricción que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todas las entidades de una misma categoría y semejantes para las diversas categorías. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores dispondrán de análogas facultades respecto al contenido y publicidad de las auditorías de cuentas de dichas sociedades.

Artículo 87

Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 84 a 86, el Banco de España ejercerá facultades de supervisión e inspección sobre todos los titulares y Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, así como sobre las actividades relacionadas con el mercado de valores realizadas por entidades inscritas en los Registros a su cargo a que se refiere el artículo 76.

En todos los casos de confluencia de competencias de supervisión e inspección entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España, ambas instituciones coordinarán sus actuaciones bajo el principio de que la tutela última de la solvencia de las entidades financieras afectadas recae sobre la institución que mantenga el correspondiente Registro y la del funcionamiento de los mercados de valores corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 88

La Comisión Nacional del Mercado de Valores prestará cuanta colaboración le sea requerida por la Autoridad Judicial o por el Ministerio Fiscal en orden al esclarecimiento de hechos relacionados con los mercados de valores que puedan revestir carácter delictivo.

Artículo 89

Con las salvedades previstas en el artículo siguiente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier entidad relacionada con los mercados de valores que procedan a poner en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones significativas que puedan afectar a la negociación de los mismos, pudiendo, en su defecto, hacerlo ella misma.

Artículo 90

Las informaciones o datos reservados que las autoridades competentes hayan recibido en el ejercicio de las funciones de supervisión e inspección previstas en la presente Ley estarán sujetos al secreto profesional y no podrán ser divulgados a ninguna persona o autoridad, sin perjuicio de lo que se derive de lo dispuesto en las leyes. Tal obligación de guardar secreto afectará, asimismo, a todo el personal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, aún y cuando las citadas personas hayan dejado de prestar sus servicios en la misma. La reserva se entenderá levantada cuando los interesados hagan públicos los hechos a que aquélla se refiera.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores colaborará con organismos de supervisión similares que existan en otros países, intercambiando las informaciones pertinentes. En el caso de que tengan carácter confidencial o reservado, el suministro de las mismas estará subordinado a que exista reciprocidad y a que los organismos afectados o el personal que ejerza o haya ejercido una actividad en los mismos estén sometidos al secreto profesional en condiciones equiparables a las establecidas

en España. Igualmente, no obstante lo establecido en el artículo 6 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, la Comisión Nacional y el Banco de España deberán suministrarse mutuamente toda clase de informaciones susceptibles de contribuir al adecuado desarrollo de las actividades de cuya supervisión última sea responsable cada una de ellas.

Artículo 91

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir del cumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos 53, 82 y 89 cuando considere que la divulgación de tales informaciones sería contraria al interés público o iría en detrimento grave de quien la divulga, siempre y cuando, en este último caso, sea improbable que tal omisión induzca al público a error con respecto a hechos y circunstancias cuyo conocimiento sea esencial para la evaluación de los valores en cuestión.

Artículo 92

La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá, con el carácter de registros oficiales, a los que el público tendrá libre acceso:

- a) Un registro de las entidades que tengan encomendada la llevanza del registro contable correspondiente a cada una de las emisiones de valores representados mediante anotaciones en cuenta.
- b) Un registro de las comunicaciones de proyectos de emisión.
- c) Un registro que contendrá los informes de auditoría de cuentas exigidos en virtud de lo previsto en la presente Ley y los requerimientos oficiales de la Comisión sobre remisión de los mismos y ampliación o revisión de su contenido.
- d) Un registro que contendrá los folletos informativos aprobados por la Comisión en virtud de lo previsto en la presente Ley.
- e) Un registro de las escrituras públicas a que se refiere el artículo 6 y, en general, de los documentos a que se refiere la letra b) del artículo 26.

La incorporación a los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los informes de auditoría de cuentas y de los folletos informativos sólo implicará el reconocimiento de que aquéllos contienen toda la información requerida por las normas que fijen su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

Artículo 93

El Ministerio de Economía y Hacienda regulará, sin perjuicio de las competencias en la materia de las Comunidades Autónomas, la constitución por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, de estimarse necesario,

por los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales de valores y por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, de servicios destinados a atender las reclamaciones que, en materias de su competencia, pueda formular el público, así como a asesorar a éste sobre sus derechos y los cauces legales existentes para su ejercicio.

Artículo 94

El Ministro de Economía y Hacienda determinará los casos en que la publicidad de las actividades contempladas en esta Ley estará sometida a autorización o a otra modalidad de control administrativo a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y aprobará, en general, las normas especiales a que la misma habrá de sujetarse.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ejercerá las acciones procedentes con objeto de conseguir la cesación o rectificación de la publicidad que resulte contraria a las disposiciones a que se refiere el párrafo anterior o que en general deba reputarse ilícita conforme a las normas generales en materia publicitaria, sin perjuicio de las sanciones que resulten aplicables de acuerdo con el capítulo siguiente de esta Ley.

CAPITULO II

Infracciones y sanciones

Artículo 95

Las personas físicas y entidades a las que resulten de aplicación los preceptos de la presente Ley, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección de estas últimas, que infrinjan normas de ordenación o disciplina del Mercado de Valores incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este capítulo.

Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el párrafo anterior, a los efectos de lo dispuesto en este capítulo, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus Directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados del mismo.

Se consideran normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores las leyes y disposiciones administrativas de carácter general que contengan preceptos específicamente referidos a las entidades comprendidas en el número 1 del artículo 84 de esta Ley o a la actividad relacionada con el mercado de valores de las personas o entidades a que se refiere el número 2 del mismo y que sean de obligada observancia para las mismas. Entre las citadas disposiciones administrativas se entenderán comprendidas las disposiciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previstas en el artículo 15 de esta Ley.

Artículo 96

El ejercicio de la potestad sancionadora a que se refiere la presente Ley será independiente de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal. No obstante, cuando se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación de los sancionables con arreglo a esta Ley sea racionalmente imposible, el procedimiento quedará suspendido respecto de los mismos hasta que recaiga pronunciamiento firme de la autoridad judicial. Reanudado el expediente, en su caso, la resolución que se dicte deberá respetar la apreciación de los hechos que contenga dicho pronunciamiento.

Artículo 97

La competencia para la instrucción de los expedientes a que se refiere este capítulo y para la imposición de las sanciones correspondientes se regirá por las siguientes reglas:

a) Será competente para la instrucción de los expedientes la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) La imposición de sanciones por infracciones graves y leves corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) La imposición de sanciones por infracciones muy graves corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y previo informe de su Comité Consultivo, salvo la de revocación de la autorización, que se impondrá por el Consejo de Ministros.

Cuando la entidad infractora sea un entidad de crédito, será preceptivo para la imposición de la correspondiente sanción el informe del Banco de España.

Artículo 98

En materia de procedimiento sancionador, resultará de aplicación lo dispuesto en los artículos 19 a 25 de la Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, entendiéndose hechas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las referencias contenidas en los mismos al Banco de España.

Igualmente será aplicable en el ejercicio de la potestad sancionadora atribuida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo dispuesto en los artículos 7, 14 y 15 de la citada Ley, así como, en relación con las entidades comprendidas en el número 1 del artículo 84 de esta Ley, lo previsto en los artículos 17 y 27 de aquélla.

Artículo 99

Constituyen infracciones muy graves de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 95 de esta Ley los siguientes actos u omisiones:

a) El ejercicio, no meramente ocasional o aislado, por las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores, por la Sociedad de Bolsa o por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, de actividades de inter-

mediación financiera o, en general, ajenas a su objeto social exclusivo.

b) La admisión de valores a negociación en los mercados secundarios oficiales por sus organismos rectores sin la previa verificación, contemplada en el artículo 32 de esta Ley, así como la suspensión o exclusión por los mismos de la negociación de algún valor.

c) El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, por los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales, a que refieren los apartados a) y c) del artículo 31 de la Ley, y por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, de las normas reguladoras de dichos mercados o de sus propias actuaciones desatendiendo los requerimientos que a este efecto les hayan sido formulados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

d) La adquisición o cesión de valores por cuenta propia por aquellos miembros de los mercados secundarios oficiales que únicamente estén autorizados para operar por cuenta ajena, así como el incumplimiento de las obligaciones derivadas del artículo 40 de esta Ley, salvo que tales actividades o incumplimientos tengan un carácter ocasional o aislado.

e) El carecer las sociedades citadas en el artículo 86 de esta Ley de la contabilidad y registros legalmente exigidos o llevarlos con vicios o irregularidades esenciales que impidan conocer la situación patrimonial y financiera de la entidad o, en su caso, de las operaciones que ejecuten o en que medien.

f) La infracción de la prohibición establecida en el párrafo cuarto del artículo 12 por parte de los miembros de los mercados secundarios oficiales y de las entidades encargadas de los registros contables, así como la llevanza, por parte de estas últimas, de los registros contables correspondientes a valores representados mediante anotaciones en cuenta con retraso, inexactitud u otra irregularidad sustancial.

g) El incumplimiento por parte de las Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones y de las entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores de las normas que regulen sus relaciones con los correspondientes registros contables de carácter central.

h) La no expedición por los miembros de los mercados secundarios oficiales de los documentos acreditativos de las operaciones a que se refiere el apartado c) del artículo 44 de la Ley, o la falta de entrega de los mismos a sus clientes, salvo que tengan un carácter meramente ocasional y aislado, así como la circunstancia de no reflejar en aquéllos sus términos reales.

i) El desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el mercado de valores.

j) El incumplimiento no meramente ocasional de las obligaciones previstas en el artículo 41 de la Ley.

k) La reducción de los recursos propios de las Sociedades y Agencias de Valores y de las Entidades Gestoras

de Anotaciones en Cuenta a nivel inferior al 80 por 100 del mínimo exigible y la permanencia en esta situación durante seis meses, al menos, consecutivos.

l) La inobservancia por las Sociedades y Agencias de Valores de lo previsto en los artículos 66, 69, 71, 72 y 75.

m) El incumplimiento, por parte de las entidades a las que se refieren los artículos 35 y 86 de la Ley, de la obligación de someter a sus cuentas anuales a auditoría independiente.

n) La emisión de valores sin autorización, en los casos en los que ésta sea preceptiva, sin observar las condiciones básicas fijadas en la misma, o sin la concurrencia previa de los requisitos establecidos en el artículo 26 de esta Ley en los casos en que sea de obligado cumplimiento, así como la colocación de la emisión sin atenerse a las condiciones básicas previamente establecidas.

ñ) El incumplimiento, por los emisores de valores, de la obligación establecida en el artículo 82 o de los requerimientos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores formulados en virtud del artículo 89.

o) El incumplimiento de lo dispuesto en los apartados 2 y 3 del artículo 81 de esta Ley (2).

p) La inobservancia del deber de información previsto en el artículo 53 de esta Ley o la información con una demora, respecto del plazo establecido, igual o superior a este último.

q) El ejercicio o la realización habitual de las actividades u operaciones comprendidas en el artículo 71 de esta Ley por entidades o personas no habilitadas al efecto.

r) El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 60 y 61 de esta Ley.

s) La realización de actos fraudulentos o la utilización de personas físicas o jurídicas interpuestas con la finalidad de conseguir un resultado cuya obtención directa implicaría, al menos, la comisión de una infracción grave, así como la intervención o realización de operaciones sobre valores que implique simulación de las transferencias de la titularidad de los mismos.

t) La negativa o resistencia a la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por parte de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 84 de la Ley, siempre que medie requerimiento expreso y por escrito al respecto.

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

Artículo 100

Constituyen infracciones graves de las personas físicas y jurídicas a que se refiere el artículo 95 de esta Ley, los siguientes actos u omisiones:

a) El nombramiento por las sociedades rectoras de

las Bolsas de Valores de miembros de su Consejo de Administración o del Director general de la sociedad, sin la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso de la Comunidad Autónoma con competencias en materia de Bolsas de Valores.

b) La falta de remisión en plazo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cuantos documentos o informaciones deban remitirse o ésta requiera en el ejercicio de sus funciones, siempre que la citada Comisión hubiera recordado por escrito la obligación o reiterado el requerimiento.

c) El incumplimiento por los miembros de los mercados secundarios oficiales de valores de las normas vigentes sobre contabilización de operaciones, formulación de cuentas, o sobre el modo en que deban llevarse los libros y registros obligatorios.

d) La percepción por los miembros de los mercados secundarios oficiales de comisiones en cuantía superior a los límites en su caso establecidos o sin haber cumplido el requisito de previa publicación y comunicación de las tarifas en el supuesto de que ello resulte obligatorio.

e) El incumplimiento por los miembros de los mercados secundarios oficiales de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que deriven de lo dispuesto en el artículo 36 de esta Ley o de las disposiciones dictadas de acuerdo con lo previsto en el artículo 38 de la misma (1).

f) El uso indebido de las denominaciones a las que se refiere el artículo 65 de la Ley.

g) La inobservancia por las Sociedades y Agencias de Valores de las normas reguladoras de sus operaciones activas y pasivas a que se refiere el artículo 73.

h) La reducción de los recursos propios de las Sociedades y Agencias de Valores a nivel inferior al 80 por 100 del mínimo establecido y la permanencia en esta situación durante un período de tiempo superior a dos meses e inferior a seis.

i) La denegación injustificada, o los retrasos injustificados y reiterados, en la transmisión y ejecución de órdenes de suscripción, compra o venta de valores en un mercado oficial que reciban las personas habilitadas legalmente a ejercer tales actividades (1).

j) La falta de comunicación de informaciones a los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los casos en que dicha comunicación sea preceptiva con arreglo a esta Ley y no constituya infracción muy grave conforme al artículo anterior.

k) La participación en el capital de las Sociedades y Agencias de Valores infringiendo lo previsto en el artículo 68 de esta Ley.

l) La realización de publicidad con infracción de las disposiciones del Ministro de Economía y Hacienda a que se refiere el artículo 94 de esta Ley o que, en general, deba reputarse ilícita.

m) El incumplimiento de las normas previstas en esta Ley en materia de información a sus clientes, por parte de las entidades que ejerzan habitualmente actividades relacionadas con el mercado de valores, en el caso de que esta información resulte obligatoria.

n) La infracción del principio de prioridad de los intereses del cliente consagrado en los artículos 79 y 80 de esta Ley cuando no constituya infracción muy grave conforme al artículo anterior, así como la inobservancia de lo dispuesto en su artículo 83.

o) Los incumplimientos previstos en los apartados a), c), d), h), j) y q) del artículo anterior, cuando tengan carácter ocasional o aislado o no concurre la nota de habitualidad a que tales apartados se refieren.

p) La llevanza por las entidades citadas en el artículo 86 de los libros de contabilidad y registros obligatorios con un retraso superior a cuatro meses.

q) Las infracciones leves cuando, los dos años anteriores a su comisión, el infractor haya sido objeto de sanción firme por el mismo tipo de infracción.

r) El incumplimiento de lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 81 de esta Ley (2).

Artículo 101

Constituyen infracciones leves de las entidades y personas a que se refiere el artículo 95, aquellas infracciones de preceptos de obligada observancia comprendidos en las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los dos artículos anteriores.

Artículo 102

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

a) Multa por importe no inferior al tanto, ni superior al quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción o, en caso de que no resulte aplicable este criterio, hasta el 5 por 100 de los recursos propios si se trata de una entidad o hasta cinco millones de pesetas en otro caso.

b) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor, en el Mercado de Valores durante un plazo no superior a cinco años.

c) Suspensión de la condición de miembro secundario oficial correspondiente por un plazo no superior a cinco años.

d) Revocación de la autorización cuando se trate de Sociedades o Agencia de Valores, Sociedades Gestoras de Carteras o Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones (1).

Cuando se trate de la infracción prevista en el apartado o) del artículo 99, se impondrá en todo caso la sanción

recogida en el apartado a) anterior del presente artículo, sin que la multa pueda ser inferior a 5.000.000 de pesetas y, además, una de las sanciones previstas en los apartados b), c) o d) del mismo precepto, según proceda por la condición del infractor (2).

Artículo 103

Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una de las siguientes sanciones:

a) Amonestación pública, con publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

b) Multa por importe de hasta el tanto del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción o, en caso de que no resulte aplicable este criterio, hasta el 2 por 100 de sus recursos propios, si se trata de una entidad, o hasta 2.000.000 de pesetas, en otro caso.

c) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el Mercado de Valores durante un plazo no superior a un año.

d) Suspensión de la condición de miembro de un mercado secundario oficial correspondiente por plazo no superior a un año.

Cuando se trate de la infracción prevista en el apartado r) del artículo 100, se impondrá en todo caso la sanción recogida en el apartado a) anterior del presente artículo y, además, una de las sanciones previstas en los apartados b), c) o d) del mismo precepto, sin que la multa que, en su caso, se impusiere, pueda ser inferior a 2.000.000 de pesetas ni superior a 5.000.000 de pesetas (2).

Artículo 104

Por la comisión de infracciones leves se impondrá al infractor una de las siguientes sanciones:

a) Amonestación privada.

b) Multa por importe de hasta 500.000 pesetas.

Artículo 105

Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando se trate de una entidad comprendida en el número 1 o en el apartado b) del número 2 del artículo 84 de esta Ley, se impondrá una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción:

a) Multa por importe de hasta 5.000.000 de pesetas a cada uno de los responsables.

b) Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a tres años.

c) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años.

d) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra entidad financiera de la misma naturaleza por plazo no superior a diez años.

Cuando se trate de la infracción prevista en el apartado o) del artículo 99, se impondrá en todo caso la sanción recogida en el apartado a) anterior del presente artículo, sin que la multa pueda ser inferior a 5.000.000 de pesetas y, además, una de las sanciones previstas en los apartados b), c) o d) del mismo precepto (2).

Artículo 106

Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones graves, cuando se trate de una entidad comprendida en el número 1 o en el apartado b) del número 2 del artículo 84 de esta Ley, se impondrá una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción:

a) Amonestación pública, con publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

b) Multa a cada uno de los responsables por importe no superior a 2.000.000 de pesetas.

c) Suspensión en el ejercicio de todo cargo directivo en la entidad por plazo no superior a un año.

Artículo 107

Será de aplicación a las entidades enumeradas en las letras a), b) y c) del artículo 84 lo dispuesto para las Entidades de crédito en el título III de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. La competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

TITULO IX

Régimen Fiscal de las Operaciones sobre Valores

Artículo 108 (3)

1. La transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial, estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

2. Quedan exceptuadas de lo dispuesto en el apartado anterior y tributarán por concepto de «Transmisiones Patrimoniales Onerosas» en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados:

1.º Las transmisiones realizadas en el mercado secundario, así como las adquisiciones en los mercados primarios como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de conversión de obligaciones en acciones, de valores que representen partes

alícuotas del capital social o patrimonio de sociedades, fondos, asociaciones y otras entidades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en territorio nacional, siempre que, como resultado de dicha transmisión o adquisición, el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre tales entidades.

Tratándose de sociedades mercantiles, se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por 100.

A los efectos del cómputo del 50 por 100 del activo constituido por inmuebles, no se tendrán en cuenta aquellos, salvo los terrenos y solares, que formen parte del activo circulante de las entidades cuyo objeto social exclusivo consista en el desarrollo de actividades empresariales de construcción o promoción inmobiliaria.

2.º Las transmisiones de acciones o participaciones sociales, recibidas por las aportaciones de bienes inmuebles realizadas con ocasión de la constitución de sociedades o la ampliación de su capital social, siempre que entre la fecha de aportación y la de transmisión no hubiera transcurrido un plazo de un año.

En los casos anteriores, se aplicará el tipo correspondiente a las transmisiones onerosas de bienes inmuebles, sobre el valor de los referidos bienes calculado de acuerdo a las reglas contenidas en la normativa vigente del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Artículo 109

Las entidades emisoras de valores, las Sociedades y Agencias de Valores y los demás intermediarios financieros quedan obligados a comunicar a la Administración Tributaria cualquier operación de emisión, suscripción y transmisión de valores en la que hubieran intervenido. Esta comunicación implicará la presentación de relaciones nominales de compradores y vendedores, clase y número de los valores transmitidos, precios de compra o venta, fecha de la transmisión y número de identificación fiscal del adquirente y transmitente en los plazos y en la forma que reglamentariamente se determine.

A los efectos previstos en el párrafo anterior, quien pretenda adquirir o transmitir valores deberá comunicar, al tiempo de dar la orden correspondiente, su número de identificación fiscal a la entidad emisora e intermediarios financieros respectivos, que no atenderán aquella hasta el cumplimiento de dicha obligación.

Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las salvedades previstas en esta materia por la Disposición Adicional Primera, apartado 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros.

Artículo 110

La Comisión Nacional del Mercado de Valores gozará

de las mismas exenciones fiscales que atribuya al Banco de España la legislación vigente.

DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera.—A partir de la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referidos a las Bolsas de Valores, las Bolsas Oficiales de Comercio de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia pasarán a denominarse Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, teniendo a todos los efectos la consideración de Bolsas de Valores y siéndoles de íntegra aplicación lo que se dispone en esta Ley para las mismas.

Segunda.—En el momento de entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referentes a las Bolsas de Valores, los Agentes de Cambio y Bolsa, sin perjuicio de conservar su denominación, pasarán a integrarse en el Cuerpo de Corredores de Comercio Colegiados, ocupando en su escalafón el lugar que les corresponda de acuerdo con la antigüedad de cada uno de ellos como Agentes Mediadores Oficiales y quedando íntegramente sujetos a cuantas normas sean aplicables a los citados Corredores de Comercio Colegiados. En dicha fecha quedarán disueltos los Colegios de Agentes de Cambio y Bolsa, entrando a continuación en período de liquidación. El Gobierno determinará el destino que haya de darse a los libros registro y archivo de los Agentes de Cambio y Bolsa y a cuanta documentación oficial conste en sus Colegios.

Por el Ministro de Economía y Hacienda se crearán, antes de la indicada fecha, los Colegios de Corredores de Comercio de Madrid, Barcelona y Bilbao, determinándose, en relación con éstos y con el de Valencia, sus plantillas y previo informe, en su caso, de las Comunidades Autónomas, sus circunscripciones respectivas.

En el plazo de dos años a partir de la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referente a las Bolsas de Valores, el Gobierno aprobará un nuevo reglamento regulando el ejercicio del cargo y las funciones de Corredor de Comercio Colegiado.

Tercera.—A partir de la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referentes a las Bolsas de Valores, la suscripción o transmisión de valores sólo requerirá, para su validez, la intervención de fedatario público cuando éstos estén representados mediante títulos al portador y dicha suscripción o transmisión no se efectúe con la participación o mediación de una Sociedad o Agencia de Valores.

A partir de la entrada en vigor de la presente Ley, no será de aplicación lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 16 de la Ley Inversiones Extranjeras, aprobada por Real Decreto Legislativo 265/1986, de 27 de junio, cuando la inversión se efectúe con la participación o mediación de una Sociedad o Agencia de Valores o de un miembro de un mercado secundario oficial, a quienes incumbirá, en su caso, el cumplimiento de la obligación contemplada en el apartado 2 de dicho artículo.

Cuarta.—Se da nueva redacción a la Sección 2.^a del

Título V del Libro II del Código de Comercio, cuyo tenor será el siguiente:

«De los préstamos con garantía de valores

Art. 320. El préstamo con garantía de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, hecho en póliza con intervención de Corredor de Comercio Colegiado o en escritura pública, se reputará siempre mercantil.

El prestador tendrá sobre los valores pignorados, conforme a las disposiciones de esta sección, derecho a cobrar su crédito con preferencia a los demás acreedores, quienes no podrán disponer de los mismos a no ser satisfaciendo el crédito constituido sobre ellos.

Art. 321. En la póliza del contrato deberán expresarse los datos y circunstancias necesarios para la adecuada identificación de los valores dados en garantía.

Art. 322. Vencido el plazo del préstamo, el acreedor, salvo pacto en contrario y sin necesidad de requerir al deudor, estará autorizado para pedir la enajenación de los valores dados en garantía, a cuyo fin entregará a los organismos rectores del correspondiente mercado secundario oficial la póliza o escritura de préstamo, acompañada de los títulos pignorados o del certificado acreditativo de la inscripción de la garantía expedido por la entidad encargada del correspondiente registro contable.

El organismo rector, una vez hechas las oportunas comprobaciones, adoptará las medidas necesarias para enajenar los valores pignorados, en el mismo día en que reciba la comunicación del acreedor, o, de no ser posible, en el día siguiente, a través de un miembro del correspondiente mercado secundario oficial.

El acreedor pignoraticio sólo podrá hacer uso del procedimiento ejecutivo especial regulado en este artículo durante los tres días hábiles siguientes al vencimiento del préstamo.

Art. 323. Lo dispuesto en esta Sección será también aplicable a las cuentas corrientes de crédito abiertas por entidades de crédito cuando se hubiere convenido que la cantidad exigible en caso de ejecución será la especificada en certificación expedida por la entidad acreedora, en cuyo caso, además de los documentos contemplados en el artículo anterior, se entregará la mencionada certificación acompañada del documento fehaciente a que se refiere el artículo 1.435 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Art. 324. Los valores pignorados conforme a lo que se establece en los artículos anteriores no estarán sujetos a reivindicación mientras no sea reembolsado el prestador, sin perjuicio de los derechos y acciones del titular desposeído contra las personas responsables según las leyes, por los actos en virtud de los cuales haya sido privado de los valores dados en garantía.»

Quinta.—1. El número 2.º del artículo 1.447 de la Ley de Enjuiciamiento Civil tendrá la siguiente redacción:

«2.º Valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial de valores.»

2. El artículo 1.482 de la misma Ley tendrá la siguiente redacción:

«Si se hubieran embargado valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, se hará su venta a través de dicho mercado. El Juez se dirigirá al organismo rector, el cual adoptará las medidas necesarias para enajenar los valores embargados.

Si lo embargado fueren otros valores, se venderán a través de Notario o Corredor Colegiado de Comercio.»

3. Lo dispuesto en esta disposición adicional entrará en vigor al año de la publicación de esta Ley en el «Boletín Oficial del Estado».

Sexta.—La Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, queda modificada en los siguientes términos:

1. El artículo tercero quedará redactado como sigue:

«Las Instituciones de Inversión Colectiva reguladas en esta Ley, así como sus gestores y depositarios, deberán estar domiciliados en territorio español y tener en éste su administración central.»

2. El artículo cuarto queda redactado de la siguiente forma:

«Uno. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva estarán sujetas a las limitaciones siguientes:

a) Ninguna Institución podrá tener invertido más de un 5 por 100 de su activo en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general, emitidos por otras Instituciones de Inversión Colectiva. No obstante, queda prohibida la inversión en dichos valores cuando su emisor sea una Sociedad de Inversión Mobiliaria perteneciente al mismo grupo que la Institución inversora o un Fondo de Inversión gestionado por una sociedad en la que concurre esta circunstancia.

b) Ninguna Institución podrá tener invertido en valores emitidos o avalados por una misma entidad más del 5 por 100 del activo de la Institución. Este límite queda ampliado al 10 por 100, siempre que el total de las inversiones de la Institución en valores en los que se supere el 5 por 100 no exceda del 40 por 100 del activo de la misma.

c) Ninguna Institución podrá tener invertido en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo más del 15 por 100 del activo de la Institución.

Los porcentajes anteriores se medirán tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión.»

«Dos. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva estarán, además, sujetas a las limitaciones siguientes:

a) Una misma Institución no podrá invertir en valores

emitidos o avalados por una misma entidad por encima del 5 por 100 de los valores en circulación de esta última.

b) La suma de las inversiones de las Sociedades de Inversión Mobiliaria pertenecientes a un mismo grupo y de los Fondos de Inversión gestionados por sociedades en las que se dé la misma circunstancia no podrá rebasar el 15 por 100 de los valores en circulación de una determinada entidad.

Los porcentajes anteriores se medirán tomando como referencia los valores nominales.»

«Tres. Las limitaciones recogidas en el apartado b) del número uno serán del 35 por 100 cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por el Estado, Comunidades Autónomas y organismos internacionales de los que España sea miembro.

Quedan, no obstante, las Instituciones de Inversión Colectiva autorizadas a invertir hasta el 100 por 100 de su activo en los valores emitidos por los entes a los que este número se refiere, siempre que la inversión se diversifique en, al menos, seis emisiones diferentes, sin que los valores de una misma emisión puedan exceder del 30 por 100 del activo de la Institución.

Cuando se desee superar el límite fijado en el párrafo primero de este número, en el folleto y en toda publicación de promoción de la Institución deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, especificando los emisores en cuyos valores tiene intención de invertir o tiene invertido más del 35 por 100 del activo de la Institución.

Los porcentajes anteriores se mediarán tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión.»

«Cuatro. En los casos contemplados en los números anteriores, el Gobierno podrá establecer porcentajes máximos inferiores a los allí señalados, que podrán ser diferentes en función del volumen del capital social de los emisores. Reglamentariamente se determinarán los supuestos excepcionales en los que la superación de los límites previstos en los números citados, o de los que el Gobierno señale en lugar de los mismos, no tendrán la consideración del incumplimiento de las limitaciones de inversión en tanto no transcurra el período de adaptación, no superior a un año, que se señale.»

«Cinco. A los efectos de esta Ley se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades en que concurren las condiciones previstas en el artículo cuarto de la Ley del Mercado de Valores.»

3. El artículo quinto de la Ley quedará redactado como sigue:

«Cuando un mismo socio o partícipe, por sí o por persona interpuesta, adquiera, obtenga el reembolso o transmita acciones o participaciones de una determinada Institución de Inversión Colectiva y, como resultado de dichas operaciones, el porcentaje de capital suscrito o de patrimonio, en su caso, que quede en su poder alcance o exceda de los porcentajes que reglamentaria-

mente se establezcan, deberá informar, en las condiciones que se señalen, a la respectiva Sociedad de Inversión Mobiliaria o Gestora del Fondo, según proceda, y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del porcentaje de capital o patrimonio que quede en su poder tras aquellas operaciones. Dichas entidades estarán obligadas a hacer pública tal información en la forma que reglamentariamente se fije. A fin de determinar la aplicación de dicha obligación, se entenderá que pertenecen a un mismo socio o partícipe todas aquellas acciones o participaciones que estén en poder del grupo, según definición del mismo contenida en el artículo cuarto de la Ley del Mercado de Valores, al que el socio o partícipe pertenezca o por cuenta del cual actúe.»

4. Los números uno y tres del artículo octavo se sustituirán en su redacción actual por la siguiente:

«Uno. Toda Institución de Inversión Colectiva, para poder dar comienzo a su actividad, deberá obtener la previa autorización del proyecto de constitución por el Ministerio de Economía y Hacienda, constituirse como sociedad anónima o como fondo de inversión, según proceda, e inscribirse en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que corresponda a la Institución.

La autorización a que se refiere el párrafo anterior se otorgará previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sólo podrá ser denegada por incumplimiento de los requisitos previstos en esta Ley y en las disposiciones que la desarrollen. La solicitud de autorización deberá ser resuelta mediante acuerdo motivado, dentro de los seis meses siguientes a su recepción o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción.»

«Tres. Los gestores y depositarios de las Instituciones de Inversión Colectiva adquirirán el carácter de tales mediante la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscripción en los correspondientes registros administrativos de la misma. La inscripción se realizará conforme a lo que disponga el Reglamento.

Serán requisitos indispensables para que las Instituciones de Inversión Colectiva y las Sociedades Gestoras obtengan y conserven la autorización y el derecho a inscripción en los Registros Administrativos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los siguientes:

- a) Que su objeto social se limite a las actividades que les atribuye la presente Ley y su constitución se ajuste a lo dispuesto en la misma y en su desarrollo reglamentario.
- b) Que dispongan del capital social o patrimonio mínimo que esta Ley establece y, posteriormente, de los niveles mínimos de recursos propios proporcionados al volumen de su actividad que reglamentariamente se determinen.
- c) Que ninguno de los miembros del consejo de administración de aquellas Instituciones que revistan la forma de sociedades anónimas y de las gestoras haya sido

condenado por sentencia firme o esté procesado por delitos de falsedad, contra la propiedad o contra la Hacienda Pública, o esté inhabilitado para ejercer cargo de administración o dirección en entidades financieras, debiendo la mayoría de sus miembros contar con conocimientos y experiencias adecuadas en materia de inversión mobiliaria y todos los miembros con una reconocida honorabilidad comercial o profesional.

Las modificaciones en el contrato constitutivo, en los Estatutos o en el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva quedarán sujetas a lo establecido en este número y en los dos anteriores, con las excepciones que reglamentariamente se establezcan.

La baja voluntaria en el Registro Administrativo de las sociedades de inversión mobiliaria de capital fijo requerirá el previo acuerdo al respecto de la junta general de accionistas, adoptado con la mayoría exigida para la modificación de sus estatutos. En cuanto a la baja voluntaria de las sociedades de capital variable en el Registro Administrativo de las mismas, cuando no sea consecuencia de un acuerdo de disolución, precisará la previa modificación de estatutos para su transformación en una sociedad de capital fijo.»

5. El párrafo segundo del número cuatro del artículo octavo quedará redactado en los siguientes términos:

«Las sociedades gestoras de Fondos de Inversión Mobiliaria y de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario deberán hacer entrega a cada partícipe, con anterioridad a la suscripción de participaciones, de un ejemplar del folleto y de la última memoria anual e informe trimestral publicados. Asimismo, deberán las Gestoras remitir al domicilio indicado por el partícipe los sucesivos informes trimestrales y memorias anuales que publique con respecto al Fondo, con carácter gratuito para el partícipe y hasta que éste pierda la condición de tal.

El folleto contendrá los Estatutos o el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva, según proceda, y se ajustará a lo previsto en el artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores, siendo registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el alcance previsto en el artículo ochenta y nueve de dicho texto legal. La Comisión mantendrá un registro de folletos informativos, memorias anuales e informes trimestrales de las Instituciones de Inversión Colectiva al que el público tendrá libre acceso.»

6. A) El párrafo primero del número uno del artículo noveno quedará redactado como sigue:

«Uno. El capital social de las Sociedades de Inversión Mobiliaria estará representado por acciones nominativas, que tendrán igual valor nominal y conferirán los mismos derechos.»

B) El párrafo tercero del número uno del artículo noveno quedará redactado como sigue:

«Los capitales mínimos y patrimoniales de las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria no podrán ser inferiores a los que reglamentariamente se establezcan.»

7. El artículo once quedará redactado como sigue:

«Uno. Las obligaciones frente a terceros no podrán exceder del 20 por 100 del activo. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación, pero sí los precedentes de operaciones bursátiles financiadas mediante créditos.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, las Instituciones de capital o patrimonio variable no podrán endeudarse más allá del 10 por 100 de su activo y siempre que el endeudamiento tenga por objeto resolver dificultades transitorias de tesorería por un plazo no superior al que se establezca reglamentariamente, lo que deberá ser hecho público de acuerdo con lo previsto en el artículo octavo.

Dos. Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable y los Fondos de Inversión Mobiliaria no podrán recibir fondos del público en formas de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas. Las Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital fijo no podrán recibir fondos del público, en las formas expresadas, por plazo indeterminado o por plazo inferior al que se determine por el Ministro de Economía y Hacienda.»

8. El número uno del artículo trece quedará redactado como sigue:

«Uno. Las cuentas anuales y el informe de gestión de las Sociedades de Inversión Mobiliaria deberán ser objeto de auditoría de cuentas, siéndoles de aplicación lo previsto en el artículo veintisiete de la Ley del Mercado de Valores.

La Comisión mantendrá, con el carácter de registro oficial al que el público tendrá libre acceso, un registro de auditorías de las Instituciones de Inversión Colectiva.»

9. Se incorporará al número uno del artículo diecisiete el siguiente párrafo:

«Toda modificación del Reglamento aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a petición de la gestora deberá ser comunicada por ésta de forma inmediata a los partícipes, quienes, cuando afecte a la política de inversiones, determinación de resultados y su distribución, requisitos para la modificación del contrato o del Reglamento de Gestión, sustitución de la entidad gestora o depositaria, conversión del fondo en sociedad, establecimiento o modificación de las comisiones de gestión, de reembolso o de depósito de valores, podrán optar, en el plazo de un mes a partir de la notificación, por el reembolso de sus participaciones, sin deducción de comisión de reembolso ni gasto alguno, por el valor liquidativo, determinado conforme al número dos del artículo veinte, que corresponda a la fecha del acuerdo de la citada Comisión. Este mismo deber de información por parte de las entidades gestoras y de derecho de los partícipes regirá para el establecimiento y elevación de la comisión de reembolso, aunque no suponga modificación del Reglamento, si bien en este supuesto el valor liquidativo será el correspondiente a la

fecha de entrada en vigor de la decisión adoptada por la sociedad gestora.»

10. El primer párrafo del artículo dieciocho quedará redactado como sigue:

«Los fondos de Inversión Mobiliaria tendrán invertido, al menos, el 80 por ciento de su activo en valores de renta fija o variable admitidos a negociación en una Bolsa de Valores o, en los términos que autorice la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en otros mercados organizados y de funcionamiento regular.»

11. A) El número uno del artículo veinte quedará redactado como sigue:

«Uno. El patrimonio del Fondo estará dividido en participaciones de iguales características, que confieren a sus partícipes, en unión de los demás partícipes, un derecho de propiedad sobre el Fondo. Dichas participaciones, que serán nominativas, tendrán la consideración de valores negociables.»

B) Queda suprimido el número siete del artículo veinte.

12. El párrafo primero del artículo veinticinco quedará redactado como sigue:

«El patrimonio de estos Fondos estará invertido en valores de renta fija admitidos a negociación de una Bolsa de Valores o, en los términos que autorice la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en valores de renta fija admitidos a negociación en otros mercados organizados y de funcionamiento regular y en instrumentos financieros que, por su vencimiento a corto plazo y por las garantías de su realización, gocen de una elevada liquidez.»

13. En el artículo 27 se introducen las siguientes modificaciones:

A) El primer párrafo de la letra a) del número uno se sustituye por el siguiente texto:

«a) Dispondrán en el momento de su inscripción en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del capital social mínimo que reglamentariamente se establezca, desembolsado en la proporción exigida, y, posteriormente, de los niveles mínimos de recursos propios proporcionados al valor real de los patrimonios que administren.»

B) El apartado c) del número uno se sustituye por el siguiente texto:

«c) Tendrán como objeto social exclusivo la administración y representación de las Instituciones de Inversión Colectiva.»

C) Se suprime el párrafo primero del número dos.

D) El número tres se sustituye en su redacción actual por la siguiente:

«Tres. Podrán ser depositarios los Bancos, Cajas de Ahorro, incluida la Confederación Española de Cajas de Ahorro, la Caja Postal y las Sociedades y Agencias de Valores.

Ninguna entidad podrá ser depositaria de fondos de inversión mobiliaria gestionados por una sociedad perteneciente al mismo grupo, ni de sociedades de inversión mobiliaria en las que se dé la misma circunstancia. Salvo cuando cumplan las normas de separación entre ambas que se establezcan reglamentariamente. El depositario es responsable de la custodia de los valores, sin que esta responsabilidad se vea afectada por el hecho de que confíe a un tercero la administración de parte o de la totalidad de los valores cuya custodia tiene encomendada.

Reglamentariamente se determinarán las condiciones que habrán de regular el ejercicio de la función de custodia.»

14. El número tres del artículo veintiocho quedará redactado como sigue:

«Tres. La sustitución de la Sociedad gestora o del Depositario de Fondos de Inversión Mobiliaria, así como los cambios que se produzcan en el control de la primera, conferirán a los partícipes un derecho al reembolso de sus participaciones sin deducción de comisión de reembolso ni gasto alguno, al valor liquidativo determinado conforme al número dos del artículo veinte, correspondiente a la fecha en que tuvo lugar la citada sustitución, siempre que este derecho se ejercite dentro del plazo de un mes siguiente a la fecha en que sean notificados de las sustituciones y cambios de control que hayan tenido lugar. A tal efecto, la sustitución y cambio referidos deberán ser comunicados a los partícipes con la publicidad y en el plazo que establezca el Reglamento de esta Ley.»

15. Al número dos del artículo veintinueve se añadirá un párrafo con el siguiente texto:

«En el caso de que sea el depositario el responsable de los perjuicios, la responsabilidad podrá ser reclamada por los partícipes, bien en forma directa bien indirectamente a través de la sociedad gestora.»

16. El texto del título del capítulo V del título I quedará redactado como sigue:

«Inspección, régimen sancionador y medidas de intervención y de sustitución.»

17. El número uno del artículo treinta y uno quedará como sigue:

«Uno. La revisión y verificación de los documentos contables de las Instituciones de Inversión Colectiva se realizarán de acuerdo con lo previsto en las normas reguladoras de la Auditoría de Cuentas. Esta auditoría deberá extenderse a los documentos previstos en la normativa de tales Instituciones en la forma que reglamentariamente se señale.»

18. Los números seis y siete del artículo treinta y dos quedarán redactados como sigue:

«Seis. La competencia para la instrucción de los expedientes a los que se refiere este artículo, y para la

imposición de las sanciones correspondientes, se regirá por las siguientes reglas:

a) Será competente para la instrucción de los expedientes la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) La imposición de sanciones por infracciones graves y leves corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) La imposición de sanciones por infracciones muy graves corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe de su Comité Consultivo, salvo la de revocación de la autorización, que se impondrá por el Consejo de Ministros. Cuando la entidad infractora sea una entidad de crédito será preceptivo, para la imposición de la correspondiente sanción, el informe del Banco de España.»

«Siete. En materia de procedimiento sancionador, resultará de aplicación lo dispuesto en los artículos 19 a 25 de la Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, entendiéndose hechas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las referencias contenidas en los mismos al Banco de España.

Igualmente será de aplicación en el ejercicio de la potestad sancionadora atribuida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo dispuesto en los artículos 7, 14 y 15 de la citada Ley, así como en relación con las Instituciones de Inversión Colectiva que revistan la forma de sociedades anónimas, Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Carteras, lo previsto en el artículo 17 de la referida Ley.»

19. Se incorpora un nuevo artículo a la Ley, con el número treinta y dos bis, con el siguiente texto:

«Será de aplicación a las Sociedades de Inversión Mobiliaria, a las Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión Mobiliaria y a las Sociedades Gestoras de Carteras lo dispuesto para las entidades de crédito en el título III de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. La competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.»

20. El número uno del artículo treinta y seis quedará redactado como sigue:

«Uno. Las entidades que tengan por objeto o desarrollen habitualmente actividades de gestión y administración de carteras de valores y demás activos financieros habrán de solicitar su inscripción en el Registro de Sociedades Gestoras de Cartera. Ninguna otra entidad podrá desarrollar dichas actividades con carácter habitual sin estar inscrita en el citado Registro, con las excepciones previstas en la Ley del Mercado de Valores.

La denominación de Sociedades Gestoras de Cartera, así como sus siglas SGC, serán privativas de las entidades que consten inscritas en el citado Registro administrativo.»

21. La última frase del último párrafo de la disposi-

ción transitoria primera, relativa al plazo máximo para adaptar las inversiones a los coeficientes del artículo cuarto de la propia Ley, queda sustituida por el siguiente párrafo:

«Las instituciones de inversión colectiva que a 1 de enero de 1989 superen los límites señalados en el artículo 4 deberán quedar adaptadas a los mismos al 31 de diciembre de 1991, de forma que no superen los tantos por ciento de inversión que a continuación se especifican, a las fechas que se señalan, con referencia a los supuestos contemplados en el citado artículo cuarto:

| Supuestos | 1-10-1989 | 31-12-1990 | 31-12-1991 |
|--------------------------------|-----------|------------|------------|
| Número 1.a), inciso primero .. | 5 | 5 | 5 |
| Número 1.a), inciso segundo . | 5 | 3 | 0 |
| Número 1.b) | 5 | 5 | 5 |
| Número 1.c) | 25 | 20 | 15 |
| Número 2.a) | 5 | 5 | 5 |
| Número 2.b) | 25 | 20 | 15 |
| Número 3. | 35 | 35 | 35 |

22. Se sustituye en la disposición final tercera la expresión «capital y patrimonio fijados en esta Ley» por la de «capital, recursos propios y patrimonio previstos en esta Ley».

23. La disposición transitoria cuarta quedará redactada como sigue:

«Cuarta. Las sociedades anónimas españolas que tienen por objeto exclusivo la tenencia de valores de sociedades extranjeras y que fueron creadas en virtud de lo dispuesto en el artículo noveno del Decreto-Ley 10/1959, de 21 de julio, deberán optar por transformarse en sociedades de régimen común sin beneficio específico alguno, por transformarse en sociedades de inversión mobiliaria o por disolverse. El plazo para el ejercicio de estas opciones terminará el 31 de diciembre de 1989 y, dentro del mismo, podrán realizarse las operaciones de transformación o disolución sin devengo de tributo alguno vinculado a estas.»

24. Se incorporará al texto de la Ley la siguiente disposición transitoria:

«Sexta. Las Sociedades de Inversión Mobiliaria cuyo capital social estuviese representado por acciones al portador habrán de transformar dichos títulos en nominativos en el curso del año 1989. Los actos y documentos legalmente necesarios para ello no devengarán tributo alguno y el subsiguiente canje de acciones no tendrá la consideración de alteración patrimonial a efectos de lo dispuesto en los artículos 20 de la Ley 44/1978, de 8 de septiembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y 15 de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Las Sociedades Gestoras que desarrollasen alguna otra actividad distinta de la de administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva deberán cesar en aquélla con anterioridad al 1 de enero de 1990.

Del mismo plazo dispondrán las Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores para cesar en sus ac-

tividades de Gestoras o Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva y los Colegios de Agentes Mediadores para cesar en esta última actividad.»

Séptima. Las competencias que la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, confiere al Ministerio de Economía y Hacienda en los números 6 del artículo 8, 4 del artículo 20, 1 del artículo 28 y 2 del artículo 31, así como las que el Real Decreto 1345/1985, de 17 de julio, por el que se reglamenta la Ley anterior, y las demás disposiciones complementarias se asignan a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera se traspasan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Octava. A efectos de lo previsto en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por Ley 8/1980, de 10 de marzo, se entenderá producida una sucesión de empresa:

1.º Entre los actuales Colegios de Agentes de Cambio y Bolsa y las Sociedades contempladas en el artículo 48 de esta Ley, la Sociedad de Bolsas establecida en el 50, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores del 54, los Colegios de Corredores de Comercio previstos en la disposición adicional segunda y la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2.º Entre los actuales Agentes de Cambio y Bolsa y las Sociedades o Agencias de Valores en las que cada uno de ellos se integre conforme a lo dispuesto en las disposiciones transitorias sexta y séptima de esta Ley. En el caso de que la integración en las citadas Sociedades o Agencias sea exclusivamente como titular de una participación en el capital, esta sucesión de empresa no afectará al personal que viniera prestando servicios relacionados con el ejercicio de la mediación o fe pública extrabursátil.

Novena.

1. El artículo 545 del Código de Comercio quedará redactado así:

«Los títulos al portador serán transmisibles por la tradición del documento. No estará sujeto a reivindicación el título cuya posesión se adquiera por tercero de buena fe y sin culpa grave. Quedarán a salvo los derechos y acciones del legítimo propietario contra los responsables de los actos que le hayan privado del dominio.»

2. Esta disposición adicional entrará en vigor al día siguiente de la publicación de esta Ley en el «Boletín Oficial del Estado», no obstante lo dispuesto en la disposición final primera.

Décima. Por el Ministerio de Economía y Hacienda se habilitarán los créditos necesarios para el cumplimiento de lo previsto en el párrafo primero del artículo 24 de esta Ley.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Primera.—Dentro de los dos meses siguientes a la publicación de esta Ley, se procederá al nombramiento de los miembros del primer Consejo de Administración

de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la constitución del mismo.

Desde el mismo momento de su constitución, la Comisión Nacional del Mercado de Valores colaborará en la elaboración de las disposiciones de desarrollo de esta Ley y en el estudio y propuesta de las medidas necesarias para la implantación del nuevo sistema en ella establecido.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores asumirá, cuando se produzca la entrada en vigor de los correspondientes preceptos de esta Ley, las competencias que los mismos le atribuyen.

Segunda.—Los Consejeros del apartado c) del artículo 17 de esta Ley, del primer Consejo de Administración de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cesarán, uno de ellos, al año contado desde la fecha de su nombramiento, otro, a los dos años, y el tercero, a los tres años. Por sorteo, se determinará el orden en que deben producirse dichos ceses.

A los Consejeros que deben cesar transcurridos uno o dos años desde el comienzo de su mandato no les será de aplicación el límite previsto en el artículo 19, pudiendo ser renovado aquél en dos ocasiones.

Tercera.—Los Agentes de Cambio y Bolsa que, con una antelación no inferior a cuatro meses a la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referentes a las Bolsas de Valores, así lo soliciten de la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrán derecho a adquirir la condición de miembros a título individual de la Bolsa de Valores de la plaza a la que se hallen incorporados, correspondiendo expedir el nombramiento a la propia Comisión o, en su caso, a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia. Tales miembros quedarán sometidos a las mismas normas que las Agencias de Valores, excepción hecha de las referentes a forma jurídica y capital precisos. Tal condición se entenderá caducada al alcanzar el titular la edad de jubilación vigente en cada momento para los Corredores de Comercio Colegiados.

Los Agentes que se hayan integrado en una Sociedad o Agencia de Valores como titulares de más del 10 por 100 de su capital, como miembros de su consejo de administración o para el desempeño de una actividad remunerada o hayan adquirido la condición de miembros de una Bolsa a título individual quedarán en situación de excedencia voluntaria en el Cuerpo de Corredores de Comercio Colegiados.

Cuarta.—Para desempeñar el cargo de Corredor de Comercio en las plazas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia adscritas a los correspondientes Colegios Oficiales, tendrán derecho preferente los actuales Agentes de Cambio y Bolsa. Podrán ejercer este derecho preferente por una sola vez, en cualquiera de los concursos que se convoquen con posterioridad a la fecha de determinación de las plantillas de dichos Colegios. En la resolución de los concursos se otorgará prelación a quienes, en el momento de la entrada en vigor de esta Ley, ostentaran la condición de Agentes de Cambio y Bolsa y, entre

ellos, a quienes, en dicho momento, estuvieran adscritos a la misma plaza atendiendo a la mayor antigüedad en el cargo.

Quinta.—Las Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores Colegiados inscritas en el Registro Especial del Ministerio de Economía y Hacienda podrán transformarse en Sociedades y en Agencias de Valores, siempre que cumplan cuantos requisitos se exigen en el título V de esta Ley y lo soliciten de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con cuatro meses, al menos, de antelación a la entrada en vigor de los preceptos de la misma referidos a las Bolsas de Valores. Cuando tales sociedades no hayan formulado dicha solicitud o ésta sea denegada, deberán disolverse en el momento de la referida entrada en vigor de la Ley. Las operaciones de transformación y, en su caso, disolución antes citadas se efectuarán sin devengo de tributo alguno que esté vinculado a aquéllas, excepto la imposición que corresponda a las alteraciones de patrimonio procedentes de bienes adquiridos por las Sociedades Instrumentales con posterioridad a 4 de marzo de 1988. La ampliación de capital social que, en su caso, sea necesaria para dar cumplimiento a lo previsto en el título V de la Ley estará, además, exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Las Sociedades y Agencias de Valores procedentes de la transformación de Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores Colegiados a las que se refiere el párrafo anterior, únicamente podrán acceder a la condición de miembros de una Bolsa de Valores, durante el período transitorio, si cumplen, además, los requisitos exigidos por la disposición transitoria siguiente.

Sexta.—Hasta el 1 de enero de 1992, la participación en el capital de las Sociedades y Agencias de Valores que ostentan la condición de miembro de una Bolsa de Valores de quienes, a la entrada en vigor de esta Ley, no tengan la condición de Agentes de Cambio y Bolsa no podrá exceder de las proporciones siguientes:

Hasta el 30 por 100 durante 1989; hasta el 40 por 100 durante 1990; hasta el 50 por 100 durante 1991. A partir de 1 de enero de 1992 la participación de terceros en el capital social de dichas Sociedades y Agencias podrán producirse sin límite alguno.

La participación de capital extranjero de los residentes en los Estados no miembros de la Comunidad Económica Europea no será admitida en el período transitorio.

La participación en tales Sociedades de terceros residentes en los países miembros de la CEE se ajustará, en el período transitorio anteriormente mencionado, al calendario previsto en el párrafo anterior, al principio de reciprocidad con lo que se establezca en la regulación de las Bolsas de esos países y al cumplimiento de las previsiones y decisiones que se adopten en desarrollo del Acta Unica Europea. La participación de capital extranjero de los residentes en los Estados no miembros de la CEE no será admitida hasta la entrada en vigor del Acta Unica Europea, salvo en casos de reciprocidad con lo que se establezca en la regulación de las Bolsas de

esos países respecto a las personas de nacionalidad española.

Séptima.—Los Agentes de Cambio y Bolsa que deseen constituir una Sociedad o Agencia de Valores con derecho a ostentar la condición de miembro de una Bolsa de Valores al amparo de lo previsto en la disposición transitoria anterior, deberán presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo de tres meses a partir de la publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de la disposición que fije el capital social mínimo de tales entidades, la solicitud de autorización a que se refiere el artículo 62 de esta Ley. En dicha solicitud se manifestará aquellas Bolsas de Valores de las que la proyectada Sociedad o Agencia desee ser miembro.

El capital social de las Sociedades y Agencias de Valores, en el supuesto contemplado en esta disposición, podrá ser desembolsado no solamente en efectivo, sino, asimismo, en bienes materiales o en valores admitidos a negociación en alguna Bolsa de Valores.

Las Sociedades y Agencias de Valores a las que se refiere el párrafo anterior deberán quedar constituidas con una antelación superior a un mes a la entrada en vigor de las disposiciones de esta Ley referentes a las Bolsas de Valores.

Una vez obtenida la correspondiente autorización del Ministro de Economía y Hacienda y cumplidos los trámites previstos en los artículos 62 y 64 de esta Ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su caso, la Comunidad Autónoma con competencias en las materias expedirá los títulos correspondientes a la condición de miembros de la respectiva Bolsa de Valores en favor de las Sociedades que proceda.

Las Sociedades rectoras de las Bolsas de Valores a que se refiere el artículo 48 de esta Ley deberán quedar constituidas con anterioridad a la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referentes a las Bolsas de Valores.

Durante el primer año siguiente a la constitución de las Sociedades rectoras de las Bolsas no se admitirán solicitudes de incorporación a las mismas de nuevos miembros.

Octava.—En el plazo de tres meses a partir de la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley referentes a las Bolsas de Valores, deberá quedar constituida la Sociedad de Bolsas prevista en el artículo 50 de esta Ley.

Novena.—En el plazo de tres meses a partir de la publicación de esta Ley el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, nombrará un delegado encargado de promover la constitución del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

En tanto no se constituya la Sociedad Anónima a que se hace referencia en el artículo 51, el sistema de compensación y liquidación de valores se gestionará de acuerdo con la organización y los medios personales y materiales existentes en la actualidad.

Décima.—A partir de la entrada en vigor de los preceptos de esta Ley, referentes a las Bolsas de Valores, la incorporación de nuevas emisiones al sistema de fungibilidad regulado por el Decreto 1128/1974, de 25 de abril, tendrá carácter excepcional. Dicho sistema de fungibilidad se considerará a extinguir y los títulos de nueva emisión que se hayan incorporado al mismo en los términos anteriormente mencionados se transformarán obligatoriamente en anotaciones en cuenta, tan pronto como estén disponibles los nuevos sistemas de registro y gestión de valores anotados. El Gobierno regulará la transformación de los restantes títulos en anotaciones a cuenta, derogando la disposición mencionada no más tarde del 31 de diciembre de 1992 (4).

Undécima.—Las personas que, directa o indirectamente, detenten los porcentajes de capital suscrito que se establezcan para el desarrollo del artículo 53 estarán obligadas, por una vez, con referencia a la fecha y en el plazo que se establezca reglamentariamente, a formular una comunicación análoga, en sus condiciones y efectos, a la prevista en el citado artículo, referida al porcentaje efectivo del capital suscrito que esté en su poder.

Duodécima.—Las sociedades que incurran en los supuestos contemplados en el párrafo segundo, del número tres, del artículo 27 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, en la nueva versión contenida en el número 9 de la disposición adicional quinta, dispondrán de un plazo que termina el 31 de diciembre de 1991 para acomodar su situación a las previsiones de dicha disposición.

Decimotercera.—En tanto no se produzca el desarrollo reglamentario de las disposiciones de esta Ley relativas a la representación de valores mediante anotaciones en cuenta no será de aplicación lo previsto en la letra b) del párrafo segundo del artículo 46 de la misma (1).

DISPOSICION DEROGATORIA

A la entrada en vigor de esta Ley, quedarán derogadas las siguientes disposiciones:

— Los artículos 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 100, 101, 102, 103, 104 y 105 del vigente Código de Comercio.

— La Ley de 27 de diciembre de 1910.

— El artículo 23 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de mercado hipotecario.

— La Ley de 23 de febrero de 1940, sobre reapertura de las Bolsas de Comercio, prohibición de operaciones a plazo fijo, clausura del mercado libre de valores de Barcelona y cesión de dobles al Estado.

— El Decreto-ley 7/1964, de 30 de abril.

— Los siguientes preceptos de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva:

Artículo 32, número 2, apartado e); número 3, apartado i); número 4, apartado j), y número 5, párrafo 2.º

Disposición adicional primera.

Asimismo, quedarán derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en la presente Ley.

DISPOSICIONES FINALES

Primera.—La presente Ley entrará en vigor a los seis meses de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado». No obstante, los preceptos de la misma específicamente referidos a las Bolsas de Valores, así como los restantes, en la medida en que resulten de aplicación a las mismas, no entrarán en vigor hasta transcurrido un año desde su publicación, rigiéndose entre tanto las actuales Bolsas Oficiales de Comercio y los Agentes de Cambio y Bolsa por la legislación actualmente vigente. No obstante, lo dispuesto en el artículo 42 no entrará en vigor hasta el 1 de enero de 1992, debiendo aplicar las Sociedades y Agencias de Valores, en el período transitorio, las tarifas de comisiones que apruebe el Gobierno.

Segunda.—En el plazo de un año desde la promulgación de esta Ley, el Gobierno aprobará las disposiciones precisas para la debida ejecución y cumplimiento de esta Ley.

ANEXO

Tasas a las que se refiere el artículo 24 de esta Ley

Hecho imponible

La exigencia de las tasas viene determinada por el registro de los folletos informativos exigibles de acuerdo con la presente Ley y la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, sobre Instituciones de Inversión Colectiva, la admisión a trámite o autorización de las ofertas públicas de compra y venta de valores, la inscripción y permanencia en los correspondientes Registros Administrativos de las Sociedades o Agencias de Valores, de las Instituciones de Inversión Colectiva, Entidades Gestoras de tales Instituciones y Sociedades Gestoras de Carteras.

Sujetos pasivos

Serán sujetos pasivos las personas físicas y jurídicas a cuyo favor se otorguen las autorizaciones y las inscripciones en los registros administrativos previstos por las leyes del Mercado de Valores y de Instituciones de Inversión Colectiva, así como su permanencia en los mismos.

Bases y tipos (5)

Tarifa 1.^a Registro de folletos.

Sobre el valor nominal de las emisiones que determinen la obligatoriedad del folleto o sobre el patrimonio del Fondo de Inversión Mobiliaria en la fecha inmediata anterior a la que el folleto se someterá a autorización: 0,35 por 1.000.

Tarifa 2.^a Ofertas públicas de adquisición o venta de valores.

Sobre el valor nominal del número máximo de los valores a los que la oferta se extienda y, en el supuesto de que no exista límite máximo, sobre el total nominal de los valores que constituyan el objeto de la oferta: 0,35 por 1.000.

Tarifa 3.^a Inscripción y permanencia en los registros administrativos de las Sociedades y Agencias de Valores, Instituciones de Inversión Colectiva, Entidades Gestoras de tales Instituciones y Sociedades Gestoras de Carteras.

Por la inscripción de las Sociedades o Instituciones: 0,5 por 1.000 de su capital social o patrimonio, según proceda.

Por la inscripción adicional de todo acto que deba ser objeto de inscripción en los correspondientes registros: 0,05 por 1.000 de los recursos propios o patrimonio al último día del mes precedente al del acuerdo de inscripción de que se trate.

Por la permanencia en los registros:

a) De las Sociedades y Agencias de Valores: 0,05 por 1.000 sobre el importe efectivo de las operaciones de compra y venta de valores que lleven a cabo en las Bolsas de Valores por cuenta propia, o en cuya transmisión medien.

b) De las Instituciones de Inversión Colectiva: 0,05 por 1.000 trimestral sobre el activo de las Sociedades de Inversión Mobiliaria y sobre el patrimonio de los Fondos a la fecha del devengo de la tasa.

c) De las Entidades Gestoras y Sociedades Gestoras: 0,1 por 1.000 trimestral sobre los recursos propios a la fecha del devengo de la tasa.

Devengo

Las tasas se devengarán en el momento de dictarse por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el acto de registro de los folletos, de admisión a trámite o autorizaciones de las ofertas públicas de adquisición o venta de valores y de inscripción de las entidades sujetas a este trámite. La tasa de permanencia se devengará el día último de cada uno de los trimestres naturales.

Destino

El importe de lo recaudado por estas tasas formará parte del Presupuesto de Ingresos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Organo gestor

Sin perjuicio de la función de control del Ministerio de Economía y Hacienda, la administración, liquidación y notificación de las tasas corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La cuantía de las tasas previstas en esta Ley podrá ser modificada a través de las Leyes de Presupuestos Generales del Estado.

(*) Modificada parcialmente por: *Ley 19/1989, de 25 de julio*, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la CEE en materia de Sociedades (*BOE* núm. 178, de 27 de julio de 1989) y *Ley 4/1990, de 29 de junio*; *Ley 5/1990, de 29 de junio* y *Ley 9/1991, de 22 de marzo*. Se incluyen también las correcciones de errores publicadas en el *BOE* de 4 de agosto de 1989.

(1) Redacción dada por *Ley 4/1990, de 29 de junio*, de Presupuestos Generales del Estado para 1990.

(2) Redacción dada por *Ley 9/1991, de 22 de marzo*.

(3) Nueva redacción por la *Ley 18/1991, de 6 de junio*, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

(4) Nueva redacción por *Ley 19/1989, de 25 de julio*.

(5) Nueva redacción por *Ley 5/1990, de 29 de junio*, sobre medidas en materia presupuestaria, financiera y tributaria.

REAL DECRETO 276/1989, DE 22 DE MARZO, SOBRE SOCIEDADES Y AGENCIAS DE VALORES (BOE NUM. 70, DE 23 DE MARZO) (*)

Las Sociedades y Agencias de Valores, a las que la *Ley 24/1988, de 28 de julio*, del Mercado de Valores, dedica su título V, serán, sin duda, una de las piezas básicas del mercado español de valores. En dicho título se establecen las líneas fundamentales de su estatuto legal, aunque remitiendo expresamente numerosos aspectos de éste a ulteriores desarrollos reglamentarios.

El presente Real Decreto tiene por objeto básico regular la creación de Sociedades y Agencias de Valores, lo que resulta urgente y es elemento clave para la implantación efectiva del nuevo sistema, entre otras razones porque serán dichas Sociedades y Agencias de Valores quienes deban constituir las Sociedades rectoras de las Bolsas. Ha parecido conveniente, sin embargo, ir más allá de lo estrictamente indispensable para la creación de Sociedades y Agencias, por lo que se entra a completar los aspectos principales de su régimen jurídico.

Además del procedimiento y requisitos para la autorización e inscripción de las Sociedades y Agencias de Valores, el capítulo I del presente Real Decreto desarrolla el régimen de control administrativo de las modificaciones de sus estatutos sociales y contempla supuestos especiales, como los de fusión de Sociedades o Agencias de Valores. Se aclara también el alcance de la reserva que la *Ley* consagra en favor de éstas respecto al desarrollo profesional de actividades relacionadas con el mercado de valores, regulando su actuación a través de representantes y delimitando la nota de habitualidad a que se hace referencia en el párrafo primero del artículo 76 de la *Ley*.

En el capítulo II se reglamentan determinadas incompatibilidades establecidas en la *Ley*, tratando de compa-

tibilizar sus estrictos principios con las exigencias del adecuado desenvolvimiento del negocio propio de las Sociedades y Agencias y, en especial, con la conveniencia de favorecer la igualdad de las condiciones en que éstas deban concurrir en el mercado con otras entidades financieras; se regula, igualmente, el sistema de control y publicidad de quienes ejerzan cargos de administración o dirección o participen en el capital de las Sociedades o Agencias de Valores, así como la declaración de actividades que éstas han de presentar.

El capítulo III regula, desde la perspectiva del llamado control prudencial, los coeficientes de liquidez y de solvencia y establece límites a la concentración de riesgos. En esta materia, el Real Decreto trata de guardar equilibrio entre la exigencia de diseñar con precisión estos mecanismos en el propio Real Decreto y la necesidad de dejar ciertas precisiones a normas ulteriores, cuyo inferior rango permitirá contar con la inexcusable flexibilidad. Esta necesidad es particularmente intensa si se tiene en cuenta, de una parte, que se está ante Entidades de nuevo cuño y, de otra, que existe una relación muy directa entre estas materias y las normas de contabilidad que deberán dictarse para ellas de acuerdo con lo previsto en el artículo 86 de la *Ley 24/1988*.

En el capítulo IV se ha pretendido delimitar el ámbito operativo general de las Sociedades y de las Agencias de Valores, recogiendo únicamente aquellas reglas que, en esta materia, permiten caracterizarlas como Entidades de naturaleza propia y diferenciada. Se regulan, en especial, las operaciones que implican recepción o colocación de fondos de o en otras Entidades financieras, así como las de recepción de fondos del público y las operaciones que, excepcionalmente, podrán realizar por cuenta propia las Agencias de Valores. No se aborda en absoluto ni la regulación de las operaciones típicas de los mercados secundarios oficiales, ni el establecimiento de restricciones o cautelas respecto de ciertas operaciones especiales, por entender que ambas cuestiones habrán de ser reguladas más adelante.

El presente Real Decreto contiene también importantes disposiciones adicionales y transitorias. Entre las primeras destaca la adicional segunda, que, puesta en relación con la transitoria sexta conlleva la plena efectividad, a partir del 30 de noviembre de 1989, de la obligación legal de comunicar y hacer pública la adquisición o cesión de participaciones significativas en Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en Bolsa. Otras disposiciones transitorias se refieren a la aportación por parte de los Agentes de Cambio y Bolsa de bienes no dinerarios a las Sociedades o Agencias que se constituyan, y a ciertas particularidades del régimen de los miembros a título individual de las Bolsas de Valores. Finalmente, dos disposiciones transitorias tratan de facilitar la transformación en Sociedades o Agencias de Valores de aquellas entidades que, distintas de las Sociedades Instrumentales de Agentes de Mediadores Colegiados —únicas a las que la *Ley* reconoce ciertos beneficios fiscales—, venían desarrollando sus actividades en el mercado de valores al amparo de la legislación anterior.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 22 de marzo de 1989,

DISPONGO:

CAPITULO I

Autorización e inscripción

Artículo 1.º *Autorización.*

1. Corresponde al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, autorizar la creación de Sociedades y Agencias de Valores. La autorización sólo podrá ser denegada por incumplimiento de los requisitos establecidos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en el presente Real Decreto.

2. La solicitud de autorización deberá ser resuelta, motivadamente, dentro de los tres meses siguientes a su presentación o al momento en que se complete la documentación exigible, si la inicialmente aportada no fuera suficiente, no pudiendo en ningún caso demorarse la resolución más allá de los seis meses siguientes a la recepción de la solicitud.

3. Corresponderá instruir el expediente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que, previo informe de su Comité Consultivo, elaborará la propuesta de otorgamiento o denegación de la autorización y la elevará, a través de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, al Ministro de Economía y Hacienda.

Art. 2.º *Requisitos para obtener y conservar la autorización*

1. Serán requisitos necesarios para que una Entidad obtenga y conserve la autorización como Sociedad o Agencia de Valores, los siguientes:

a) Que su objeto social se limite a las actividades que le son propias de acuerdo con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

b) Que revista la forma de sociedad anónima, cuya denominación social deberá ajustarse a lo previsto en el artículo 8.º del presente Real Decreto, y que las acciones integrantes de su capital social tengan carácter nominativo.

c) Que se constituya por el procedimiento de fundación simultánea y que sus fundadores no se reserven ventajas o remuneraciones especiales de clase alguna.

d) Que la participación en el capital no infrinja, de forma directa o por persona interpuesta, las limitaciones previstas en los artículos 68 y 69 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 11 del presente Real Decreto, que los desarrolla.

e) Que disponga de un capital social mínimo de 750 millones de pesetas, tratándose de Sociedades de Valores, o de 150 millones de pesetas, tratándose de Agen-

cias de Valores. En ambos casos, dicho capital deberá desembolsarse íntegramente y en efectivo en el momento de la constitución.

f) Que cuente con un Consejo de Administración formado por no menos de cinco miembros, en el caso de las Sociedades de Valores, o de tres miembros, en el caso de las Agencias de Valores, no incurso en ninguna de las causas de incompatibilidad previstas en el artículo 69 de la Ley del Mercado de Valores.

g) Que todos los miembros de su Consejo de Administración, incluidas las personas físicas que representen a personas jurídicas que sean consejeros, así como sus Directores generales o asimilados, tengan una reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

Concurre tal honorabilidad en quienes hayan venido observando una trayectoria empresarial o profesional de respeto a las leyes mercantiles y demás normas que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como a las buenas prácticas comerciales, financieras y bancarias.

h) Que ninguno de los miembros de su Consejo de Administración, incluidas las personas físicas que representen a personas jurídicas que sean consejeros, así como ninguno de sus directores generales o asimilados, haya sido declarado en quiebra o concurso de acreedores sin haber sido rehabilitado, se encuentre procesado o tenga antecedentes penales por delitos de falsedad contra la Hacienda Pública, de infidelidad en la custodia de documentos, de violación de secretos, de malversación de caudales públicos, de descubrimiento y revelación de secretos contra la propiedad, o esté inhabilitado, penal o administrativamente, para ejercer cargos públicos o de administración o dirección de Entidades financieras.

i) Que la mayoría de los miembros de su Consejo de Administración cuente con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores. Poseen conocimientos y experiencia adecuados a estos efectos los Agentes de Cambio y Bolsa, los Corredores de Comercio Colegiados y quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a dos años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de Entidades financieras o funciones relacionadas con el mercado de valores en otras Entidades públicas o privadas.

j) Que se comprometan a contar con una organización y unos medios personales y materiales técnicamente adecuados al carácter y volumen de su actividad, y cumplan efectivamente este compromiso.

2. En el caso de las Agencias de Valores que sean miembros de una Bolsa de Valores, será requisito adicional que cada uno de los miembros de su Consejo de Administración posea una participación en el capital social no inferior al 5 por 100 y que la totalidad de sus acciones pertenezcan a personas físicas.

Art. 3.º *Requisitos de la solicitud.*

La solicitud de autorización para la creación de una

Sociedad o de una Agencia de Valores se presentará por duplicado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

a) Proyecto de estatutos sociales.

b) Declaración de actividades, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14 del presente Real Decreto.

c) Memoria en la que figure la estructura de la organización, la relación de medios personales y materiales de que vaya a disponer la Entidad para el desarrollo de su actividad y el plan de negocio previsto. En particular, la memoria deberá describir el organigrama de la Entidad, sus áreas funcionales y correspondientes órganos de decisión, el personal previsiblemente adscrito a cada área y los requisitos de formación y experiencia aplicables, los sistemas de información, la organización y equipos informáticos, y los locales, oficinas y, en su caso, sucursales y representaciones previstos.

d) Relación de socios que hayan de constituir la sociedad, con indicación de sus participaciones en el capital social. Tratándose de socios que tengan la consideración de personas jurídicas, se facilitarán también los datos económico-financieros más relevantes de sus dos últimos ejercicios, la identidad de quienes posean una participación en su capital superior al 5 por 100 y del grupo al que pertenezcan, y la composición de sus órganos de administración.

e) Relación de personas que hayan de integrar el primer Consejo de Administración y de quienes hayan de ejercer como Directores generales o asimilados de la Entidad, con información detallada sobre la trayectoria y actividad profesional de cada uno de ellos, así como sobre las participaciones que ostenten en las sociedades a las que se refiere el artículo 11 de este Real Decreto.

f) Justificación de haber constituido en la Caja General de Depósitos en el Banco de España, en metálico o en valores públicos, un depósito equivalente al 20 por 100 del capital mínimo contemplado en la letra e) del artículo anterior.

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

Art. 4.º *Constitución y registro.*

1. Una vez obtenida la autorización e inscritas en el Registro Mercantil, las Sociedades y Agencias de Valores deberán inscribirse en los Registros correspondientes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Entre tanto, no podrán dar comienzo a sus actividades. La citada inscripción deberá practicarse por la Comisión Nacional en el plazo máximo de un mes, contado a partir del momento en que se solicite.

2. Los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores citados en el número anterior serán públicos. En ellos se inscribirán la escritura de constitución con los estatutos, las escrituras de modificación de éstos

y la declaración de actividades contemplada en el artículo 14 del presente Real Decreto.

3. Las inscripciones y bajas en los correspondientes Registros de la Comisión se publicarán en el «Boletín Oficial del Estado».

4. La autorización de una Sociedad o Agencia de Valores quedará sin efecto cuando, en el plazo de los seis meses siguientes a su otorgamiento, la Entidad no se constituya, o se constituya sin observar los términos de la autorización, o no se solicite su inscripción en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ordenará la devolución del depósito previsto en la letra f) del artículo 3 del presente Real Decreto:

a) Cuando se otorgue la autorización.

b) Cuando la autorización sea denegada.

c) Cuando transcurran seis meses desde la presentación de la solicitud sin que recaiga resolución expresa.

d) Cuando el interesado desista de su solicitud.

Art. 5.º *Modificación de Estatutos sociales.*

1. La modificación de los Estatutos sociales de las Sociedades y Agencias de Valores estará sujeta al procedimiento de autorización y registro establecido en los artículos 1.º y 4.º anteriores, con la salvedad de que la solicitud de autorización deberá resolverse dentro del plazo de dos meses desde su presentación, dándose por otorgada si no hubiese resolución al término de ese período.

2. No requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en plazo no superior a los cinco días hábiles siguientes a la adopción del acuerdo correspondiente, las modificaciones de los Estatutos sociales que tengan por objeto:

a) Modificar la denominación social.

b) Cambiar el domicilio social.

c) Aumentar el capital, salvo que se haga con cargo a aportaciones no dinerarias.

d) Cumplir normas legales o reglamentarias, o resoluciones judiciales o administrativas.

e) Aquellas otras modificaciones respecto de las que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en contestación a consulta previa formulada al efecto por la Sociedad afectada, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

3. Recibida la comunicación citada en el número 2 anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, antes de que transcurra el plazo de un mes, podrá requerir a la Sociedad o Agencia para que, en el plazo máximo de tres meses, proceda a revisar las modificaciones estatutarias que no se ajusten a las normas vigentes.

Art. 6.º Transformación de Agencias en Sociedades de Valores y viceversa.

1. La transformación de una Agencia de Valores en Sociedad de Valores, o de una Sociedad de valores en Agencia de Valores, estará sujeta al procedimiento y a los requisitos establecidos en los artículos 1.º a 4.º de este Real Decreto para la creación de Sociedades o de Agencias de Valores, respectivamente, si bien no será aplicable el requisito de desembolso en efectivo del capital mínimo exigido ni el de constitución de depósito.

2. La suma del valor del patrimonio neto y de las aportaciones previstas en efectivo deberá ser superior a la cifra mínima de capital establecida en la letra e) del artículo 2.º A efectos de la comprobación de este extremo, se estará a lo que resulte de balance auditado por experto independiente, cerrado no antes del último día del trimestre natural anterior al momento de presentación de la solicitud.

Art. 7.º Fusión de Sociedades o Agencias de Valores.

La fusión de Sociedades o Agencias de Valores, ya tenga lugar por absorción, ya por creación de una nueva Sociedad, estará sujeta al procedimiento y a los requisitos establecidos en los artículos 1.º a 4.º del Real Decreto para la creación de Sociedades o de Agencias de Valores, si bien no será aplicable el requisito de desembolso en efectivo del capital mínimo exigido ni el de constitución de depósito.

Art. 8.º Denominación y domicilio social.

1. La denominación social de las Sociedades de Valores y de las Agencias de Valores incluirá de forma obligada la mención «Sociedad de Valores (y bolsa)...» o «Agencia de Valores (y bolsa)...», respectivamente. El uso de esa denominación completa o de su forma abreviada «S. V. (B)» o «A. V. (B)» será obligatorio en la correspondencia, impresos, propaganda y, en general, en todas las referencias públicas de cualquier clase que provengan de dichas Entidades. La expresión «y Bolsa» («B.») deberá figurar sólo en el caso de las Sociedades y Agencias de Valores que sean miembros de alguna Bolsa.

2. Las expresiones a que se refiere el número anterior, así como cualquier otra que induzca a confusión con las mismas, no podrán ser utilizadas por quienes no figuren inscritos en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere el artículo 4.º del presente Real Decreto.

3. Las Sociedades y Agencias de Valores podrán tener su domicilio social en cualquier lugar del territorio nacional.

Art. 9.º Sucursales y representaciones.

1. La apertura y cierre de sucursales de las Sociedades y Agencias de Valores, tanto en territorio nacional como en el extranjero, será libre, pero deberá ser comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo y forma que por ésta se señale. La Comisión

Nacional podrá requerir cualquier información adicional sobre tales decisiones o sobre la forma de su ejecución.

2. Las personas naturales o jurídicas ajenas a las Sociedades y Agencias de Valores podrán actuar en representación de éstas en el ámbito comprendido en la declaración de actividades de dichas Sociedades y Agencias, sin que se entienda violado el principio de exclusividad establecido en el párrafo primero del artículo 76 de la Ley de Mercado de Valores, cuando sus actuaciones sean por cuenta y en nombre de una única Sociedad o Agencia de Valores.

3. Tales relaciones de representación deberán ser comunicadas, tanto por el otorgante como por los representantes, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, debiendo ser hechas públicas por las Sociedades y Agencias representadas, por los propios representantes y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta fijará la forma en que deberán efectuarse tales comunicaciones y la publicidad que habrá de darse a las mismas.

Art. 10. Prohibición de desarrollo habitual de actividades por personas o Entidades no habilitadas.

A los efectos de la prohibición establecida en el párrafo primero del artículo 76 de la Ley de Mercado de Valores, se entenderá que concurre la nota de habitualidad cuando las actividades a que dicho párrafo se refiere vayan acompañadas de actuaciones comerciales, publicitarias o de otro tipo, tendentes a crear relaciones de clientela, o se basen en la utilización de relaciones de clientela o interés de otro origen.

CAPITULO II

Participaciones, Administradores y actividades

Art. 11. Participaciones no permitidas.

1. Las personas físicas o jurídicas que participen en el capital de una Sociedad o Agencia de Valores no podrán participar, directa o indirectamente, en el capital de otra Sociedad o Agencia de Valores.

2. Se exceptúa de lo dispuesto en el número anterior el caso de las Sociedades o Agencias cuyos ámbitos de actividad sean mutuamente excluyentes, de acuerdo con la declaración prevista en el artículo 14 del presente Real Decreto.

Tendrán dicha consideración toda aquellas actividades respecto de las cuales no pueda darse concurrencia por alguna de las siguientes circunstancias: Ser de diferente naturaleza, aun estando comprendidas en la misma letra del artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores; referirse a distintas categorías de valores; realizarse con categorías diferenciadas de clientes, o desarrollarse en ámbitos geográficos no coincidentes.

En particular, las actividades de compensación y liquidación, cuando constituyan el único objeto social de una Sociedad o Agencia de Valores y se refieran a operacio-

nes sobre valores realizadas por otras Sociedades y Agencias o por alguna de las Entidades mencionadas en las letras a), b) y c) del artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores, se considerarán de diferente naturaleza respecto a las restantes actividades contempladas en el artículo 71 de la citada Ley.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá formular criterios generales sobre la apreciación de las circunstancias a que se refiere el párrafo segundo del número anterior.

4. Quien pertenezca al Consejo de Administración de una Sociedad o Agencia de Valores o desempeñe en ella una actividad remunerada no podrá ser titular de:

1.º Una participación superior al 10 por 100 en el capital de otras Sociedades o Agencias de Valores, salvo que el ámbito de actuación de éstas sea excluyente en relación con el de aquella a la que pertenezca la persona afectada.

2.º Una participación superior al 10 por 100 en Sociedades que tengan valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.

3.º Una participación superior al 20 por 100 en alguna de las siguientes Entidades:

Sociedades de Inversión Mobiliaria.

Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.

Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, y

Sociedades Gestoras de Carteras.

Si tales Entidades tuvieran valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial será de aplicación el límite del 10 por 100 señalado en el punto anterior.

5. Quien desempeñe las funciones de Notario o Corredor de Comercio colegiado no podrá tener en el capital de una Sociedad o Agencia de Valores una participación superior al 10 por 100 del mismo.

Art. 12. *Control y publicidad de la titularidad del capital.*

1. Cada Sociedad o Agencia de Valores vendrá obligada a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dentro de los siete días hábiles siguientes, toda suscripción y transmisión de acciones representativas de su capital de la que tenga conocimiento.

2. Quien, por sí o por persona interpuesta, adquiera o transmita acciones de una Sociedad o Agencia de Valores y, como resultado de dichas operaciones, el porcentaje de capital suscrito que quede en su poder alcance el 5 por 100 o sus sucesivos múltiplos, deberá informar de ello, dentro de los siete días hábiles siguientes, a la Entidad respectiva, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, si las acciones estuvieran admitidas a negociación en alguna Bolsa, a la Sociedad rectora de ésta. Cuando quien adquiera o transmita forme parte del Consejo de Administración de la correspondiente Sociedad o Agencia, la obligación de informar se aplicará a

todas las operaciones, con independencia de su cuantía.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá la forma en que deberán realizarse las comunicaciones a que se refieren los números anteriores y el procedimiento que asegure la inmediata difusión de los datos relativos a participaciones sociales que excedan del 5 por 100 o que, cualquiera que sea su cuantía, pertenezcan a Entidades financieras.

4. En el caso de que las acciones de una Sociedad o Agencia de Valores estén admitidas a negociación en Bolsa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir del envío de las comunicaciones previstas en el número 1 anterior en tanto no se alcancen los porcentajes mínimos que, en virtud de los artículos 63 y 53 de la Ley del Mercado de Valores, determinan la publicidad de las participaciones.

Art. 13. *Administradores, directivos y personal.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores llevará un Registro en el que figuren los nombres y fechas de nombramiento de cuantas personas ejerzan cargos de administración o dirección en Sociedades o Agencias de Valores. Se entiende que ejercen tales cargos los Administradores, los Directores generales y todos los que desempeñen funciones de alta dirección bajo la dependencia inmediata del órgano de administración, de las Comisiones ejecutivas o de los Consejeros Delegados.

2. El Registro será público.

3. A efectos de su inscripción en dicho Registro, las Sociedades y Agencias de Valores deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo y en la forma que ésta señale, cuantos nombramientos o ceses afecten a las personas contempladas en el número 1 anterior.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar de las Sociedades y Agencias de Valores, cuando así lo estime necesario, la comunicación de los nombres, fechas de nombramiento y cese, y funciones de otras personas que desempeñen actividades remuneradas en ellas, así como, en el caso de las que tengan conferidos poderes de cualquier naturaleza, información sobre el alcance de éstos.

5. La facultad contemplada en el punto anterior será también aplicable respecto de las personas físicas o jurídicas, ajenas a las Sociedades y Agencias de Valores, que actúen en representación de éstas, de acuerdo con lo previsto en el número 2 del artículo 9.º

Art. 14. *Declaración de actividades.*

1. Las Sociedades y Agencias de Valores deberán tener formulada en todo momento ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores una declaración explícita de aquellas actividades, de las señaladas para unas y otras en el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, que se propongan realizar y del alcance, general o limitado, con que pretendan desarrollarlas. Las Sociedades y Agencias de Valores no podrán realizar actividades

comprendidas en dicho artículo distintas, o con alcance diferente, de las incluidas en su declaración.

2. La declaración inicial acompañará a la solicitud de autorización, con arreglo al artículo 3 del presente Real Decreto. Las modificaciones ulteriores deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la forma que ésta señale.

3. La declaración de actividades que efectúen las Sociedades y Agencias de valores se hará constar en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere el artículo 4 de este Real Decreto.

CAPITULO III

Liquidez y solvencia

Art. 15. *Coefficiente de liquidez.*

1. Con el fin de asegurar su liquidez, las Sociedades y Agencias de Valores deberán mantener en todo momento el volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que, como porcentaje sobre la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, excluidos los saldos de las cuentas acreedoras a que se refiere el número 3 del artículo 22 de este Real Decreto, establezca el Ministerio de Economía y Hacienda entre un mínimo del 5 por 100 y un máximo del 10 por 100.

2. Se considerarán activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez el efectivo y los depósitos a la vista o a plazo no superior a un mes en entidades de crédito, los valores de renta fija emitidos a plazo no superior a dieciocho meses admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial y las participaciones en fondos de inversión en activos del mercado monetario.

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

a) Los activos líquidos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez que, por analogía, puedan asimilarse a los relacionados con el número anterior.

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

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

Art. 16. *Coefficiente de solvencia.*

1. Las Sociedades y Agencias de Valores deberán cumplir en todo momento con las exigencias mínimas de recursos propios que resulten de una ponderación de los riesgos implícitos en las posiciones que mantengan. Tendrán la consideración de posiciones de riesgo tanto las inversiones en valores o activos financieros como las obligaciones contraídas como consecuencia de operaciones o compromisos relativos a valores o ac-

tivos financieros, expuestas, unas y otras, a riesgos de crédito o de mercado.

2. El Ministerio de Economía y Hacienda establecerá los casos en que será posible la cobertura de determinados riesgos mediante operaciones de signo contrario, supuesto en el que las exigencias de recursos propios se referirán a las correspondientes posiciones de riesgo netas.

3. El Ministerio de Economía y Hacienda definirá los distintos grupos de riesgo y fijará, con arreglo a los criterios y dentro de los límites de los números siguientes, los coeficientes específicos de recursos propios aplicables a cada grupo.

4. Al definir y ponderar los distintos grupos de riesgo deberán tenerse en cuenta los siguientes criterios:

a) La naturaleza de los activos o instrumentos financieros, distinguiéndose entre renta fija, en sus diversas modalidades y plazos, renta variable y activos o instrumentos financieros derivados de los de una u otra clase.

b) La naturaleza del emisor, distinguiéndose, en particular, según sea público o privado.

c) La naturaleza del mercado, tomándose en consideración la circunstancia de que se trate de valores admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial, así como su frecuencia y volumen de contratación y su liquidez.

d) La naturaleza de las operaciones y los compromisos que comporten, considerándose, entre otros, los riesgos de crédito, de mercado y de tipo de cambio.

5. El coeficiente de recursos propios que se establezca para un grupo de riesgo no podrá exceder, en ningún caso, del 33 por 100, con exclusión de los recargos de concentración que puedan resultar aplicables como consecuencia de lo previsto en el número siguiente. En todo caso, las Sociedades y Agencias de Valores mantendrán, como mínimo, un nivel de recursos propios equivalentes al 5 por 100 del importe total del conjunto de sus posiciones de riesgo.

6. El Ministerio de Economía y Hacienda podrá establecer recargos sobre los coeficientes fijados a cada grupo de riesgo en aquellos casos en que se den concentraciones de riesgo sobre una misma persona física o jurídica por encima del 15 por 100 de los recursos propios de la Sociedad o Agencia de Valores. La apreciación de la existencia de estas concentraciones de riesgo se regirá por los mismos criterios que sean de aplicación respecto de la limitación contemplada en el número 2 del artículo 18. La cuantía de los recargos se fijará en función de la magnitud de la concentración y no podrá exceder del tripo del coeficiente ordinario del correspondiente grupo de riesgo.

7. Por el Ministerio de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se establecerán los criterios para la delimitación contable y valoración de los saldos de las posiciones de riesgo sometidas al coeficiente de sol-

vencia, así como los procedimientos que se aplicarán para controlar su cumplimiento

Art. 17. Definición de los recursos propios.

1. A los efectos del cómputo del coeficiente de solvencia a que se refiere el artículo anterior, los recursos propios de las Sociedades y Agencias de Valores estarán formados por:

- a) El capital social efectivamente desembolsado.
- b) Las reservas expresas, así como aquellas de otra naturaleza que se determinen.
- c) Los fondos y provisiones genéricos, con exclusión de las provisiones específicas.
- d) Las financiaciones subordinadas, en la medida que se determine.
- e) Un 35 por 100 de los beneficios provisionales del ejercicio corriente.

2. Se deducirán de la suma anterior:

- a) Las pérdidas de ejercicios anteriores pendientes de amortizar.
- b) La totalidad de las pérdidas provisionales del ejercicio.
- c) Los activos ficticios.
- d) Los activos en que se materialice la participación de las Sociedades y Agencias de Valores en el capital de las Sociedades rectoras de las Bolsas de Valores, del Sistema de Compensación y Liquidación de Valores o de organismos análogos de otros mercados organizados, así como los activos representativos de las fianzas que se hayan de constituir al amparo de lo previsto en el artículo 75 de la Ley del Mercado de Valores.

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

- a) Los criterios de distinción entre provisiones genéricas y provisiones específicas.
- b) Los criterios para definir las financiaciones subordinadas y los activos ficticios, así como la medida en que aquéllas serán computables como recursos propios.
- c) Los criterios para la delimitación contable y valoración de los saldos del balance que integran los recursos propios.

Art. 18. Normas adicionales de cobertura y diversificación de riesgos.

1. El Ministerio de Economía y Hacienda podrá establecer, en el caso de actividades en las que sea posible una cobertura de riesgos de la misma o análoga naturaleza mediante operaciones de signo contrario, normas en cuanto a coberturas de obligado cumplimiento, así como prohibiciones expresas o limitaciones cuantitativas a determinadas posiciones descubiertas. En particular, podrá fijar las normas a seguir por las Sociedades

de Valores para la cobertura total o parcial de riesgos de cambio mediante el mantenimiento de las correspondientes proporciones entre los saldos de activo y de pasivo, frente a residentes y no residentes, derivados de operaciones al contado y a plazo denominadas en divisas concretas.

2. El importe total de las diferentes rúbricas representativas de activos de una Sociedad de Valores frente a una misma persona o frente a personas jurídicas pertenecientes a un mismo grupo no podrá exceder del 40 por 100 de los recursos propios de dicha Sociedad de Valores. No se incluirán entre aquellos activos los valores emitidos por el Estado, por las Comunidades Autónomas o por los Organismos Internacionales de los que España sea miembro, siempre que estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá dictar las normas que requiera la debida aplicación de lo previsto en este número y determinar las excepciones transitorias, por plazo no superior a un año, admisibles en razón del mejor desarrollo de la actividad de las Sociedades de Valores o del mejor funcionamiento del mercado de valores.

3. Las Sociedades y Agencias de Valores deberán establecer un sistema interno de seguimiento y evaluación continuados de sus riesgos, de cuyos resultados se dará cuenta, con periodicidad al menos mensual, a su Consejo de Administración u órgano en que éste delegue. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir ser informada de la organización de dicho sistema y de los resultados de su actividad. Se faculta, asimismo, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para establecer los requisitos mínimos que deberán cumplir tales sistemas internos de evaluación de riesgos.

Art. 19. Aplicación de resultados.

Cuando el nivel de recursos propios de una Sociedad o Agencia de Valores descienda por debajo del mínimo exigible en virtud de lo dispuesto en este Real Decreto y en las disposiciones que lo desarrollen, la Entidad en cuestión, sin perjuicio de las sanciones que puedan derivarse de lo dispuesto en el título VIII de la Ley 24/1988, no podrá distribuir dividendos en tanto no se restablezca dicho nivel mínimo.

CAPITULO IV

Régimen de actuación

Art. 20. Negociación de valores.

1. Las Sociedades de Valores podrán negociar por cuenta propia o ajena toda clase de valores con cualquier persona natural o jurídica observando los límites y requisitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores y en sus normas de desarrollo. Al participar en la negociación de valores admitidos en un mercado secundario oficial, las Sociedades de Valores deberán respetar todas las normas reguladoras del correspondiente mercado.

2. Las mismas reglas serán de aplicación a las Agen-

cias de Valores en la negociación de valores por cuenta ajena.

Art. 21. Otras operaciones financieras con entidades financieras.

1. Las Sociedades y Agencias de Valores podrán obtener financiación, incluso en forma de préstamo o depósito, de las entidades que figuren inscritas en alguno de los registros relativos a entidades financieras mantenidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por el Banco de España o por la Dirección General de Seguros.

2. Las Sociedades y Agencias de Valores podrán efectuar operaciones activas de préstamo o depósito con las entidades mencionadas en el número anterior, en la medida y con las limitaciones que, con objeto de garantizar su dedicación efectiva a las actividades que les son propias, establezca el Ministerio de Economía y Hacienda.

Art. 22. Otras operaciones financieras con el público.

1. Las Sociedades de Valores no podrán recibir fondos de personas distintas de las mencionadas en el artículo 21 excepto por concepto de:

- a) Emisión de acciones.
- b) Financiaciones subordinadas.
- c) Emisión de valores propios de renta fija o predeterminada admitidos a negociación en alguna Bolsa de Valores y con plazo inicial de emisión no inferior a un año.

2. Las Agencias de Valores no podrán recibir fondos de personas distintas de las mencionadas en el artículo 21 excepto por alguno de los conceptos indicados en las letras a) y b) del número 1 anterior.

3. Constituirán excepción a lo dispuesto en los dos números anteriores las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que abran las Sociedades y Agencias de Valores a sus clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos. Los saldos de estas cuentas deberán estar invertidos en alguno o algunos de los activos mencionados en los números 2 y 3, a), del artículo 15 de este Real Decreto.

Art. 23. Operaciones por cuenta propia de las Agencias de Valores.

1. Las Agencias de Valores podrán negociar valores por cuenta propia, siempre con carácter instrumental y transitorio, cuando ello resulte indispensable para evitar el incumplimiento de obligaciones derivadas del desarrollo de sus actividades de negociación de valores por cuenta ajena en los mercados secundarios oficiales y de las restantes actividades por cuenta ajena autorizadas por el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores.

2. Las Agencias de Valores podrán también adquirir valores por cuenta propia con el fin de invertir de manera estable sus recursos propios. Dichos valores deberán

estar admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial y su negociación deberá realizarse en todo caso con quien sea miembro del mismo.

3. Asimismo, las Agencias de Valores podrán adquirir valores por cuenta propia de conformidad con el último inciso del número 3 del artículo anterior.

4. La negociación de valores por cuenta propia prevista en los números anteriores estará sujeta, en cuanto le sean aplicables, a las normas generales vigentes en cada momento para la negociación de valores por las Sociedades de Valores.

Art. 24. Régimen de control de cambios.

1. En aplicación de lo previsto en la letra m) del artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, las Sociedades y Agencias de Valores se entenderán incluidas entre las entidades financieras que podrán ser autorizadas por el Banco de España, en virtud del artículo segundo, apartado a), del Real Decreto 2402/1980, de 10 de octubre, sobre Régimen Jurídico del Control de Cambios, a actuar como Entidades delegadas para la realización de operaciones en moneda extranjera derivadas de las restantes actividades que les son propias.

2. La tenencia por las Sociedades de Valores de activos y pasivos frente a no residentes quedará subordinada a las normas generales de control de cambios y a las específicas derivadas de su condición de Entidad delegada del Banco de España.

Disposición adicional primera. Entidades de crédito relacionadas con el mercado de valores.

1. El Ministerio de Economía y Hacienda y, en su caso, el Banco de España cuidarán de que el régimen contable aplicado a las entidades de crédito, en lo referente a sus actividades en el mercado de valores, satisfaga requerimientos similares a los que se apliquen a las Sociedades y Agencias de Valores.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España, en el marco de sus respectivas competencias, cuidarán de que los coeficientes de solvencia o los requerimientos de recursos propios que se apliquen a las diferentes clases de entidades operantes en el mercado de valores no produzcan distorsiones en la competencia.

Disposición adicional segunda. Publicidad de la toma de participaciones significativas en Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en Bolsa (1).

Disposición adicional tercera. Participaciones del capital extranjero.

1. Se exigirá, como requisito previo al acceso a la condición de miembro de alguna Bolsa de Valores de aquellas Sociedades o Agencias de Valores en cuyo capital participen residentes en Estados no miembros de la Comunidad Económica Europea, acreditación suficiente de que en sus Estados de origen es posible que un accionista español participe, en igual medida, en una entidad con funciones análogas.

La tramitación de la correspondiente autorización se ajustará al mismo procedimiento y plazo previstos en el artículo 1.º de este Real Decreto.

2. De igual modo, la adquisición por residentes en Estados no miembros de la Comunidad Económica Europea de acciones de Sociedades o Agencias de Valores miembros de alguna Bolsa de Valores requerirá autorización previa, que quedará sometida a lo señalado en el número 1 anterior.

Disposición transitoria primera. *Sociedades y Agencias miembros de una Bolsa de Valores.*

1. Hasta el 1 de enero de 1992, las Sociedades y Agencias de Valores que pretendan adquirir y conservar la condición de miembro de alguna Bolsa de Valores deberán cumplir, junto a las restantes normas del presente Real Decreto, el requisito de que la participación en su capital de quienes no tuvieran el 29 de enero de 1989 la condición de Agente de Cambio y Bolsa no exceda de los límites previstos en la disposición transitoria sexta de la Ley del Mercado de Valores.

2. Cuando la solicitud de autorización de las Sociedades y Agencias de Valores a las que se refiere el número anterior se presente dentro del plazo de tres meses a partir de la publicación del presente Real Decreto en el «Boletín Oficial del Estado» no será preciso constituir el depósito a que se refiere el artículo 3, f), y los Agentes de Cambio y Bolsa que participen en dichas Sociedades y Agencias de Valores podrán desembolsar su aportación al capital no sólo en efectivo, sino, asimismo, en bienes materiales o en valores admitidos a negociación en alguna Bolsa de Valores, con sujeción a los siguientes requisitos:

a) En el caso de los bienes materiales, deberá acreditarse que, en la fecha de publicación del presente Real Decreto en el «Boletín Oficial del Estado», dichos bienes estaban afectos a la actividad profesional de quien los aporte. El valor con que se aporten no podrá exceder del que se determine por experto independiente.

b) Podrán equipararse a los bienes materiales citados en la letra a) anterior las participaciones en Sociedades que tengan por objeto la prestación, con carácter general, de servicios profesionales a los Agentes de Cambio y Bolsa, siempre que su valoración esté acreditada por experto independiente y sean admitidas por el Ministerio de Economía y Hacienda previo informe, en su caso, de la Comunidad Autónoma en la que los referidos Agentes desempeñen su función.

3. Lo dispuesto en el número anterior será también de aplicación a las aportaciones que se hagan por Agentes de Cambio y Bolsa con ocasión de ampliaciones de capital de Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores realizadas en el proceso de transformación de las mismas en Sociedades o Agencias de Valores.

Disposición transitoria segunda. *Miembros a título individual de las Bolsas de Valores.*

1. De conformidad con lo previsto en la disposición transitoria tercera de la Ley del Mercado de Valores, a

los Agentes que accedan a la condición de miembros a título individual de la Bolsa de Valores de la plaza a que estuvieran incorporados, les serán de aplicación las mismas normas que a las Agencias de Valores, excepción hecha de las referentes a su condición de Sociedad y al capital o recursos propios mínimos para iniciar su actividad.

2. Los Agentes que deseen acceder a la condición contemplada en el número anterior deberán solicitarlo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del 29 de marzo de 1989. En el Registro de Agencias de Valores existirá una sección en la que se inscribirán los Agentes de Cambio y Bolsa que hayan sido nombrados miembros a título individual de una Bolsa de Valores.

3. A efectos de la aplicación del coeficiente de solvencia a que se refiere el artículo 16 de este Real Decreto se estará al régimen de contabilidad que resulte del título III del libro I del Código de Comercio.

Disposición transitoria tercera. *Transformación de Sociedades.*

1. Podrán transformarse en Sociedad o Agencia de Valores:

a) Las sociedades Industriales de Agentes Mediadores Colegiados que se acojan a lo dispuesto en la disposición transitoria quinta de la Ley del Mercado de Valores.

b) Otras Sociedades que hayan desarrollado profesionalmente y con el carácter de actividad principal algunas de las actividades contempladas en el artículo 71 de dicha Ley.

No obstante lo anterior, los beneficios fiscales previstos en la disposición transitoria quinta de la Ley del Mercado de Valores serán de aplicación exclusivamente a las Sociedades Instrumentales de Agentes de Cambio y Bolsa a las que la misma se refiere.

2. La citada transformación de Sociedades quedará sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones:

a) Que las Sociedades se hayan constituido con anterioridad a la publicación en el «Boletín Oficial del Estado» del presente Real Decreto, en el caso de las Sociedades mencionadas en la letra a) del número anterior, o de la Ley del Mercado de Valores, en el caso de las Sociedades mencionadas en la letra b) del mismo número.

b) Que soliciten la autorización antes del 29 de marzo, en el caso de las Sociedades Instrumentales mencionadas en la letra a) del número anterior, o en el plazo de tres meses a partir de la publicación del presente Real Decreto en el «Boletín Oficial del Estado», en el caso de las Sociedades mencionadas en la letra b) del mismo número.

c) Que cumplan todos los requisitos previstos en el artículo 2, quedando eximidas del requisito de fundación simultánea y del desembolso en efectivo respecto de aquella parte del capital existente con anterioridad a las fechas señaladas para cada grupo de Sociedades en la

letra a) de este mismo número. En el caso de las Sociedades Instrumentales mencionadas en la letra a) del número anterior tampoco será preciso constituir el depósito a que se refiere el artículo 3, f).

d) Que la suma del valor del patrimonio neto y de las aportaciones previstas en efectivo sea superior a la cifra mínima de capital establecida en la letra e) del artículo 2. A efectos de la comprobación de este extremo se estará a lo que resulte de balance auditado por experto independiente, cerrado no antes del último día del trimestre natural anterior al momento de presentación de la solicitud.

3. El procedimiento de autorización y los requisitos para el comienzo de actividades serán los previstos en los artículos 1, 3 y 4, sin perjuicio de lo establecido en el número 4 siguiente en la disposición transitoria cuarta respecto de las actividades que viniesen desempeñando.

4. En el caso de que las Sociedades que soliciten su transformación en Sociedades o Agencias de Valores hubiesen venido desarrollando actividades incompatibles con el objeto social exclusivo de éstas, podrán solicitar que se les otorgue un plazo, no superior a doce meses, a partir de la fecha de la solicitud, para el cese en el desarrollo de las mismas. Al autorizar la transformación, el Ministerio de Economía y Hacienda fijará el plazo y condiciones en las que, si procede, podrán proseguir el desarrollo de tales actividades. En todo caso, las Sociedades y Agencias de Valores resultantes de la transformación de Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores podrán seguir actuando como Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva hasta el 31 de diciembre de 1989, fecha a partir de la cual deberán cesar en dichas actividades.

Disposición transitoria cuarta. *Cese de actividades prohibidas.*

1. Las actividades que, sin pertenecer a ninguna de las categorías mencionadas en el artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores, hubiesen venido desarrollando, antes del 29 de enero de 1989, profesionalmente y con carácter principal, alguna de las actividades comprendidas en su artículo 71 y no soliciten la transformación en Sociedad o Agencia de Valores prevista en la disposición transitoria tercera del presente Real Decreto, deberán cesar en las citadas actividades dentro de los seis meses siguientes a la publicación de éste, salvo lo dispuesto en los números 3 y 4 de esta disposición transitoria.

2. Las entidades mencionadas en el número 1 anterior que se acojan a la citada disposición transitoria tercera podrán proseguir dichas actividades con arreglo a las siguientes condiciones:

a) En tanto no recaiga resolución sobre la solicitud presentada o, en su defecto, transcurra el plazo máximo establecido para ello, las entidades podrán continuar dichas actividades en los mismos términos en que venían desarrollándolas.

b) En el caso de denegación, expresa o presunta, de la solicitud, las entidades deberán cesar en tales actividades dentro de los nueve meses siguientes, salvo que el Ministerio de Economía y Hacienda establezca un plazo inferior para alguna o algunas de dichas actividades.

3. Las Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores que no hubieran formulado la solicitud de transformación, o cuya solicitud hubiera sido denegada, deberán disolverse antes del 29 de julio de 1989.

4. Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que viniesen desarrollando actividades distintas de la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectivas podrán continuar ejerciéndolas hasta el 31 de diciembre de 1989.

Disposición transitoria quinta. *Régimen transitorio de actuación de los Agentes de Cambio y Bolsa.*

Los Agentes de Cambio y Bolsa que se incorporen a una Sociedad o Agencia de Valores con anterioridad al 29 de julio de 1989, podrán permanecer en servicio activo, en el ejercicio de sus funciones, hasta la indicada fecha, en cuyo momento entrará en vigor el régimen de incompatibilidades previsto en la expresada Ley.

Disposición transitoria sexta. *Comunicación de participaciones significativas en Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en Bolsa.*

1. La comunicación que, con arreglo a la disposición transitoria undécima de la Ley del Mercado de Valores, deberán efectuar, por una vez, las personas que, directa o indirectamente, ostenten un porcentaje de capital en Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en alguna Bolsa de Valores superior al mínimo fijado en la disposición adicional segunda del presente Real Decreto, deberá referirse al día 30 de noviembre de 1989 y efectuarse en el plazo de dos meses a contar desde esa fecha.

2. Las obligaciones de información a que se refieren los párrafos primero y segundo del artículo 53 de la citada Ley y la disposición adicional segunda del presente Real Decreto se aplicarán respecto de las adquisiciones o transmisiones efectuadas a partir de la mencionada fecha de referencia.

DISPOSICION FINAL

1. El Ministerio de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dictarán las disposiciones necesarias para la ejecución y desarrollo del presente Real Decreto.

2. El presente Real Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

(*) Modificado parcialmente por el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo.

(1) Derogada por el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo. Disposición derogatoria.

REAL DECRETO 341/1989, DE 7 DE ABRIL, SOBRE EL COMITÉ CONSULTIVO DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (BOE, NUM 84, DE 8 DE ABRIL)

El artículo 22 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, configuró el Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como órgano de asesoramiento del Consejo de dicha Comisión. De acuerdo con lo previsto en el artículo 23 de la citada Ley, dicho Comité Consultivo ejercerá sus funciones de asesoramiento mediante la emisión de informes, preceptivos en algunos casos y facultativos en otros.

Dentro de la regulación básica del Comité recogida en la Ley del Mercado de Valores, el artículo 22 previene que la composición del mismo se determinará reglamentariamente, siendo el objeto básico de este Real Decreto la regulación del régimen de composición del Comité y el establecimiento de las reglas esenciales de su funcionamiento.

Dado que el informe del Comité Consultivo es preceptivo, de acuerdo con lo que dispone la letra *d*) del artículo 23 de la citada Ley 24/1988, para la autorización de Sociedades y Agencias de Valores, y que los representantes de éstas, en cuanto miembros de las Bolsas, han de formar parte del mismo Comité, es necesario establecer un sistema transitorio que permita constituir por primera vez el Comité Consultivo partiendo de las instituciones actualmente existentes, previéndose, no obstante, la futura sustitución de los vocales así designados por los que elijan las Entidades, que, de acuerdo con el sistema previsto en la Ley, han de ser miembros de las Bolsas.

En su virtud, de acuerdo con el Consejo de Estado, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 7 de abril de 1989,

DISPONGO:

Artículo 1.º Composición del Comité.—El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al que se refieren los artículos 22 y 23 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, presidido por el Vicepresidente del Consejo de dicha Comisión, estará integrado por los siguientes vocales:

a) Diez en representación de los miembros de las Bolsas, de los emisores y de los inversores, según lo establecido en los artículos 2.º y 3.º siguientes.

b) Uno designado por cada una de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia en que exista localizada Bolsa de Valores.

Art. 2.º Vocales representantes de los miembros de las Bolsas, de los emisores y de los inversores:

1. El grupo de diez vocales al que se refiere la letra *a)* del artículo anterior tendrá la siguiente composición:

a) Cuatro vocales en representación de los miembros de las Bolsas.

b) Tres vocales en representación de los emisores de valores.

c) Tres vocales en representación de los inversores.

2. Los vocales a que se refiere este artículo no estarán ligados por mandato imperativo de las Entidades que hayan intervenido en su designación.

3. Para cada uno de los diez puestos previstos en el número 1 de este artículo se designará un vocal titular y otro suplente. El vocal suplente sustituirá al titular únicamente en el caso de cese de éste antes del término ordinario de su mandato.

4. La duración ordinaria del mandato de los vocales a que se refiere este artículo será de dos años y se extenderá desde el 1 de abril del año inicial del mandato al 31 de marzo del año en que concluya, pudiendo ser los vocales reelegidos.

La duración del mandato establecida en el párrafo precedente se entiende sin perjuicio de los supuestos de cese de acuerdo con lo previsto en este Real Decreto. El vocal suplente ejercerá el cargo únicamente hasta el final del mandato del titular afectado por una causa de cese anticipado.

5. El nombramiento de los vocales, tanto titulares como suplentes, a los que se refiere este artículo se hará por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en las personas designadas según lo previsto en el artículo 3.º Los vocales podrán iniciar sus actividades como tales desde el momento de dicho nombramiento.

6. Los vocales del Comité Consultivo a los que se refiere el presente artículo cesarán en su cargo por las siguientes causas:

a) Transcurso del tiempo ordinario de mandato.

b) Renuncia aceptada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Separación acordada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Comité Consultivo, por incumplimiento grave o reiterado de sus deberes.

d) Separación acordada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Comité Consultivo, por alteración de las circunstancias concurrentes en los vocales en la fecha de su nombramiento que pueda afectar a la adecuada representación de los grupos respectivos.

e) Cualesquiera otras causas que, según el ordenamiento vigente, imposibiliten para el ejercicio del puesto.

Art. 3.º Designación de los vocales representantes de los miembros de las Bolsas, de los emisores y de los inversores.

1. Los cuatro vocales representantes de los miembros de las Bolsas y sus suplentes serán elegidos por

las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa inscritas en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa dispondrán para la elección de estos vocales de un número de votos proporcional al capital social desembolsado de cada una de ellas.

Las Sociedades de Valores y Bolsa elegirán dos vocales titulares y dos suplentes entre los candidatos propuestos por las diversas Entidades integrantes de dicha categoría. Las Agencias de Valores y Bolsa elegirán un vocal titular y uno suplente entre los candidatos propuestos por las diversas Entidades integrantes de dicha categoría.

Las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa elegirán, conjuntamente, un vocal titular y uno suplente entre un mínimo de tres candidatos propuestos por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

2. Los tres vocales representantes de los emisores y sus suplentes serán designados según el siguiente procedimiento:

a) Se relacionarán todas las Empresas que tengan valores admitidos a negociación en cualquiera de las Bolsas de Valores, con excepción de las mencionadas en los números 1 y 3 del presente artículo. La relación se hará por el orden que resulte del valor global de los valores admitidos a negociación que tenga cada una de ellas, determinado con referencia a la última cotización de cada valor en el semestre natural anterior.

El total de las Empresas relacionadas se dividirá en dos mitades de igual número; en su caso, contará con una Empresa más la mitad que incluya a los mayores emisores.

b) A continuación se efectuarán dos sorteos: Uno de ellos, para designar dos grupos de tres Empresas de entre las que figuren en la primera mitad de la relación; el otro para designar un grupo de tres Empresas de entre las que figuren en la segunda mitad.

c) Las Empresas de cada uno de los tres grupos designados elegirán, de modo conjunto y por mayoría, un vocal del Comité Consultivo con su suplente.

3. Los tres vocales representantes de los inversores y sus respectivos suplentes serán designados:

a) Un vocal titular y uno suplente por el Consejo a que se refiere el artículo 22.5 de la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

b) Dos vocales titulares y dos suplentes según el siguiente procedimiento:

b.1. Se harán tres relaciones separadas que agruparán, respectivamente a: Las Entidades aseguradoras inscritas en el Registro de la Dirección General de Seguros; las Sociedades Gestoras de Fondos de Pensiones inscritas en el Registro de la Dirección General de Seguros y, las Sociedades de Inversión Mobiliaria, las Sociedades

Gestoras del Fondo de Inversión Mobiliaria y las Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario, inscritas en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el caso de que alguna entidad de las citadas esté incluida en más de una de las mencionadas relaciones, participará en los sorteos a que se refiere la letra siguiente únicamente por la relación que la incluya que cuente con menor número de entidades.

b.2. A continuación se practicarán dos sorteos entre las entidades, comprendidas en cada una de las tres relaciones, eligiéndose en cada sorteo una entidad.

b.3. Las tres entidades que resulten del primer sorteo elegirán, conjuntamente y por mayoría, un vocal del Comité Consultivo con su suplente; lo propio harán las tres que resulten del segundo sorteo.

4. Todos los sorteos a que se refiere este artículo serán públicos y se anunciarán con la suficiente antelación.

Art. 4.º *Vocales designados por las Comunidades Autónomas.*

1. Cada una de las Comunidades Autónomas con competencia en la materia en cuyo territorio esté localizada una Bolsa de Valores designará un vocal titular y otro suplente. La designación surtirá efecto ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el momento en que sea notificada a su Presidente.

2. El carácter de la representación de estos vocales, el procedimiento de su designación y el sistema de suplencia y cese, serán los establecidos por las autoridades competentes de cada Comunidad Autónoma. La duración ordinaria del mandato de los vocales designados por las Comunidades Autónomas será el que éstas determinen, si bien deberá corresponder a uno o más períodos enteros de tiempo, coincidentes con el señalado en el número 4 del artículo 2.º, sin perjuicio de lo señalado en el número 2 de la disposición transitoria 3.

3. Las Comunidades Autónomas que designen vocales del Comité Consultivo, según lo previsto en este artículo, comunicarán oficialmente al Presidente del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores las normas que regulen los extremos citados en el número anterior, la designación y cese de los vocales y la autoridad competente en relación con dichos extremos.

Art. 5.º *Ejercicio de sus funciones por el Comité.*—En el caso de que no se produjera en tiempo adecuado la designación o elección de alguno de los vocales del Comité Consultivo, éste podrá realizar sus funciones siempre que cuente con un mínimo de siete vocales que, de acuerdo con el presente Real Decreto, puedan ejercer sus atribuciones como tales.

Art. 6.º *Régimen de funcionamiento del Comité Consultivo:*

1. Las sesiones del Comité Consultivo se celebrarán en número mínimo de una por trimestre y se convocarán por su Presidente, quien fijará el orden del día, previo

acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Para la celebración de las sesiones del Comité será necesaria la concurrencia de la mitad más uno de los vocales con que cuente en cada momento, redondeándose, en su caso, por exceso.

2. Las sesiones del Comité Consultivo serán presididas por el Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o, en su ausencia, por el miembro del Consejo de la Comisión que aquél designe. Actuará como Secretario, sin voto, el que lo sea de dicho Consejo.

3. El Presidente del Comité Consultivo no tendrá derecho de voto en relación al contenido de los informes que deba emitir dicho Comité; dispondrá de plenas facultades para decidir en todo lo relativo al procedimiento a seguir para el ordenado desarrollo de las deliberaciones y la adopción de los acuerdos, dentro de lo previsto por las normas de régimen interior del Comité.

4. Salvo lo dispuesto en el número anterior, cada miembro del Comité tendrá un voto, adoptándose los acuerdos por mayoría simple de los votos de los vocales asistentes.

5. Las actas de las reuniones del Comité Consultivo recogerán sucintamente tanto las posiciones mayoritarias como aquéllas que reúnan un mínimo de tres votos, con indicación de las razones a favor de unas y otras. Quienes deseen dejar constancia de posiciones particulares podrán pedir la inclusión en acta de los textos elaborados por ellos mismos, que se incorporarán en anexo.

6. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobar las normas de régimen interior del Comité Consultivo, a propuesta de éste.

7. Los vocales del Comité Consultivo, actuando en calidad de tales y de forma individual o conjunta, podrán dirigirse por escrito al Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores presentando informes o propuestas sobre cualquier tema de la competencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como peticiones de inclusión de los mismos en el orden del día de futuras sesiones del Comité Consultivo. El Presidente del Comité Consultivo dará cuenta a éste de las decisiones motivadas que el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya adoptado respecto de tales iniciativas.

Art. 7.º *Ejercicio de sus funciones por los vocales.*

1. Son deberes de los vocales del Comité Consultivo los siguientes:

a) Asistir a las reuniones del Comité Consultivo cuando para ellas sean convocados.

b) Guardar sigilo sobre los asuntos de que conozcan por razón de su cargo cuando tengan naturaleza reservada, ya sea porque se sometan al Comité con tal carácter, porque lo establezca expresamente el Presidente del Comité o resulte de las normas de régimen interior de éste, o porque tal naturaleza reservada se derive de lo

dispuesto en el título VII de la Ley del Mercado de Valores o en otras disposiciones.

c) Los demás que resulten de las normas de régimen interior del Comité Consultivo o de acuerdos adoptados por éste.

2. El desempeño de la función de vocal será gratuito. Ello no obstante, la Comisión podrá establecer dietas de asistencia e indemnizaciones por gastos de viaje y estancia.

DISPOSICION ADICIONAL

1. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores dictarán las disposiciones necesarias para el desarrollo y ejecución de lo dispuesto en el presente Real Decreto.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el marco de lo establecido en este Real Decreto y de las normas que lo desarrollen, regulará y controlará los procesos de designación o elección de los vocales del Comité Consultivo previsto en el artículo 3.º y en la disposición transitoria primera del presente Real Decreto.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Primera.—1. Excepcionalmente, los primeros vocales representantes de los miembros de la Bolsa a que se refiere el número 1 del artículo 3.º y sus suplentes serán elegidos conjuntamente por las Bolsas Oficiales de Comercio de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. A efectos de dicha elección, cada Junta Sindical dispondrá de un voto para cada vocal titular y otro para cada suplente. Dichos vocales y sus respectivos suplentes cesarán en el momento del nombramiento de los primeros vocales representantes de los miembros de las Bolsas elegidos en la forma prevista en el número 1 del artículo 3.º

2. La primera elección y el nombramiento de los vocales a que se refiere el número 1 del artículo 3.º en la forma prevista en el mismo tendrá lugar durante los dos meses siguientes al día 29 de julio de 1989.

3. En tanto no se constituya el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, las propuestas que le corresponde hacer de acuerdo con el párrafo cuarto del número 1 del artículo 3.º serán hechas por las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa.

Segunda.—1. En tanto no quede constituido el Consejo a que se refiere el artículo 22.5 de la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, la designación prevista en la letra a) del número 3 del artículo 3.º será realizada por el Instituto Nacional del Consumo.

2. Sin perjuicio de lo señalado en el número 1 de la disposición transitoria tercera, los vocales titular y suplente designados por el Instituto Nacional del Consumo

cesarán en el momento en que sean nombrados los designados por el citado Consejo.

Tercera.—1. El día 31 de marzo de 1990 se producirá el cese de todos los vocales representantes de los miembros de las Bolsas, de los emisores y de los inversores, comenzando el 1 de abril de 1990 el primero de los períodos de dos años contemplados en el número 4 del artículo 2.º

2. El 31 de marzo de 1990 terminará el primer período entero de tiempo a efectos de lo previsto en el segundo inciso del número 2 del artículo 4.º

3. El Comité Consultivo celebrará su sesión constitutiva y podrá comenzar a desarrollar sus funciones cuando, transcurrido un mes desde la publicación del presente Real Decreto en el «Boletín Oficial del Estado», cuente con un mínimo de siete vocales.

DISPOSICION FINAL

El presente Real Decreto entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

REAL DECRETO 726/1989, DE 23 DE JUNIO, SOBRE SOCIEDADES RECTORAS Y MIEMBROS DE LAS BOLSAS DE VALORES, SOCIEDAD DE BOLSAS Y FIANZA COLECTIVA (BOE, NUM 150, DE 24 DE JUNIO) (*)

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, ha creado un nuevo marco institucional en el que corresponde un papel fundamental a las Bolsas de Valores y al Sistema de Interconexión Bursátil, organizaciones mercantiles al servicio de los fines que les asignan respectivamente los artículos 46 y 50 de la Ley.

Las Bolsas agruparán un número variable de miembros, de incorporación voluntaria, bajo la autoridad de una Sociedad Rectora del mercado. Tales miembros serán simultáneamente operadores del mercado y accionistas de su Sociedad Rectora. Dichas Sociedades Rectoras se configuran con un doble carácter: De una parte, como Sociedades anónimas, potencialmente abiertas a todas las Sociedades y Agencias de Valores, de naturaleza especial y exentas de proyección financiera, al no poder operar en el mercado por ellas dirigido ni ostentar la condición de miembro de la correspondiente Bolsa; de otra, como Entidades a las que la Ley del Mercado de Valores, y especialmente su artículo 48, encomienda tareas de gobierno y dirección del mercado, haciéndolas responsables de su organización y funcionamiento.

Ese doble carácter ha exigido, a la hora de regular tales Sociedades Rectoras, un delicado equilibrio entre el respeto al régimen mercantil común de las Sociedades anónimas y las necesidades especiales derivadas de los fines institucionales propios de las Sociedades Rectoras. De estos últimos deriva la importancia que el presente

Real Decreto otorga a aspectos subjetivos como la honorabilidad y experiencia de los miembros de las Sociedades Rectoras. A igual motivo responde el que se someta a las Sociedades Rectoras a un régimen presupuestario que, superpuesto a la disciplina contable propia de las Sociedades anónimas ordinarias, contempla la eventualidad de ingresos extraordinarios, cuyo significado, alcance y distribución deberán definir las propias Sociedades Rectoras.

Mayores especialidades ofrece, si cabe, la llamada Sociedad de Bolsas, responsable del Sistema de Interconexión Bursátil, de la que serán accionistas las propias Bolsas interconectadas, que participarán igualitariamente en aquella a través de sus respectivas Sociedades Rectoras. Este diseño, según el cual las Sociedades y Agencias de Valores que operen en ese mercado interconectado no participarán directamente en la Sociedad de Bolsa, separándose así la condición de operador del mercado interconectado y la de socio de su Organismo rector, asegurará ciertamente la presencia en el Sistema de todas las partes interesadas, pero no refleja suficientemente el papel de cada una en la operatoria efectiva del mercado, lo que ha aconsejado, en consecuencia, no impedir aquellas formas de organización que puedan contribuir a un mejor funcionamiento del futuro mercado interconectado. De ahí la parquedad del presente Real Decreto al definir las reglas imperativas a las que deba sujetarse la Sociedad de Bolsas, consciente de que el afianzamiento y progreso del Sistema interconectado deberá ser fruto de la iniciativa y colaboración de las Bolsas.

Finalmente, al regular la fianza colectiva prevista en el artículo 75 de la Ley, el presente Real Decreto ha huido tanto de configurarla como un fondo de garantía que proteja a los clientes de actuaciones indebidas de las Sociedades y Agencias, como de articularla a modo de seguro mutuo entre éstas, lo que trasladaría a los más cuidadosos los riesgos producidos por los menos prudentes y ha hecho de ella un mecanismo de garantía del cumplimiento de las operaciones bursátiles pendientes de liquidación. Cabe esperar, por ello, que el próximo desarrollo del Servicio de Compensación y Liquidación Bursátil permita, sin necesidad de que aumenten las garantías totales exigidas, facilitar su reparto de acuerdo con la participación efectiva de las Sociedades, Agencias y demás intermediarios financieros en el proceso de liquidación bursátil.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 23 de junio de 1989,

DISPONGO:

CAPITULO PRIMERO

De los miembros de las Bolsas de Valores

Artículo 1.º *Requisitos.*— 1. La inscripción de una Sociedad o Agencia de Valores en el correspondiente

Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores le dará derecho a adquirir la condición de miembro de una o varias Bolsas de Valores, siempre que, además, reúna los requisitos a que se refieren los números siguientes, en los casos en que resulten de aplicación.

2. Las Sociedades y Agencias de Valores en cuyo capital participen residentes en Estados no miembros de la Comunidad Económica Europea no podrán acceder a la condición de miembro de una Bolsa de Valores en tanto no quede acreditado el cumplimiento del requisito de reciprocidad previsto en la disposición adicional tercera del Real Decreto 276/1989, de 22 de marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores.

3. Tratándose de Agencias de Valores que pretendan ser miembros de una Bolsa, será requisito adicional que cada uno de los miembros de su Consejo de Administración posea una participación en el capital social no inferior al 5 por 100 y que la totalidad de sus acciones pertenezcan a personas físicas.

4. La condición de miembro de una Bolsa de Valores se ostentará desde el momento en que se adquiera una participación en el capital de su Sociedad Rectora.

Art. 2.º Procedimiento.— 1. Las Sociedades y Agencias de Valores que pretendan acceder a la condición de miembro de una Bolsa de Valores deberán manifestarlo así ante su Sociedad Rectora, acompañando certificación acreditativa del cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo anterior.

2. La certificación se expedirá por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo de un mes desde la presentación de la oportuna solicitud o, en su caso, de la acreditación de la circunstancia a que se refiere el número 2 del artículo anterior, y en ella se indicará la Bolsa o Bolsas de Valores respecto de las que vaya a utilizarse, siendo válida durante un período de seis meses.

3. El derecho a participar en el capital de las Sociedades Rectoras ante las que se efectúe la manifestación a que se refiere el número 1 anterior se hará efectivo durante los dos meses siguientes a la primera aprobación anual de cuentas que tenga lugar a partir de dicha manifestación.

Art. 3.º Título de miembro.— Las Sociedades Rectoras, una vez concluido el proceso de adaptación de participaciones en su capital a que se refiere el artículo 10 de este Real Decreto, comunicarán su resultado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia. La citada Comisión o la competente Comunidad Autónoma expedirán los oportunos títulos de miembro de la Bolsa en favor de las Sociedades y Agencias de Valores que hayan adquirido una participación en el capital de las Sociedades Rectoras. La expedición de los referidos títulos, que tendrá carácter meramente declarativo, será objeto de publicación en el Boletín de Cotización a que se refiere el artículo 14 de este Real Decreto, en el «Boletín Oficial del Estado» y, en su caso, en el de la Comunidad Autónoma correspondiente.

Art. 4.º Pérdida y suspensión de la condición de miembro de la Bolsa.— 1. La condición de miembro de una Bolsa de Valores se pierde:

a) Por renuncia.

b) Por revocación de la autorización de la Sociedad o Agencia de Valores, ya por sanción, ya por otra causa legalmente prevista.

c) Por no adquirir o suscribir oportunamente las correspondientes acciones en el proceso de adaptación previsto en el artículo 10 de este Real Decreto.

2. La pérdida de la condición de miembro será eficaz desde el día en que se produzca cualquiera de las circunstancias contempladas en las letras a) y b), o el día en que se adopte el correspondiente acuerdo social, en el caso previsto en la letra c), si bien la Sociedad Rectora podrá diferir la devolución de las correspondientes aportaciones hasta que deba tener lugar el siguiente proceso de adaptación de las participaciones en su capital conforme al artículo 10 de este Real Decreto.

3. Cuando, de acuerdo con lo previsto en los artículos 102 y 103 de la Ley del Mercado de Valores, se imponga la sanción de suspensión de la condición de miembro de una Bolsa de Valores, la Sociedad o Agencia afectada no podrá, durante el período al que se extienda aquélla, realizar ninguna de las actividades propias de dicha condición. Conservará, no obstante, los derechos y obligaciones que le correspondan como socio de una Sociedad Anónima, si bien no podrá participar en la adopción de decisiones que puedan afectar a la organización o al funcionamiento del mercado.

4. A solicitud de la correspondiente Sociedad Rectora, la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, la Comunidad Autónoma con competencias en la materia podrán acordar la suspensión de la condición de miembro de la Bolsa de aquellas Entidades que se encuentren en mora en el pago de cualesquiera deudas que hubieran contraído con aquélla. El régimen de esta suspensión, que se levantará tan pronto como se acredite el pago, será el mismo que el de la suspensión contemplada en el número anterior.

5. Tanto la pérdida como la suspensión de la condición de miembro de la Bolsa deberán ser objeto de publicación en el «Boletín de Cotización» a que se refiere el artículo 14, en el «Boletín Oficial del Estado» y, en su caso, en el de la Comunidad Autónoma correspondiente.

CAPITULO II

De las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores

Art. 5.º Caracterización.— 1. Cada una de las Bolsas de Valores estará regida y administrada por una Sociedad Anónima, denominada Sociedad Rectora, que ostentará la condición legal de organismo rector de la correspondiente Bolsa de Valores.

2. En su condición de rectora, a la mencionada Sociedad corresponderá dirigir y ordenar la contratación y,

en general, las actividades que se desarrollen en la correspondiente Bolsa de Valores, que supervisará en los términos previstos en este Real Decreto.

3. En su condición de administradora, la Sociedad Rectora será responsable de la organización de los servicios de la Bolsa de Valores y titular de los medios precisos para su funcionamiento.

4. La Sociedad Rectora no tendrá la condición de miembro de la correspondiente Bolsa de Valores y no podrá realizar actividad alguna de intermediación financiera ni las actividades comprendidas en el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores. No se considerarán incursas en esta prohibición las operaciones financieras, activas o pasivas, vinculadas a la normal gestión de su patrimonio; las realizadas excepcionalmente a requerimiento judicial, o las estrictamente indispensables para el mejor desarrollo de las funciones que le sean propias.

Art. 6.º Funciones generales.— 1. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores ejercerán las funciones que la Ley del Mercado de Valores les asigna, así como las que en general ésta u otras disposiciones atribuyan a los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales de valores.

2. También ejercerán las funciones que les atribuye este Real Decreto y las demás que, respetando su caracterización legal, le encomienden otras disposiciones del Gobierno, del Ministro de Economía y Hacienda, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, de las Comunidades Autónomas que tengan reconocidas competencias en la materia.

Art. 7.º Estatutos sociales.— 1. Antes de su constitución, el proyecto de Estatutos de cada una de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores deberá someterse a la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como, en su caso, de la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

2. Las modificaciones en los Estatutos de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores quedarán sujetas al procedimiento de autorización previsto en el número 1 anterior.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como, en su caso, la correspondiente Comunidad Autónoma, podrá condicionar la aprobación de los Estatutos sociales y de sus modificaciones a los cambios que resulten necesarios para asegurar:

a) El cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores y de las disposiciones que la desarrollen y, en particular, de lo establecido en el presente Real Decreto.

b) La contemplación explícita de aquellos extremos que se consideren de interés para garantizar el adecuado desarrollo de su objeto social y la inexistencia de normas ambiguas o insuficientemente desarrolladas.

c) En general, el respeto, en el ámbito de la correspondiente Bolsa, de los principios inspiradores de la Ley del Mercado de Valores.

4. Los Estatutos sociales de las Sociedades Rectoras deberán inspirarse en los fines del mercado y en el interés común de los socios, y deberán especificar:

a) Los acuerdos de sus órganos colegiados, que precisarán para su adopción mayorías cualificadas.

b) Las eventuales limitaciones de la titularidad o ejercicio de los derechos sociales, especialmente los de voto, que, de acuerdo con la legislación mercantil aplicable, se establezcan, en evitación de excesivas concentraciones del poder social, para el mejor respeto del señalado interés común de los socios.

Art. 8.º Consejo de Administración y Director general.— 1. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores deberán contar con un Consejo de Administración compuesto por no menos de cinco personas y con un Director general, cuyas respectivas funciones serán delimitadas en los Estatutos sociales.

2. El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración, en cuya elección será de aplicación lo dispuesto en el artículo 71 de la Ley de Sociedades Anónimas, y del Director general, deberá ser aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia.

Art. 9.º Capital social.— 1. Las acciones de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores serán nominativas y deberán estar íntegramente desembolsadas.

2. Tales Sociedades tendrán como únicos accionistas a todos los miembros de la correspondiente Bolsa de Valores, distribuyéndose entre ellos el capital en proporción a la más alta de las dos cifras siguientes:

a) La cifra de capital mínimo exigible conforme a la letra e) del artículo 2.º del Real Decreto 276/1989.

b) La media de los recursos propios mínimos exigibles durante el ejercicio anterior, en virtud de lo previsto en el artículo 16 del citado Real Decreto.

Art. 10. Modificaciones en el capital social.— 1. Dentro de los dos meses siguientes a la aprobación de su balance anual, cada Sociedad Rectora procederá a adaptar las participaciones en el capital de cada uno de los miembros de dicha Bolsa, con el fin de hacer efectivo el derecho a la incorporación de las Entidades que hubieran manifestado su voluntad de adquirir la condición de miembro, el cese de quienes ya ostentaran esa condición y las variaciones derivadas de las alteraciones en el nivel de recursos propios mínimos exigibles.

2. Con objeto de posibilitar dicha adaptación, se procederá por las Sociedades Rectoras a aumentar o reducir capital en la medida necesaria, salvo que se opte por hacerla efectiva mediante la compra o venta por la Sociedad o por sus accionistas de las correspondientes acciones. Para los aumentos o reducciones de capital a que se refiere este párrafo bastará con el acuerdo del Consejo de Administración, no siendo de aplicación lo dispuesto en los artículos 92 y 98 de la Ley de Sociedades Anónimas. En el caso de reducción de capital, los accionistas a los que sean restituidas sus aportaciones res-

ponderarán, hasta el importe de las mismas y durante los tres años siguientes, de las deudas contraídas por la Sociedad con anterioridad a la reducción.

3. En todos los casos contemplados en el número anterior, el precio de las acciones será el valor teórico que resulte del último balance aprobado.

4. Los aumentos o reducciones de capital que no guarden relación con el proceso de adaptación de participaciones contemplado en los números anteriores estarán sujetos al régimen general de la Ley de Sociedades Anónimas, con la salvedad de que las acciones que se emitan sólo podrán ser suscritas por los accionistas, y deberán serlo en la misma proporción que éstos ostentaran en el momento de adoptarse los pertinentes acuerdos.

Art. 11. Admisión de valores a negociación.—

1. Corresponde a las respectivas Sociedades Rectoras:

a) Establecer con claridad y hacer públicas las condiciones de admisión de valores a negociación específicas de la correspondiente Bolsa.

b) Acordar la admisión de valores a negociación en la Bolsa de que se trate. Dicha admisión requerirá, sin perjuicio de la comprobación por la Sociedad Rectora del cumplimiento de las condiciones específicas exigidas para dicha Bolsa, la acreditación de la previa verificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores y en las disposiciones que lo desarrollen.

2. En ningún caso las Sociedades Rectoras podrán supeditar la admisión a la previa admisión en otra Bolsa de Valores, ni fijar un importe mínimo global de los valores cuya admisión se solicite superior al que esté establecido en las correspondientes normas reglamentarias.

3. Lo previsto en los números anteriores se entiende sin perjuicio de lo señalado en el párrafo tercero del artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores sobre admisión de oficio de determinados valores.

Art. 12. Funciones de supervisión.— 1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, a la Comunidad Autónoma correspondiente, de acuerdo con el título VIII de la Ley del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras deberán velar por la corrección y transparencia de los procesos de formación de los precios, por la estricta observancia de las normas aplicables a la contratación y demás actividades propias de sus respectivas Bolsas de Valores, así como, en general, por su buen desarrollo.

2. En cumplimiento del deber a que se refiere el número anterior, las Sociedades Rectoras, en particular:

a) Pondrán en inmediato conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, de la correspondiente Comunidad Autónoma cuantos hechos o actuaciones puedan entrañar infracción de nor-

mas de obligado cumplimiento o desviación de los principios inspiradores de la regulación de los Mercados de Valores.

b) Prestarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, a la correspondiente Comunidad Autónoma cuanta asistencia les soliciten en el ejercicio de sus funciones de supervisión, inspección y sanción.

c) Instarán de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la suspensión de la negociación de un valor cuando se omita el cumplimiento de los deberes de información o de otros que imponga la cotización, o concurran cualesquiera otras circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones relativas a él, o aconsejen dicha medida en aras de la protección de los inversores. En casos de urgencia y particular gravedad podrán acordar por sí mismas, con carácter cautelar, la interrupción de la negociación, procediendo inmediatamente a comunicar su decisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta interrupción quedará sin efecto cuando así lo disponga dicha Comisión, o cuando ésta no acuerde la suspensión antes de finalizar el segundo día hábil siguiente a su adopción.

d) Podrán interrumpir la contratación de uno o varios valores o la actuación en el Mercado de uno o varios de sus miembros cuando ello resulte necesario para impedir la comisión de alguna infracción de normas de obligado cumplimiento, o para garantizar el ordenado desarrollo de la contratación, poniéndolo en inmediato conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, de la correspondiente Comunidad Autónoma.

e) Propondrán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la exclusión de la negociación de aquellos valores que no alcancen los requisitos de difusión o de frecuencia y volumen de contratación reglamentariamente establecidos.

3. Las Sociedades Rectoras deberán habilitar los medios necesarios para el ejercicio de las funciones a que se refiere el número anterior, así como de las restantes funciones de vigilancia y supervisión del funcionamiento del mercado que les asigne la normativa vigente.

Art. 13. Funciones de vigilancia relativas a las operaciones de crédito y a plazo.— Las Sociedades Rectoras deberán vigilar que los miembros de su respectiva Bolsa cumplan estrictamente la obligación de exigir a sus clientes, conforme a las disposiciones aplicables, las garantías mínimas, el complemento de garantías y el régimen de coberturas aplicables a las operaciones a crédito y a plazo.

A estos efectos, las Sociedades Rectoras tendrán acceso a los registros especiales de sus miembros en los que se reflejen estas operaciones, y habrán de exigir de ellos justificación del depósito de las garantías y coberturas en una Entidad legalmente habilitada para ello, o justificación de la constitución de las correspondientes coberturas.

Art. 14. *Funciones de recepción y difusión de información.*—1. Sin perjuicio de las competencias de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, de la correspondiente Comunidad Autónoma, las Sociedades Rectoras recibirán y tendrán a disposición del público, en los locales de las Bolsas de Valores, los estados financieros anuales individuales y consolidados, con los correspondientes informes de auditoría, los Balances y Cuentas de Resultados provisionales trimestrales, y la restante información que haya de suministrarse y hacerse pública por las Entidades que tengan valores admitidos a negociación en dichas Bolsas.

2. Las Sociedades Rectoras recibirán y harán públicos, en la forma que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los estados financieros anuales individuales y consolidados con los correspondientes informes de auditoría, así como los Balances y Cuentas de Resultados provisionales trimestrales, de los miembros de sus respectivas Bolsas de Valores.

3. Las Sociedades Rectoras establecerán los sistemas precisos para que alcancen efectiva difusión cuantos datos o informaciones deban ser hechos públicos de acuerdo con las disposiciones vigentes.

4. Las Sociedades Rectoras publicarán todos los días en que se celebre sesión un Boletín de Cotización, en el que incluirán obligatoriamente cuantas informaciones determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Art. 15. *Funciones de dirección y administración.*—

1. Los miembros de las Bolsas, las Entidades que tengan en ellas valores admitidos a negociación y las demás personas o Entidades que se relacionen con las Bolsas de Valores estarán obligadas a cumplir cuantas decisiones adopten las Sociedades Rectoras, dentro del marco de la legislación vigente, en el ejercicio de sus funciones de dirección y administración.

2. Cuando tales decisiones tengan por objeto la ordenación de aspectos determinados de la contratación o del funcionamiento del mercado o la fijación de requisitos o criterios en cumplimiento de una disposición legal o reglamentaria, deberán ser publicadas en el Boletín a que se refiere el artículo anterior y comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, a la correspondiente Comunidad Autónoma, dentro de las veinticuatro horas siguientes a su adopción. La Comisión Nacional podrá suspender su aplicación o dejarlas sin efecto cuando estime que las correspondientes decisiones infringen la legislación del mercado de valores o perjudican la corrección y transparencia del proceso de formación de los precios o la de protección de los inversores.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, velará por la correcta aplicación por las Sociedades Rectoras de la legislación vigente y de las decisiones a que se refiere el número anterior, pudiendo a tal fin requerir la modificación de los correspondientes acuerdos.

Art. 16. *Funciones consultivas.*— Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores asesorarán a la Comi-

sión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, a la correspondiente Comunidad Autónoma, a solicitud de ésta o mediante la elevación de mociones, en todas las materias relacionadas con su ámbito de actividad y, en general, con el mercado de valores.

Art. 17. *Régimen económico.*— 1. El capital de las Sociedades Rectoras de Bolsas será el necesario para asegurar la consecución de su objeto social. Los recursos ajenos no superarán en ningún momento el valor contable de los recursos propios. Hasta que el valor contable del patrimonio de la Sociedad Rectora alcance un importe equivalente al doble de la cifra de capital social no podrá repartir dividendos.

2. Las Sociedades Rectoras elaborarán un presupuesto estimativo anual, que deberá ser sometido a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del 1 de diciembre de cada año, sin perjuicio, en su caso, de la aprobación que corresponda otorgar a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

3. El presupuesto de las Sociedades Rectoras deberá cubrir con sus ingresos ordinarios la totalidad de los gastos. Si excepcionalmente ello no fuera posible, dichas Sociedades podrán exigir de sus miembros los ingresos extraordinarios que permitan asegurar aquel equilibrio. Los criterios generales de imputación a los diferentes miembros de las Bolsas de estos ingresos extraordinarios deberán quedar definidos en los estatutos sociales.

4. Si, como consecuencia de circunstancias sobrevenidas, la Cuenta de Resultados al cierre del ejercicio tuviera pérdidas que hicieran necesario restablecer el equilibrio entre capital y patrimonio, se estará a lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

5. Las Sociedades Rectoras podrán exigir retribución por los bienes o servicios que presten, incluidos el abono de cantidades por realización de operaciones y por admisión a negociación, y el abono de cantidades periódicas por la permanencia de valores en la negociación. Podrán asimismo, con las excepciones o limitaciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, la Comunidad Autónoma correspondiente, exigir el pago de los servicios relacionados con la difusión o publicación de informaciones relativas al mercado.

6. En el presupuesto de las Sociedades Rectoras se expresarán detalladamente los precios y comisiones que se vayan a aplicar para la obtención de los ingresos previstos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, la Comunidad Autónoma correspondiente podrán imponer su modificación cuando tales precios o comisiones resulten contrarios al principio de equilibrio financiero enunciado en este artículo, cuando de su aplicación se deriven consecuencias perturbadoras para el desarrollo del mercado de valores o contrarias a los principios que lo rigen, o cuando introduzcan discriminaciones injustificadas entre los distintos miembros de la Bolsa.

7. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores deberán someter sus cuentas anuales a informe de auditoría, según lo establecido en el artículo 86 de la Ley del Mercado de Valores.

El informe anual de auditoría de cada Sociedad Rectora será enviado a examen de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, de la correspondiente Comunidad Autónoma, quienes podrán hacer las recomendaciones que estimen pertinentes a tenor de dicho examen, sin perjuicio de las demás facultades que les corresponden de acuerdo con la normativa vigente.

CAPITULO III

De la Sociedad de Bolsas y del Sistema de Interconexión Bursátil

Art. 18. Caracterización y funciones de la Sociedad de Bolsas.— 1. La Sociedad de Bolsas, Sociedad Anónima constituida por las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, tendrá a su cargo la dirección y administración del Sistema de Interconexión Bursátil, del que será Organismo rector.

2. A la Sociedad de Bolsas corresponderá dirigir y ordenar la contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil y las actividades que en él se desarrollan, su supervisión, la organización de sus servicios y la titularidad de los medios precisos para su funcionamiento. En particular, ejercerá, respecto del mencionado Sistema, las funciones que asignan a las Sociedades Rectoras los artículos 6, 12, 15 y 16 de este Real Decreto, así como los números 1, 3 y 4 de su artículo 14.

Art. 19. Capital, administración y Estatutos.— 1. El capital de la Sociedad de Bolsas se distribuirá por partes iguales entre las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, estará desembolsado íntegramente y se representará por medio de acciones nominativas.

2. El Consejo de Administración de la Sociedad de Bolsas estará formado por un representante designado por cada una de las Sociedades Rectoras y un miembro más, que actuará como Presidente, elegido por mayoría de aquéllas.

3. Los Estatutos de la Sociedad de Bolsas, sus modificaciones y la designación de los miembros de su Consejo de Administración requerirán la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe de las Comunidades Autónomas con competencia en la materia. La aprobación de los citados Estatutos o de sus modificaciones podrá condicionarse a los cambios que resulten necesarios para asegurar lo previsto en el número 3 del artículo 7.º

Art. 20. Régimen económico.— 1. Será de aplicación a la Sociedad de Bolsas lo dispuesto para las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores en el artículo 17 del presente Real Decreto. No obstante, los ingresos extraordinarios contemplados en el número 3 del citado artículo podrán también ser exigidos de los miembros de las distintas Bolsas de Valores que, conforme a lo

previsto en el artículo siguiente, tengan acceso al Sistema de Interconexión Bursátil.

2. A solicitud de la Sociedad de Bolsas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordará la suspensión de la actuación a través del Sistema de Interconexión Bursátil de las Entidades que se encuentren en mora en el pago de cualesquiera deudas contraídas con aquélla.

Art. 21. Acceso al Sistema de Interconexión Bursátil.— Todos los miembros de cualquiera de las Bolsas de Valores, con excepción de aquéllos cuya declaración de actividades lo excluya, tendrán derecho a acceder al Sistema de Interconexión Bursátil y operar a través del mismo.

La Sociedad de Bolsas establecerá las condiciones técnicas que deberán cumplir los miembros de las Bolsas para el ejercicio de dicho derecho.

Art. 22. Integración de valores en el Sistema de Interconexión Bursátil.— 1. La integración de valores en el Sistema de Interconexión Bursátil deberá solicitarse por la Entidad emisora y acordarse por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Para acordar la integración de valores en el Sistema de Interconexión Bursátil la Comisión Nacional del Mercado de Valores atenderá a criterios generales de liquidez, frecuencia, volumen de contratación y, en general, características de los valores. A tales efectos, la Comisión recabará el informe previo de la Sociedad de Bolsas.

CAPITULO IV

De las fianzas en garantía del mercado

Art. 23. Características, importes y dotación de las fianzas colectivas de miembros de las Bolsas.— 1. Los miembros de cada Bolsa constituirán una fianza colectiva con objeto de garantizar entre ellos el cumplimiento de las operaciones pendientes de liquidación que hubieran sido contratadas en la propia Bolsa o a través del Sistema de Interconexión Bursátil. Esta fianza no responderá frente a clientes ni personas o Entidades distintas de los demás miembros de la Bolsa de que se trate. Frente a los demás miembros, la afección se limitará estrictamente a las obligaciones derivadas de las operaciones en que participen o medien en la propia Bolsa a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

2. El importe global de la fianza correspondiente al conjunto de los miembros de cada Bolsa se determinará por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no excederá del resultado de aplicar la fluctuación máxima diaria de las cotizaciones al promedio de las posiciones diarias pendientes de liquidar. La estimación anual se revisará y concretará trimestralmente en función de la evolución del volumen de la actividad bursátil del período, con el fin de asegurar, con carácter permanente, un suficiente nivel de garantía. El reparto de la cifra global así determinada entre los distintos miembros de cada Bolsa se realizará por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en proporción al volumen de la operativa

bursátil de cada uno de ellos, distinguiendo según se trate de operativa por cuenta propia o por cuenta ajena. La cuota de participación asignada a cada miembro será también objeto de revisión trimestral, atendiendo a los mismos criterios.

3. La materialización de dicha fianza podrá realizarse ante la Sociedad Rectora de la Bolsa correspondiente:

- a) Mediante depósitos en efectivo.
- b) Mediante prenda de títulos o anotaciones en cuenta de Deuda Pública.
- c) Mediante aval prestado por una Entidad de crédito ajena al grupo de la avalada y con solvencia suficiente a juicio de la correspondiente Sociedad Rectora.
- d) A través de cualquier otra fórmula financiera que suponga una garantía suficiente y líquida de cobertura de riesgos.

En todo caso, el pago con cargo a la garantía prestada deberá poderse hacer efectivo en el plazo máximo de las veinticuatro horas siguientes al momento en que sea requerido por la correspondiente Sociedad Rectora.

4. El otorgamiento y mantenimiento de la fianza en los términos previstos en este capítulo será indispensable para operar en la Bolsa correspondiente o a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

Art. 24. Gestión de las fianzas.— La Sociedad Rectora de cada una de las Bolsas será la encargada de la gestión de la fianza colectiva, tanto a efectos de constitución o levantamiento de las aportaciones individuales de los miembros, como de la gestión patrimonial ordinaria a que diera lugar o, en su caso, de la disposición de los importes necesarios para hacer frente a las obligaciones garantizadas. En la contabilidad de cada una de las Sociedades Rectoras mencionadas se incluirán, en epígrafes separados, los derechos y obligaciones relacionados con esta fianza.

Art. 25. Reglas ordinarias de funcionamiento.—

1. La parte de la fianza colectiva que deba constituir y mantener cada miembro de la Bolsa responderá, sin limitación alguna, del cumplimiento de las obligaciones contraídas por él, ya sea por cuenta propia o ajena. Adicionalmente, aquélla deberá responder, en calidad de cofianza, del cumplimiento de las obligaciones de los restantes miembros en la cuantía y proporción que se indican en el número siguiente.

2. Si un miembro de una Bolsa dejara de atender en todo o en parte la liquidación de las operaciones bursátiles por él contratadas, la Sociedad Rectora correspondiente procederá de inmediato a ejecutar la parte de su fianza necesaria para cubrir la cuantía del descubierto. Si la fianza del miembro de la Bolsa que hubiera desatendido la liquidación resultara insuficiente, la Sociedad Rectora procederá a aplicar para la satisfacción de dicho descubierto la parte de la fianza de los demás miembros de la Bolsa, a prorrata de su importe.

3. Cuando la fianza de algún miembro de la Bolsa, por las causas previstas en el número anterior o por

cualquiera otra, descendiera por debajo del nivel mínimo fijado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para el trimestre en curso, la Sociedad Rectora requerirá al afectado para que reponga su fianza en el plazo máximo de dos días hábiles. Si transcurrido este plazo la fianza no hubiera sido repuesta, la Sociedad Rectora acordará la suspensión provisional del miembro moroso y le concederá un nuevo plazo de siete días para que la reponga, dando cuenta de ello a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Expirado este último término, la Comisión Nacional del Mercado de Valores iniciará expediente sancionador, de conformidad con lo previsto en el título VIII, capítulo II, de la Ley del Mercado de Valores.

Art. 26. Reglas especiales de funcionamiento.—

1. Si uno o varios miembros de la Bolsa alcanzaran un riesgo por operaciones pendientes de liquidar notablemente superior a la cobertura de su fianza, en circunstancias tales que entrañase peligro para la estabilidad del sistema, la Sociedad Rectora podrá requerirles para que en el plazo de dos días hábiles complementen su fianza. Si el miembro requerido no lo hiciese en el indicado plazo, la Sociedad Rectora procederá a acordar su suspensión provisional, dando traslado inmediato a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y dispondrá de la parte de fianza necesaria de los demás miembros de la Bolsa para cubrir la insuficiencia producida, actuándose en lo demás en la misma forma prevista en el número 3 del artículo anterior.

2. En todos los casos en que, como consecuencia de lo dispuesto en el presente artículo o en el anterior, se aplique parte de la fianza de los miembros de una Bolsa a cubrir la insuficiencia de la de otro, aquéllos apoderarán a su Sociedad Rectora para el ejercicio de la acción de regreso correspondiente. Los resultados económicos de la acción se harán llegar a los miembros en proporción a la parte dispuesta de cada uno de ellos.

DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera. Reserva de capital en favor de los Agentes de Cambio y Bolsa.— Cuando el acceso a la condición de miembro de una Bolsa de Valores haya de tener lugar antes del día 1 de enero de 1992, la certificación contemplada en el artículo 2 de este Real Decreto se referirá también al cumplimiento de lo previsto, en cuanto a la distribución del capital de las Sociedades y Agencias de Valores, en los párrafos primero y segundo de la disposición transitoria sexta de la Ley del Mercado del Valores.

Segunda. Miembros a título individual.— La Comisión Nacional del Mercado de Valores expedirá una certificación acreditativa de su solicitud en favor de los Agentes de Cambio y Bolsa que hayan solicitado antes del día 29 de marzo de 1989 adquirir la condición de miembros a título individual de la Bolsa del Valores de la plaza a que se hallaran adscritos.

Dichos Agentes de Cambio y Bolsa accederán efectivamente a la condición de miembro de la correspon-

diente Bolsa de Valores mediante la adquisición de la oportuna participación en el capital de su Sociedad Rectora, siendo otorgado el título de nombramiento por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, por la Comunidad Autónoma correspondiente. Tal nombramiento será objeto de publicación en el «Boletín» a que se refiere el artículo 14 de este Real Decreto, en el «Boletín Oficial del Estado» y, en su caso, en el de la Comunidad Autónoma correspondiente.

Tercera. Constitución de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.—1. La constitución de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia deberá quedar concluida antes del 29 de julio de 1989.

2. La participación como socio fundador en el otorgamiento de la escritura de constitución de las Sociedades Rectoras requerirá la presentación de la certificación a que se refiere el artículo 2 de este Real Decreto o, en su caso, de la mencionada en la disposición adicional anterior.

3. Las Sociedades o Agencias de Valores que, debidamente inscritas en la fecha prevista para el otorgamiento de la escritura de constitución de la Sociedad Rectora, no comparecieran a la firma de la misma, deberán esperar el plazo previsto en el número 4 de esta disposición. Las que no hubieran obtenido todavía la inscripción en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiendo solicitado en el expediente ser miembros de alguna Bolsa, accederán efectivamente a dicha condición si una vez inscritos reiteran ante la Sociedad Rectora dicha intención, aportando la certificación a que se refiere el artículo 2 de este Real Decreto. A tal fin, la Sociedad Rectora procederá a efectuar la correspondiente ampliación de capital, salvo que sus accionistas opten por ceder acciones a los nuevos miembros en la proporción necesaria.

4. Sin perjuicio de lo previsto en el número anterior, hasta que transcurra un año desde la constitución de su Sociedad Rectora no se podrá solicitar el acceso a la condición de miembro de la Bolsa de Valores de que se trate mediante la manifestación a que se refiere el artículo 2 de este Real Decreto. La primera incorporación de nuevos miembros tendrá lugar en el mes de septiembre de 1990.

5. La distribución inicial del capital fundacional de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores entre sus miembros se realizará en proporción a los capitales mínimos establecidos para las Sociedades y Agencias de Valores en la letra e) del número 1 del artículo 2 del Real Decreto 276/1989. Este mismo criterio será el aplicable hasta la primera aprobación de cuentas de la Sociedad Rectora que correspondan al primer ejercicio económico coincidente con un año natural completo.

Los Agentes de Cambio y Bolsa que accedan a la condición de miembro de una Bolsa a título individual participarán en ese capital fundacional de su Sociedad Rectora suscribiendo, según libremente decidan, como

mínimo la mitad y como máximo toda la participación que corresponde a cada Agencia de Valores.

Cuarta. Actuaciones anteriores a la fundación.—

1. Para facilitar la constitución de las Sociedades Rectoras previstas en la disposición anterior, las personas y Sociedades mencionadas en el número siguiente podrán constituir Entidades jurídicas, de carácter temporal de naturaleza civil o mercantil que, en número de una por Bolsa y abiertas a todos los posibles interesados, se configurarán como organizaciones promotoras o Sociedades con fines de fundación, cuyo objeto social exclusivo será la realización, en nombre de las futuras Sociedades Rectoras, de cuantos actos y gestiones sean precisos o útiles para impulsar aquella finalidad.

2. Podrán participar en las Entidades contempladas en el número anterior:

a) Los Agentes de Cambio y Bolsa que hubieran solicitado permanecer en la de su adscripción como miembro a título individual.

b) Las Sociedades que, al amparo de los procedimientos previstos en el Decreto 276/1989, de 22 de marzo, hubieran solicitado su transformación en Sociedades o Agencias de Valores y Bolsa.

c) Los Agentes de Cambio y Bolsa que tengan la mayor participación en cada una de las Sociedades y Agencias de Valores de nueva fundación, para cuya constitución hubieran solicitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la oportuna autorización manifestando su intención de adscribirse a una Bolsa determinada.

d) Las Sociedades y Agencias de Valores que, constituidas previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda e inscritas en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hubieran manifestado su intención de adscribirse a alguna Bolsa.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, la correspondiente Comunidad Autónoma, deberán ser informadas de la puesta en marcha de tales Entidades para que puedan acceder a las mismas todos cuantos hubieran solicitado ser miembros de la Bolsa correspondiente, a cuyo fin expedirán las certificaciones provisionales que acrediten dicha solicitud, que en ningún caso prejuzgará la resolución definitiva que deba darse a la misma.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, por iniciativa propia, a petición de cualquiera de los miembros potenciales de las Bolsas o a instancia de la Sociedad fundacional, adoptará las medidas y desarrollará las actuaciones precisas para una rápida y eficaz constitución de las Sociedades Rectoras.

5. El patrimonio de cada Sociedad, promotora o fundacional, se integrará por las aportaciones de quienes se integren en ellas como socios, y vendrá representado por participaciones, negociables o no, todas del mismo valor y con idéntico contenido de derechos. Cada uno de los socios de la promotora tendrá igual participación

en ella, cualquiera que sea la que le corresponda definitivamente en la Sociedad Rectora.

6. Concluidas las operaciones realizadas para la constitución de cada Sociedad Rectora, las promotoras de las mismas se disolverán y sus socios, juntamente con los demás sujetos con derecho a concurrir a la fundación de las Sociedades Rectoras, podrán comparecer al otorgamiento de la escritura fundacional. Si todos los que tuvieran derecho a comparecer como fundadores estuvieran integrados ya en la Sociedad, la fundación podrá llevarse a cabo por simple transformación de la promotora en Sociedad Rectora de la Bolsa correspondiente.

Quinta. *Vigencia de la normativa anterior.*— 1. En tanto no se aprueben las correspondientes disposiciones en desarrollo o aplicación de la Ley del Mercado de Valores que impliquen la derogación de los preceptos que a continuación se mencionan:

a) Seguirán siendo aplicables, para la admisión de valores a negociación, las disposiciones contenidas en los artículos 22 y siguientes del Reglamento de Bolsas, sin perjuicio de las variaciones que, respecto de los requisitos previstos en ellos que guarden equivalencia con los contemplados en el artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores, implique lo dispuesto en ésta, y sin perjuicio de lo establecido en el artículo 12 de este Real Decreto. No obstante lo anterior, se tendrán por derogadas las letras a), b), c) y g) del artículo 35 del mencionado Reglamento de Bolsas.

En cuanto al folleto de admisión, se estará a los Reales Decretos 1851/1978, de 10 de julio, y 1847/1980, de 5 de septiembre, y a las Ordenes de 17 de noviembre de 1981, 26 de febrero de 1982, y de 18 de julio de 1984.

b) Procederá la exclusión de la negociación, de acuerdo con el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores, en el caso de que no se alcance la difusión, frecuencia o volumen de contratación previstos en el artículo 49 del Reglamento de Bolsas.

c) Seguirán siendo de aplicación las obligaciones de información contempladas en los artículos 47 del Reglamento de Bolsas, 6 del Real Decreto 1847/1980 y preceptos concordantes, a los que habrá que estar en cuanto a plazos, sujetos obligados a informar, publicidad que haya de darse a las informaciones y demás extremos. No obstante, la información a que se refiere el párrafo 1.º del mencionado artículo 47 y la citada en la letra b) del número 3 del también mencionado artículo 6 se entenderán referidos a los estados financieros individuales y consolidados, informes de auditoría y balances y cuentas trimestrales a que se refiere el artículo 14.1 de este Real Decreto. La información contemplada en todos estos preceptos será remitida igualmente, dentro del mismo plazo, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que la tendrá también a disposición del público.

d) En cuanto a sesiones y cotización, se estará a lo previsto en los artículos 178 y siguientes del Reglamento de Bolsas; no obstante, las competencias que los artículos 178 y 179 de dicho Reglamento asignan al Ministerio

de Economía y Hacienda se ejercerán por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

e) Las ofertas públicas de adquisición seguirán rigiéndose, en lo no previsto por la Ley del Mercado de Valores, por lo dispuesto en el Real Decreto 279/1984, de 25 de enero, sin perjuicio de lo siguiente: Se entenderá que hay oferta que comprende un 6 por 100 del capital social, a los efectos del número 1 del artículo 2, cuando se pretenda alcanzar dicho porcentaje en un plazo de doce meses; las competencias contempladas en los artículos 5, 7, 8, 9, 10, 11, 19, párrafo 1.º y 20 se ejercerán por la Comisión Nacional del Mercado de Valores; la comunicación a que se refiere el artículo 16 deberá dirigirse por las Sociedades Rectoras a dicha Comisión Nacional y al miembro o miembros de la Bolsa que actúen por cuenta del oferente, correspondiendo a estos últimos el papel que a las Juntas Sindicales asigna el artículo 18; se tendrán por derogados el párrafo 2.º del artículo 6, el párrafo 2.º del número 1 del artículo 10 y su número 2, el párrafo 3.º del artículo 12 y el artículo 24.

f) En general, seguirán siendo aplicables, con las necesarias adaptaciones, en su caso, y en cuanto no resulten contrarios a la Ley del Mercado de Valores o a sus normas de desarrollo, los restantes preceptos del Reglamento de Bolsas, y de las disposiciones relacionadas con el mercado de valores anteriores a dicha Ley.

2. A efectos de lo dispuesto en el número anterior, las referencias contenidas en las disposiciones que en él se citan a las Juntas Sindicales, a los Agentes de Cambio y Bolsa y a los Boletines Oficiales de Cotización se entenderán efectuados a la Sociedad de Bolsa y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, a los miembros de éstas y a los Boletines de Cotización contemplados en el artículo 14 de este Real Decreto, respectivamente.

Sexta. *Admisión de Valores Extranjeros.*— Sin perjuicio de lo dispuesto en la letra a) del número 1 de la disposición adicional quinta, será libre la admisión a negociación de valores extranjeros en las Bolsas de Valores.

En tanto no se dicten las nuevas disposiciones que deban regular la admisión a negociación de valores y las normas especiales que, en su caso, puedan resultar precisas para adecuar los requisitos generales de admisión y las normas generales de contratación a las singularidades propias de los valores extranjeros, los requisitos de admisión se aplicarán, cuando resulte necesario, de forma analógica, con respeto a los principios inspiradores de las Directivas comunitarias 79/279, de 5 de marzo, y 80/390 de 27 de marzo, y, en particular, al principio de seguridad e información de los inversores.

En todo caso, la cotización de los valores extranjeros se expresará en pesetas.

Séptima. *Compensación y liquidación. Mercado continuo.*— 1. En tanto no se constituya el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores a que hace referencia el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores corresponderá a las Sociedades Rectoras, de acuerdo

con las normas y sistemas actualmente vigentes, el desarrollo de la actividad de compensación y liquidación de las operaciones bursátiles.

2. En tanto no se constituya la Sociedad de Bolsas responsable del Servicio de Interconexión Bursátil, el funcionamiento del mercado continuo interconectado se regirá por las reglas que determinaron su autorización, entendiéndose hechas a las Sociedades Rectoras las referencias que en las mismas se contienen a las Juntas Sindicales de las Bolsas.

Octava. *Aportación inicial a la fianza.*— 1. El importe inicial de la fianza a que se refiere el artículo 23 de este Real Decreto correspondiente al conjunto de los miembros de cada Bolsa se determinará por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en función del volumen de actividad en la misma durante el segundo trimestre de 1989 y de la fluctuación máxima diaria de las cotizaciones aplicable en ella. El reparto de la cifra global así determinada entre los distintos miembros tendrá lugar en proporción a su respectivo capital social. A los efectos de la participación en el importe inicial de la fianza de los Agentes de Cambio y Bolsa que accedan como miembros a título individual a la correspondiente Bolsa de Valores en el importe inicial de la fianza de la misma, se tomará como capital social de los mismos la proporción sobre el capital mínimo de las Agencias de Valores que se derive de la decisión que hubieran adoptado, de acuerdo con el párrafo segundo del número 5 de la disposición adicional tercera.

2. Lo dispuesto en el número anterior se entenderá sin perjuicio de lo previsto en el número 1 del artículo 26 de este Real Decreto y regirá hasta la primera revisión trimestral, que se llevará a cabo con arreglo a lo establecido en el número 2 del artículo 23 y producirá efecto con referencia al día 1 de octubre de 1989.

Novena. *Operaciones a crédito y a plazo.*— Se autoriza al Ministerio de Economía y Hacienda para establecer el régimen de las operaciones a crédito, tanto de compra, como de venta, acomodándolo a la situación creada por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para señalar los valores y orden de sucesión de las operaciones a plazo que vayan a autorizarse en las Bolsas, de conformidad con los artículos 80 y 81 de su vigente Reglamento, y para regular la situación transitoria de las operaciones a crédito cuyo desarrollo temporal resulte afectado por la entrada en vigor de los preceptos de la mencionada Ley referidos a las Bolsas de Valores.

Décima. *Sucesión de Empresa.*— Conforme a lo previsto en la disposición adicional octava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las respectivas Bolsas de Valores quedan subrogadas en los derechos y obligaciones de índole laboral de los actuales Colegios de Agentes de Cambio y Bolsa respecto de los trabajadores que prestan sus servicios realizando funciones equivalentes a las que, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y el presente Real Decreto, corresponden a las Sociedades Rectoras.

DISPOSICION FINAL

1. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dictarán las disposiciones necesarias para la ejecución y desarrollo del presente Real Decreto.

La habilitación otorgada al Ministro de Economía y Hacienda y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el párrafo anterior no alcanzará al desarrollo de la disposición adicional quinta.

2. El presente Real Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado», salvo las disposiciones adicionales quinta, sexta y séptima, que entrarán en vigor el 30 de julio del presente año.

(*) Se incluyen las correcciones de errores publicadas en el BOE, núm. 152, de 27 de junio de 1989, y en BOE, núm. 171, de 19 de julio de 1989.

REAL DECRETO 949/1989, DE 28 DE JULIO, SOBRE COMISIONES APLICABLES A LAS OPERACIONES SOBRE VALORES ADMITIDOS A NEGOCIACION EN BOLSAS DE VALORES Y SOBRE CONSTITUCION DE LOS COLEGIOS DE CORREDORES DE COMERCIO DE MADRID, BARCELONA Y BILBAO (BOE, NUMERO 180, DE 29 DE JULIO) (*).

De acuerdo con el artículo 42 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, las retribuciones que perciban los miembros de un mercado secundario oficial por su participación en la negociación de valores serán libres, sin perjuicio de la posibilidad de que el Gobierno fije retribuciones máximas para las operaciones de pequeña cuantía o realizadas en ejecución de resoluciones judiciales. No obstante, la disposición final primera de la citada Ley señala que dicho precepto no entra en vigor hasta el 1 de enero de 1992, debiendo aplicar las Sociedades y Agencias de Valores, en el período transitorio, las tarifas de comisiones que apruebe el Gobierno. El objeto básico del presente Real Decreto es, pues, dar cumplimiento a lo previsto en dicha disposición final.

La Ley del Mercado de Valores no establece previsión alguna con respecto a las retribuciones que puedan o deban percibir las Sociedades y Agencias de Valores por la prestación de los servicios a los que se refiere el artículo 71 de la citada Ley, de donde resulta que las comisiones aplicables a estos últimos son libres. Por otra parte, la citada Ley autoriza en su artículo 76 a determinadas Entidades a prestar parte de los servicios que el artículo 71 atribuye a las Sociedades y Agencias de Valores, señalando en su último párrafo que, al prestarlos, tales Entidades se ajustarán a lo previsto en la Ley y en sus disposiciones complementarias. De todo lo anterior resulta que el ámbito a que debe referirse la

fijación de comisiones por el Gobierno, de acuerdo con lo previsto en la disposición adicional primera de la Ley del Mercado de Valores, es el relativo a la negociación de valores admitidos a cotización en mercados secundarios oficiales por las Sociedades y Agencias de Valores miembros de tales mercados.

La idea fundamental que ha inspirado la fijación de comisiones contenida en la presente norma es la de no introducir novedades importantes en este campo antes de conocer cómo se desenvuelve el mercado tras los decisivos cambios que ha de registrar a partir de la plena entrada en vigor de la Ley del Mercado de Valores.

El contenido básico del Real Decreto se completa con los preceptos recogidos en su capítulo II, que regula algunas cuestiones relacionadas con la puesta en marcha de los Colegios de Corredores de Comercio creados como consecuencia de la Ley del Mercado de Valores.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 28 de julio de 1989,

DISPONGO:

CAPITULO PRIMERO

De las Comisiones

Artículo 1.º *Comisiones por negociación de valores en Bolsa.*—1. Las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa aplicarán en la negociación de valores admitidos a negociación en una Bolsa de Valores, con las excepciones que resulten de lo dispuesto en el artículo siguiente para la de valores de renta fija, el régimen de tarifas derivado del Decreto de 15 de diciembre de 1950, si bien las comisiones mínimas previstas en sus epígrafes se exigirán en la cuantía fija de 500 pesetas.

2. Las tarifas a que se refiere el número anterior no serán de aplicación en relación con los valores negociados en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones.

Art. 2.º *Comisiones aplicables por la negociación de valores de renta fija.*—1. Las comisiones aplicables en las operaciones de compraventa al contado de valores admitidos a negociación en una Bolsa de Valores a que se refiere este artículo serán las que a continuación se fijan, con relación a su precio efectivo. Tales comisiones se aplicarán, en su caso, sobre los tramos de la escala que corresponda, y sumándose, para determinar el resultado total, las cantidades que se obtengan por cada tramo, sin que pueda aplicarse sobre los mismos ninguna clase de bonificación. En todo caso, la comisión será, como mínimo, de 500 pesetas.

a) Valores emitidos por el Estado, Comunidades Autónomas, Organismos autónomos dependientes de uno u otras, Entidades Locales y Organismos internacionales o Estados extranjeros:

Hasta 100.000.000 de pesetas, el 1,25 por 1.000.

De 100.000.001 pesetas en adelante, el 0,25 por 1.000.

b) Otros valores de renta fija:

Hasta 50.000.000 de pesetas, el 2 por 1.000.

De 50.000.001 a 200.000.000 pesetas, el 1,50 por 1.000.

De 200.000.001 pesetas a 500.000.000 de pesetas, el 1 por 1.000.

De 500.000.001 pesetas en adelante, el 0,25 por 1.000.

2. Cuando el vencimiento final de la emisión se produzca en un plazo inferior a un año, a partir del día siguiente al de la fecha de la operación, la comisión aplicable se prorrateará en proporción al número de días que representen los que resten para el vencimiento final con respecto al año completo. A estos efectos, se entenderá que el vencimiento final es el último de los que hayan podido preverse en las condiciones de la emisión, sin atender a posibles amortizaciones anticipadas (1).

Art. 3.º *Obligados al pago.*— Cuando se trate de operaciones realizadas por cuenta ajena, cada Sociedad o Agencia de Valores recibirá la comisión de su ordenante. Si se trata de aplicaciones, la Sociedad o Agencia interviniente tendrá derecho a percibir la comisión de cada uno de los clientes.

Art. 4.º *Repercusión de costes y recargos.*— Las Sociedades y Agencias de Valores podrán repercutir costes y recargos derivados de la prestación de servicios por las Sociedades Rectoras de las Bolsas, por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores o por la Sociedad de Bolsas. Las citadas repercusiones deberán ajustarse a tarifas previamente comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hechas públicas. Las cantidades efectivamente repercutidas a los clientes se expresarán, en conceptos separados y con términos claramente comprensibles, en el recibo que obligatoriamente habrán de entregar a los mismos.

Art. 5.º *Régimen sancionador.*— El incumplimiento de lo dispuesto en el presente Real Decreto será sancionado de acuerdo con lo previsto en el capítulo II del título VIII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

CAPITULO II

De la constitución de los Colegios de Corredores de Madrid, Barcelona y Bilbao

Art. 6.º *Reglas generales.*—1. A efecto de su toma de posesión y de la constitución de los Colegios respectivos, los miembros del Cuerpo de Corredores de Comercio Colegiados a los que se refiere este capítulo deberán cumplimentar, en cuanto no se oponga a lo previsto en el mismo, lo dispuesto en el Reglamento Colegial y Corporativo de los Corredores de Comercio Colegiados.

2. Lo previsto en este capítulo se entiende sin perjuicio de las competencias que corresponden a las Comunidades Autónomas afectadas.

Art. 7.º *Toma de posesión.*—1. Quienes resulten designados para ocupar en las plazas mercantiles de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia las vacantes de Corredor de Comercio Colegiado convocadas por Resolución del Consejo General de Colegios Oficiales de Corredores de Comercio publicada en el «Boletín Oficial del Estado» de 2 de junio de 1989, tomarán posesión de su cargo en la plaza respectiva en la fecha que señale el Presidente del Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio.

2. La toma de posesión y la prestación de juramento o promesa de cumplimiento de los deberes y obligaciones inherentes al cargo de quienes deban ocupar vacantes en las plazas mercantiles de Madrid, Barcelona y Bilbao, tendrán lugar ante el Presidente del Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio o, por delegación del mismo, ante el miembro del Cuerpo de Corredores de Comercio Colegiados que a este efecto designe. Quienes resulten designados para ocupar vacantes en la plaza mercantil de Valencia tomarán posesión y prestarán juramento o promesa ante el Síndico del Colegio Oficial de Corredores de Comercio de Valencia.

Art. 8.º *Constitución de los Colegios y fianzas.*—

1. Acto seguido de la toma de posesión, los Corredores de Madrid, Barcelona y Bilbao se constituirán en Colegios Profesionales, procediendo a elegir las respectivas Juntas Sindicales de acuerdo con lo previsto en el Reglamento Colegial y Corporativo de los Corredores de Comercio Colegiados.

2. La constitución, traslado o ampliación de las fianzas por quienes obtengan nombramiento para las plazas de Madrid, Barcelona y Bilbao deberá realizarse en la misma fecha de la toma de posesión, en la forma y cuantía prevista en el expresado Reglamento Colegial y Corporativo, si bien quedarán provisionalmente a disposición del Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio, el cual las pondrá a disposición de las Juntas Sindicales respectivas tan pronto los Colegiados dispongan de la organización adecuada.

DISPOSICION TRANSITORIA

En tanto no entre en funcionamiento el Sistema de Interconexión Bursátil será de aplicación lo previsto en el artículo 4 del presente Real Decreto a los costes y recargos repercutidos por los órganos de gestión del mercado continuo interconectado.

DISPOSICION DEROGATORIA

Sin perjuicio de las retribuciones que puedan exigir las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de acuerdo con el artículo 17 del Real Decreto 276/1989, de 23 de junio, sobre Sociedades Rectoras y miembros de las Bolsas de Valores, Sociedad de Bolsas y Fianza

Colectiva, queda derogada la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 20 de septiembre de 1985, por la que se aprueba el Arancel de las Juntas Sindicales de los Colegios de Agentes de Cambio y Bolsa y Corredores de Comercio.

DISPOSICIONES FINALES

Primera.—El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dictarán las disposiciones necesarias para el desarrollo del presente Real Decreto. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, sin necesidad de habilitación por el Ministerio de Economía y Hacienda, dictar las normas que establezcan los modelos a que habrán de ajustarse las tarifas y recibos a que se refiere el artículo 4 de este Real Decreto, así como el modelo en que deberán aquéllas hacerse públicas.

Segunda.—El presente Real Decreto entrará en vigor el 29 de julio de 1989.

(*) Modificado parcialmente por el Real Decreto 474/1991, de 5 de abril.

(1) Nueva redacción de los artículos 1.º y 2.º por el Real Decreto 474/1991, de 5 de abril.

REAL DECRETO 139/1990, DE 2 DE FEBRERO, SOBRE COMPOSICION Y FUNCIONAMIENTO DE LA COMISION ASESORA DEL MERCADO DE DEUDA PUBLICA EN ANOTACIONES (BOE, NUM. 32, DE 6 DE FEBRERO) (*).

El artículo 57 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, regula la Comisión Asesora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, previendo el desarrollo reglamentario de su composición.

El presente Real Decreto contiene tal desarrollo y establece el régimen de designación de los miembros de la Comisión Asesora.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión de 2 de febrero de 1990,

DISPONGO:

Artículo 1.º 1. El representante del Ministerio de Economía y Hacienda, los representantes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y los representantes del Banco de España que integran la Comisión Asesora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, prevista en el artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores, serán designados y removidos libremente por la Dirección Ge-

neral del Tesoro y Política Financiera, por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Consejo General del Banco de España, respectivamente, que deberán comunicar a los otros dos Organos las decisiones que al efecto adopten. El Consejo General del Banco de España comunicará, además, el representante del Banco que presidirá la Comisión.

2. Los Organos a que se refiere el número anterior podrán designar, para cada puesto de representante, además de un titular, un suplente, que sustituirá a aquél cuando sea necesario. La sustitución en la Presidencia de la Comisión se producirá en la forma que establezca el Consejo General del Banco de España entre los representantes titulares y suplentes del mismo.

Art. 2.º La Comisión Asesora será convocada por su Presidente, por propia iniciativa o siempre que así lo solicite cualquiera de sus restantes miembros. Corresponderá al propio Presidente la fijación del orden del día, en el que incluirá los asuntos cuya consideración haya sido solicitada por cualquiera de los miembros de la Comisión.

Art. 3.º Son funciones de la Comisión Asesora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones:

a) La emisión de informe previo sobre las decisiones con incidencia en la organización y funcionamiento del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones que adopten la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España en el ámbito de sus respectivas competencias.

b) La propuesta a dichas instituciones de las medidas sobre el citado mercado que estime oportunas.

c) Las demás previstas en la normativa vigente, o que sean necesarias para el ejercicio de las mismas o complementarias de ellas.

DISPOSICION ADICIONAL

Primera.— La Comisión Asesora se regirá por las normas recogidas en el capítulo II del título I de la Ley de Procedimiento Administrativo.

Segunda.— El Ministro de Economía y Hacienda queda habilitado para regular cuantos aspectos relativos al funcionamiento de la Comisión Asesora sean necesarios.

DISPOSICION FINAL

El presente Real Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

(*) Se incluyen las modificaciones según la corrección de errores publicada en el BOE, núm. 42, de 17-II-1990.

REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO, SOBRE COMUNICACION DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SOCIEDADES COTIZADAS Y DE ADQUISICIONES POR ESTAS DE ACCIONES PROPIAS (BOE, NUMERO 73, DE 26 DE MARZO).

El artículo 53 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en línea con la evolución del Derecho comunitario en la materia, consagró la obligación de comunicar a las autoridades supervisoras y a la propia emisora, que deben hacer pública esta información, la adquisición o transmisión de participaciones significativas en Sociedades cotizadas en Bolsa, dejando a la potestad reglamentaria la fijación de los porcentajes correspondientes. Adicionalmente, dicho precepto estableció el deber de los administradores de tales Sociedades de comunicar todas las adquisiciones o transmisiones de acciones de las mismas que efectuarán, con independencia de su cuantía.

En el marco anterior, posteriormente fue promulgada la Directiva del Consejo 88/627/CEE, de 12 de diciembre, sobre «informaciones que han de publicarse en el momento de la adquisición y de la cesión de una participación importante en una Sociedad cotizada en Bolsa», norma que bajo el prisma de la conveniencia de informar a los inversores de las participaciones importantes y de sus modificaciones completa el marco legal a tomar en consideración por nuestro ordenamiento interno, y en especial, del legislador reglamentario en el momento de desarrollar lo previsto en la Ley, incorporando las previsiones normativas comunitarias al respecto.

El Real Decreto 276/1989, de 22 de marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores, en sus disposiciones adicionales y transitorias, fijó los mencionados porcentajes y concretó determinadas fechas y plazos con objeto de posibilitar la pronta puesta en marcha de estos mecanismos de transparencia del mercado, remitiendo la concreción de otros detalles a la correspondiente Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En estos términos, se dictó la Circular 6/1989, de 15 de noviembre, sobre comunicación de participaciones significativas en Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en Bolsa, que si bien estaba presidida desde su entrada en vigor por un matiz de provisionalidad, cumplió la finalidad transitoria de dar efectividad práctica a lo previsto con carácter general en la Ley.

Teniendo muy presente la experiencia de los primeros meses en que han estado en vigor las obligaciones de comunicación contempladas en el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, y con objeto de desarrollar éste de modo más estable, el presente Real Decreto dedica su capítulo I a tal desarrollo. En él, y sin perjuicio de que ciertos extremos deban seguir siendo precisados en disposiciones de rango inferior, se aclaran y solucionan algunas de las dudas y cuestiones que se han venido suscitando en la aplicación de las primeras disposiciones dictadas sobre el particular.

Por otro lado, la disposición adicional primera de la Ley de Sociedades Anónimas, texto refundido aprobado

por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, establece la obligación de comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, toda adquisición de acciones propias o de acciones de la Sociedad dominante cotizadas en Bolsa, siempre que dicha adquisición supere el 1 por 100 del capital social. Esta obligación participa, con las consignadas en el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, de la finalidad de incrementar el grado de transparencia del mercado, por lo que se ha considerado oportuno incluir en el presente Real Decreto las normas de desarrollo precisas para su efectiva aplicación, que integran su capítulo II. Tiene, no obstante, un fundamento diferente, al proyectarse sobre un ámbito tan sensible como el de la autocartera que, si en general es vista con recelo por el legislador por sus efectos distorsionadores del capital de las Sociedades y del reparto de poder político en las mismas, ha merecido en la Ley un tratamiento especialmente riguroso por lo que respecta a Sociedades cotizadas, al añadirse en este caso consideraciones de protección del mercado.

Por último, en la disposición adicional primera se establece la obligación de declaración al Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda, obligación ésta que, si bien no se encuentra incluida en el ámbito regulado en el presente Real Decreto, guarda una estrecha relación con lo previsto en el mismo, en cuanto se refiere a inversiones extranjeras. Con ello, se pretende simplificar procedimientos administrativos y conseguir la adecuada coordinación entre los datos obrantes en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la Dirección General de Transacciones Exteriores.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda y del Ministro de Justicia, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 15 de marzo de 1991,

DISPONGO:

CAPITULO PRIMERO

Comunicación de participaciones significativas en Sociedades cotizadas

Artículo 1.º *Obligación de comunicar. Porcentajes de referencia.*— 1. Las adquisiciones o transmisiones de acciones de Sociedades cotizadas que determinen que el porcentaje de capital que quede en poder del adquirente alcance el 5 por 100 o sus sucesivos múltiplos o, que el que quede en poder del transmitente descienda por debajo de alguno de dichos porcentajes, se comunicarán a la Sociedad afectada, a las Sociedades Rectoras de las Bolsas en que sus acciones estén admitidas a negociación y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el presente Real Decreto.

2. Se entenderá por capital a los efectos del número anterior, el integrado por cualesquiera acciones de la Sociedad, estén o no admitidas a negociación en Bolsa de Valores, con excepción de las acciones sin voto regu-

ladas en los artículos 90 a 92 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

3. Son Sociedades cotizadas, a los efectos del presente Real Decreto, aquellas que tienen admitidas a negociación en una Bolsa de Valores españolas todas o parte de sus acciones.

Art. 2.º *Concepto de adquisición.*— 1. A los efectos del presente capítulo se considerarán adquisiciones o transmisiones las que tengan lugar tanto por título de compraventa, como las que se produzcan en virtud de cualquier otro título oneroso o lucrativo, con independencia del modo en que se instrumenten.

2. En los supuestos de usufructo o prenda de las acciones, tendrá la consideración de titular de las mismas quien ostente la titularidad de los correspondientes derechos de voto, sea propietario, usufructuario o acreedor pignoraticio.

3. En el supuesto de copropiedad de acciones tendrá la consideración de titular la persona designada para ejercer los derechos de voto, si es uno de los copropietarios, en otro caso, se estará a la participación de cada uno de los copropietarios en la comunidad.

Art. 3.º *Personas interpuestas.*— 1. Se considerará persona interpuesta, a los efectos del presente Real Decreto, aquellas que, en nombre propio, adquieran, transmitan o posean los valores por cuenta del obligado a comunicar.

2. Se presume tal condición en aquéllas a quienes el obligado a comunicar deje total o parcialmente a cubierto de los riesgos inherentes a las adquisiciones o transmisiones o a la posesión de los valores.

Art. 4.º *Supuestos de la comunicación y sujetos obligados.*— Las comunicaciones a que se refiere el artículo 1.º se efectuarán:

a) En todo caso, por el adquirente o transmitente directo de las acciones que con su propia participación alcance o descienda de dichos porcentajes, ya se trate de una persona física o jurídica, pública o privada, nacional o extranjera, ya adquiera, transmita o posea por cuenta propia o ajena.

b) Por la Entidad, pública o privada, nacional o extranjera, dominante de un grupo de Entidades, en el sentido del artículo 4.º de la Ley 24/ 1988, que, en conjunto, alcancen o desciendan de los referidos porcentajes.

c) Por la persona física, nacional o extranjera, que controle, en el sentido del artículo 4.º de la Ley 24/1988, una o varias Entidades, si sumando las participaciones de las que sea directamente titular y las de éstas, alcanza o desciende de los porcentajes señalados.

d) Por la persona física o jurídica que, en supuestos distintos de los contemplados en las letras anteriores, haya adquirido o transmitido a través de una persona interpuesta alcanzando o descendiendo de los porcentajes citados.

Art. 5.º *Obligación especial de los Administradores.*— Los Administradores y miembros del Consejo de

Administración de Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en una Bolsa de Valores comunicarán a las Entidades mencionadas en el artículo 1.º todas las adquisiciones o transmisiones de acciones de dichas Sociedades que realicen por sí, a través de Sociedades que controlen o a través de otras personas interpuestas, con independencia de su cuantía.

Art. 6.º Comunicaciones en casos especiales.— 1. Los titulares de participaciones superiores al 5 por 100 en el capital de Sociedades que obtengan por primera vez la admisión a negociación de acciones en una Bolsa de Valores, y los Administradores y miembros de sus Consejos de Administración en los supuestos establecidos en el artículo anterior, deberán comunicar sus participaciones con referencia a la fecha en que tenga lugar la publicación en el correspondiente Boletín de Cotización del acuerdo de admisión.

2. Idéntica comunicación deberá hacerse por quienes accedan a la condición de Administrador o miembro del Consejo de Administración de una Sociedad cuyas acciones estén admitidas a negociación en una Bolsa de Valores, con referencia a la fecha de aceptación de su nombramiento.

3. Para determinar el alcance de las comunicaciones contempladas en los dos párrafos anteriores se aplicarán los criterios establecidos en el presente capítulo.

4. El cese en el cargo de Administrador o miembro del Consejo de Administración de una Sociedad cotizada deberá comunicarse a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores en que las acciones coticen, o, en su caso, a la Sociedad de Bolsas y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que se ostente una participación, con independencia de su cuantía, en la Sociedad cotizadas en el momento del cese.

Art. 7.º Extensión del objeto de las comunicaciones.— 1. Las personas físicas obligadas a comunicar incluirán en su comunicación las adquisiciones, transmisiones o participaciones de los hijos que tengan bajo su patria potestad y las de sus cónyuges, salvo que las mismas se refieran a acciones que les pertenezcan privativamente o en exclusiva, de acuerdo con su régimen económico matrimonial.

2. El deber de incluir en la propia comunicación las adquisiciones, transmisiones o participaciones a que se refiere el número anterior recaerá en el cónyuge o progenitor que ostente la condición de Consejero de la Sociedad cotizada. No ostentando ninguno dicha condición, u ostentándola los dos recaerá en el que tenga un mayor número de los correspondientes valores a su nombre.

3. Lo previsto en los números anteriores se entiende sin perjuicio de la obligación del otro cónyuge o progenitor, o de los hijos citados, en su caso, a través de sus representantes legales, de comunicar sus propias adquisiciones, transmisiones o participaciones.

4. Igualmente, se considerarán como propias, para determinar si se controlan o no Sociedades que sean titulares de acciones cotizadas a los efectos previstos

en los artículos 1.º y 4.º del presente Real Decreto, las acciones de las mismas de las que sean titulares los hijos que tengan bajo su patria potestad el obligado o su cónyuge, salvo que les pertenezcan privativamente, o en exclusiva, de acuerdo con su régimen económico matrimonial.

Art. 8.º Contenido de las comunicaciones.— 1. Las comunicaciones reguladas en el presente capítulo se efectuarán mediante escrito debidamente firmado y contendrán en todo caso:

Identificación del adquirente, transmitente o titular de la participación, así como del firmante de la comunicación. En el caso de que la adquisición o transmisión se haga a través de Sociedades controladas o de otras personas, identificación de quienes aparezcan como adquirentes, transmitentes o titulares directos de las acciones. Cuando la comunicación se efectúe por quien adquiera o transmita por cuenta de otro, indicación de esta circunstancia.

Identificación de la Sociedad cotizada en cuyo capital se adquiere, transmite o posee una participación.

Identificación de las adquisiciones o transmisiones y del porcentaje poseído o que quede en poder del obligado después de la adquisición o transmisión.

2. Cuando las comunicaciones se firmen en representación del obligado, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir que el representante acredite sus facultades. Tratándose de personas jurídicas, se presumirá la suficiencia de la representación cuando el escrito se firme por un Administrador único o solidario, por un miembro del Consejo de Administración, por su Secretario o por un Director general o cargo asimilado.

Art. 9.º Plazos.— 1. Las comunicaciones contempladas en los artículos 1.º y 5.º anteriores deberán efectuarse dentro de los siete días hábiles siguientes a la fecha del contrato. Tratándose de suscripción de acciones en una ampliación de capital dicho plazo contará desde el día en que finalice el período de suscripción. En el supuesto de que la adquisición o transmisión sea consecuencia de un título no contractual, se contará desde la fecha en que produzca efecto.

2. Las comunicaciones a que se refiere el artículo 6.º se efectuarán también en el plazo de siete días hábiles, aunque contado desde la fecha de publicación en el correspondiente Boletín de Cotización del acuerdo de admisión o desde la aceptación del nombramiento o producción del cese como Administrador o Consejero.

Art. 10. Publicidad.— 1. Las informaciones resultantes de las comunicaciones contempladas en este capítulo se harán públicas por los siguientes medios:

a) Puesta a disposición, en favor de los accionistas que las soliciten, por parte de las Sociedades cotizadas.

b) Difusión por las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores y, en el caso de que los valores se nego-

cien a través del sistema de interconexión bursátil, por la Sociedad de Bolsas, a través del Sistema de Información Bursátil que establezcan. A estos efectos, las Sociedades Rectoras remitirán a la Sociedad de Bolsas copia de las comunicaciones que reciban relativas a valores que se negocien a través del citado sistema, pudiendo convenir que sea una sola de ellas la que cumpla con esta obligación de remisión.

c) Incorporación a los Registros Públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá también decidir la aplicación de otros sistemas de difusión.

2. Excepcionalmente, cuando los obligados a efectuar las comunicaciones previstas en el presente capítulo estimen que las correspondientes informaciones deben quedar reservadas, lo comunicarán así a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta sólo podrá exonerar de la publicidad a que se refiere el número anterior cuando su divulgación fuere contraria al interés público o perjudicara de manera grave a las Sociedades de que se trate siempre y cuando, en este último caso, la falta de publicación no sea de índole tal que induzca a error al público sobre hechos y circunstancias esenciales para la evaluación de los valores afectados.

Art. 11. *Régimen de las Sociedades residentes de países de la CEE cotizadas también en Bolsas de Valores españolas.*— 1. No será de aplicación lo previsto en los artículos 1.º a 9.º anteriores en el caso de adquisición o cesión de participaciones significativas en Sociedades sujetas a la legislación de un Estado miembro de la Comunidad Económica Europea distinto de España cuyas acciones estén admitidas a negociación en una Bolsa de Valores española, y en otra u otras, dentro de la Comunidad.

2. No obstante lo previsto en el número anterior, la Sociedad emisora deberá dar traslado de las comunicaciones que le hayan sido dirigidas con arreglo a las disposiciones que en el Estado a cuya legislación estén sujetas se hayan dictado en aplicación de la Directiva 88/627/CEE a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas en que sus acciones estén admitidas a negociación. Habrán de proceder a dichos traslados tan pronto como reciban tales comunicaciones y, en todo caso, dentro de los siete días hábiles siguientes a su recepción.

3. Las Sociedades Rectoras a que se refiere el número anterior y la Comisión Nacional del Mercado de Valores harán públicos los informes contemplados en el mismo en la forma prevista en las letras b) y c) del artículo 10 de este Real Decreto.

CAPITULO II

Comunicación de la adquisición de acciones propias por Sociedades cotizadas

Art. 12. *Obligación de comunicar.*— Cualquier adquisición por una Sociedad, en un solo acto o por actos

sucesivos, de acciones admitidas a negociación en una Bolsa de Valores, ya se trate de acciones propias o de la Sociedad dominante, que supere el 1 por 100 del capital del que formen parte las acciones adquiridas deberá comunicarse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el presente capítulo.

Art. 13. *Concepto de adquisición. Adquisiciones sucesivas.*—1. A los efectos de este capítulo se considerará adquisición de acciones de Sociedades cotizadas tanto la que tenga lugar por título de compraventa, como la que se produzca en virtud de cualquier otro título oneroso o lucrativo, cualquiera que sea el modo en que se instrumente.

2. En el caso de titularidad de acciones en copropiedad, y en el supuesto de adquisición bien del usufructo, bien de la nuda propiedad, la obligación de comunicar se extenderá a los titulares que tengan algún derecho sobre las acciones.

3. La obligación de comunicar surgirá, en el caso de adquisición por actos sucesivos, cuando se produzca la operación o adquisición que, sumada a las realizadas desde la anterior comunicación, determine que en conjunto se sobrepase el porcentaje del 1 por 100 del capital social de la Sociedad cotizada de que se trate. A estos efectos no se deducirán las enajenaciones o ventas.

Art. 14. *Sujetos obligados a comunicar.*—1. Deberán efectuar las comunicaciones reguladas en el presente capítulo:

a) Las Sociedades cotizadas en Bolsa, que deberán comunicar tanto las adquisiciones que ellas mismas realicen de sus propias acciones como las adquisiciones de éstas que efectúen Sociedades, cotizadas o no, por ellas dominadas. A efectos del cómputo del 1 por 100 se sumarán unas y otras adquisiciones.

b) Las Sociedades dominadas por Sociedades cotizadas en Bolsa, que comunicarán las adquisiciones de acciones de éstas que cada una de ellas efectúe en la medida en que sobrepasen el 1 por 100 contemplado en los anteriores artículos 12 y 13.

2. En todo caso, las comunicaciones comprenderán las adquisiciones que se efectúen a través de personas interpuestas, en el sentido del artículo 3 de este Real Decreto.

3. La obligación de comunicación regulada en el presente capítulo es independiente de la que pueda corresponder con arreglo al capítulo anterior de este Real Decreto.

Art. 15. *Conceptos de Sociedad dominante y dominada.*— Tendrán la consideración de Sociedad dominante y dominada, respectivamente, la que ejerza control o dominio sobre otra y la que esté sujeta a dicho control o dominio de acuerdo con lo previsto en el artículo 4.º

de la Ley del Mercado de Valores o en el artículo 42.1 del Código de Comercio.

Art. 16. *Contenido de la comunicación.*— 1. Las comunicaciones se formularán mediante escrito debidamente firmado y contendrán en todo caso:

a) Identificación de la Sociedad adquirente y, en su caso, de la dominante, así como del firmante de la comunicación. En el caso de que la adquisición se haga a través de Sociedades controladas o de otras personas, identificación de quienes aparezcan como adquirentes directos de las acciones.

b) Identificación de las operaciones o adquisiciones.

c) Indicación del número de acciones propias que posea, directa o indirectamente, la Sociedad cotizada o del número de las que de la dominante posea la dominada, en el momento de efectuarse las comunicaciones.

2. Será de aplicación a estas comunicaciones lo previsto en el número 2 del artículo 8 del presente Real Decreto.

Art. 17. *Plazos.*— Las comunicaciones a que se refiere el presente capítulo deberán efectuarse en el plazo de siete días hábiles contados desde la fecha de la correspondiente operación o en que hubiera tenido lugar la adquisición. En el supuesto de adquisición por actos sucesivos el plazo se contará desde la fecha de la operación o adquisición que hubiera generado la obligación de comunicar, conforme a lo previsto en el número 3 del artículo 13.

Art. 18. *Supervisión y publicidad.*— 1. En el ejercicio de su función supervisora, la Comisión Nacional del Mercado de Valores velará especialmente por que las operaciones que deban ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el presente capítulo se ajusten a los principios de la Ley del Mercado de Valores y disposiciones complementarias.

2. Cuando así lo considere preciso en aras de la transparencia del mercado o de la protección de los inversores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ordenar a las Sociedades emisoras que hagan públicas las correspondientes informaciones o hacerlas públicas por sí.

DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera. *Declaraciones al Registro de Inversiones.*—

1. Las comunicaciones que, conforme a lo dispuesto en el capítulo I de este Real Decreto, hayan de efectuarse por inversores extranjeros deberán dirigirse, además de a las Entidades que en el mismo se mencionan, a la Dirección General de Transacciones Exteriores. La comunicación a ésta se hará utilizando el modelo que es-

tablezca para las restantes comunicaciones la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al que se adjuntará, en su caso, como anexo, el que apruebe la Dirección General de Transacciones Exteriores.

2. La comunicación a la Dirección General de Transacciones Exteriores contemplada en el número anterior, se incorporará al Registro de Inversiones a los efectos previstos en el artículo 4 del texto articulado de la Ley de Inversiones Extranjeras, aprobado por Real Decreto Legislativo 1265/1986, de 27 de junio, teniendo la condición de requisito para el ejercicio del derecho de transferencia al exterior por no residentes.

Segunda. *Régimen sancionador.*— El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Real Decreto podrá ser constitutivo de infracción muy grave o grave de acuerdo con lo previsto en los artículos 99, apartado p), y 100, apartado j), de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y, asimismo, podrá ser sancionado conforme a lo dispuesto en los artículos 102 y 103 de la citada Ley.

DISPOSICION TRANSITORIA

Adquisiciones anteriores.— Dentro del mes siguiente a la entrada en vigor del presente Real Decreto, las Sociedades cotizadas que, por sí o a través de Sociedades dominadas, hubieran adquirido acciones propias en cuantía superior al 1 por 100 de su capital social entre el 1 de enero de 1990 y la fecha de su publicación vendrán obligadas a efectuar una comunicación expresiva de cuantas hubieran adquirido en dicho período.

DISPOSICION DEROGATORIA

Queda derogada la disposición adicional segunda del Real Decreto 276/1989, de 22 de marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores, así como la Circular 6/1989, de 15 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre comunicación de participaciones significativas en Sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en Bolsa.

DISPOSICION FINAL

Primera.— Se faculta al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para regular cuantos extremos estime precisos para la correcta aplicación y desarrollo de lo previsto en el presente Real Decreto.

Segunda.— El presente Real Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

ORDEN DE 26 DE JULIO DE 1989 POR LA QUE SE DESARROLLA EL ARTICULO 86 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (BOE, NUM. 179, DE 28 DE JULIO) (*)

El artículo 86 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, faculta al Ministro de Economía y Hacienda para establecer y modificar los registros que deban llevar y las normas contables y modelos a que deben sujetar sus balances y cuentas de resultados los órganos rectores de los mercados secundarios oficiales, a excepción del de Deuda Pública en Anotaciones, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y las Sociedades y Agencias de Valores, otorgándole análogas facultades respecto al contenido y publicidad de sus auditorías. Según prevé el mismo artículo, tales facultades, previa habilitación expresa del Ministro de Economía y Hacienda, podrán ser ejercidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Tal habilitación, contenida en la presente Orden, está motivada por la novedad y especialidad de las Entidades que se crean al amparo de la citada Ley y por la conveniencia de que sea la Comisión, como órgano supervisor, la que desarrolle el régimen contable aplicable a las mismas, y en general la regulación del conjunto de las materias comprendidas en la presente norma en cuanto consignan elementos esenciales de control.

En su virtud, de acuerdo con el Consejo de Estado, dispongo:

Primero.— Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para establecer y modificar los registros que deben llevar y las normas contables y modelos a que deben ajustar sus estados financieros y auditorías de la Sociedad de Bolsas, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, las Sociedades y Agencias de Valores y los organismos rectores de los mercados bursátiles y de los demás mercados secundarios oficiales distintos del de Deuda Pública en Anotaciones.

Segundo.— Los estados financieros a que se refiere el punto anterior podrán ser:

a) De carácter público, como información a terceros de la situación patrimonial, económica y financiera de las respectivas Entidades.

b) De carácter reservado, cuya finalidad no será la difusión general, sino la información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con objeto de que pueda cumplir sus funciones de supervisión e inspección de los mercados y de las personas físicas o jurídicas que se relacionan con el tráfico de los mismos.

Tercero.— En el ejercicio de la habilitación contenida en el número primero y en relación con las Entidades a que el mismo se refiere, la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

a) Dispondrá la forma, detalle, frecuencia y plazo de rendición de los estados financieros de carácter público.

b) Dispondrá la forma, detalle, frecuencia y plazo de rendición de los estados financieros de carácter reservado, sin perjuicio de que pueda requerir individualmente a las Entidades cuanta información adicional precise en el cumplimiento de sus funciones.

c) Establecerá las correlaciones entre los estados públicos y los reservados.

d) Podrá establecer el contenido mínimo de las auditorías de cuentas y del informe correspondiente, así como dictar normas sobre su publicidad, no pudiendo fijar condiciones inferiores a las que estén establecidas, en general, para la auditoría legal de cuentas de las Sociedades.

e) Podrá establecer la forma y contenido mínimo a que deberán adaptarse las bases de datos internas y fijar los registros que, como mínimo, deberán llevarse por las citadas Entidades, precisando las características y requisitos de los mismos.

Cuarto.— En el ejercicio de las funciones que se le atribuyen, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aplicará criterios de publicidad homogéneos para todas las Entidades de la misma categoría y cuidará de que los estados de carácter público se ajusten, tanto en sus modelos como en sus criterios contables, a las normas que sobre la materia tenga en cada momento dictadas la Comunidad Económica Europea.

En la elaboración de las normas y modelos contables la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá en cuenta los principios de contabilidad generalmente admitidos para Entidades de esta naturaleza, dando especial relevancia al principio de prudencia valorativa.

Para el establecimiento o modificación de los modelos de balance y cuenta de resultados públicos, para la fijación o alteración de los criterios de valoración, así como para la elaboración de cualquier norma relacionada específicamente con la auditoría de cuentas será preceptivo el informe previo del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, que se entenderá evacuado si no hubiera sido emitido en el plazo de quince días.

Igualmente, y dadas las similares funciones del Banco de España en relación con las Entidades de crédito que realicen actividades relacionadas con el Mercado de Valores y sus competencias en relación con la Central de Anotaciones de la Deuda Pública, la Comisión Nacional del Mercado de Valores procurará la adecuada coordinación técnica con el citado Organismo.

Quinto.— Los modelos públicos de los estados financieros serán de uso obligatorio por las Entidades en sus Memorias anuales, no pudiendo modificarlos ni suprimir ninguno de los conceptos, que deberán figurar siempre aunque tengan un saldo nulo, sin perjuicio de los mayores desgloses que voluntariamente quieran revelarse.

Los datos publicados por las entidades en sus Memorias, revistas, folletos, boletines o anuncios, sea cual sea el medio de comunicación utilizado, deberán corresponderse con los que se contengan en los estados públicos y reservados.

Sexto.— Los estados de carácter reservado estarán sujetos a lo dispuesto en el artículo 90 de la Ley 24/1988 en cuanto a su uso y divulgación. No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá efectuar la publicación agregada de los datos reservados que, a efectos estadísticos, considere conveniente.

Séptimo.— Los estados financieros establecidos de acuerdo con los modelos y normas que en uso de la facultad conferida en la presente Orden establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores se entenderá que cumplen los requisitos que, en su caso, se exijan o puedan exigirse sobre planificación contable, en especial a efectos de lo establecido en el apartado b) del artículo 2.º, 2, de la Ley 19/1988, de 12 de junio, de Auditorías de Cuentas, y sin perjuicio de lo dispuesto en la normativa sobre el Impuesto de Sociedades o de cualquier otro tributo.

Octavo.— Las Entidades a que se refiere esta Orden remitirán a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera un ejemplar de sus estados financieros de carácter público y de su correspondiente informe de auditoría.

DISPOSICION FINAL

La presente Orden entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

(*) Se incluye la corrección de errores publicada en el BOE, número 252, pág. 33039.

ORDEN DE 28 DE JULIO DE 1989 SOBRE COEFICIENTE DE SOLVENCIA Y DE LIQUIDEZ DE SOCIEDADES Y AGENCIAS DE VALORES (BOE, NUM. 180, DE 29 DE JULIO) (*)

En uso de las facultades conferidas a este Ministerio por los artículos 15 al 19 del Real Decreto 276/1989, de 22 de marzo, la presente Orden establece el sistema de cálculo y el nivel mínimo obligatorio de los coeficientes de solvencia y de liquidez de las Sociedades y Agencias de Valores, de aplicación también, en virtud de lo dispuesto en la disposición transitoria 2.ª del citado Real Decreto, a los Agentes miembros a título individual de una Bolsa de Valores.

Al regular el coeficiente de solvencia se han tomado en cuenta las características y riesgos más relevantes que señala el citado Real Decreto, fijándose niveles que, razonables para permitir la operativa de las Entidades, no olvidan la prudencia con que éstas deben conducir su negocio, especialmente en su fase inicial. Dichos niveles podrán ser objeto de revisión en el futuro en función de la experiencia que se adquiera, de las exigencias que deriven de la futura normativa comunitaria sobre la ma-

teria y de la necesidad de evitar distorsiones en la consecuencia.

En cuanto al coeficiente de liquidez, la presente Orden lo sitúa en el máximo previsto en el Real Decreto, dada la importancia de que las nuevas Entidades puedan atender, en todo momento, y sin tensiones, sus compromisos de pago.

En su virtud, dispongo:

Primero.— *Definición de recursos propios.*— 1. Los recursos propios de las Sociedades y Agencias de Valores estarán formados por la suma algebraica de los conceptos que define el artículo 17 del Real Decreto 276/1989, de 22 de marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores, con las precisiones que se establecen en los siguientes números.

2. Las financiaciones subordinadas, a las que se refiere el citado artículo, serán valores emitidos o créditos recibidos en los que los poseedores o acreedores se sitúen detrás de todos los demás acreedores de la Entidad, a efectos de prelación de cobro. Estas financiaciones podrán computarse como recursos propios hasta un máximo del 50 por 100 de la suma del capital, las reservas materializadas y los remanentes, una vez deducidas las pérdidas y los activos ficticios, y siempre que cumplan las siguientes condiciones:

a) Su plazo de vencimiento inicial no podrá ser inferior a cinco años.

b) No podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada ejecutables a voluntad del deudor; de contenerlas a voluntad de los acreedores, los plazos citados en las letras a) y d), de este mismo párrafo, se referirán a la fecha en que puedan ser ejecutadas.

c) No podrán ser suscritas, o adquiridas posteriormente, por la propia Entidad, por Entidades del grupo consolidado o por Entidades o personas financiadas por las anteriores, salvo para su conversión inmediata en acciones.

d) Su computabilidad como recursos propios disminuirá durante los cinco años anteriores a la fecha de vencimiento de la financiación por quintas partes iguales.

e) Deberá quedar patente en los contratos o folletos de emisión su condición de financiación subordinada.

f) Se establecerá en los contratos de emisión el diferimiento del pago de los intereses cuando la Entidad emisora o receptora de la financiación no obtenga resultados positivos, o cuando como consecuencia del pago la Entidad pase a tener pérdidas.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará los criterios de distinción entre provisiones genéricas y específicas, definirá el activo ficticio y fijará los criterios de delimitación contable y valoración de los saldos en Balance que integran los recursos propios. Asimismo, determinará en qué medida podrán computarse como recursos propios las plusvalías de cartera no materializadas.

Segundo.— *Nivel mínimo de recursos propios.*— Los recursos propios de las Sociedades y Agencias de Valores no podrán ser, en ningún momento, inferiores al más alto de los siguientes importes:

a) El resultante de la aplicación de los coeficientes específicos de ponderación sobre las posiciones concretas de riesgos de acuerdo con lo que se indica en el número tercero de esta Orden,

b) El resultante de aplicar el 5 por 100 a las posiciones de activo materializadas en valores u otros activos o instrumentos financieros, expuestas a riesgos de crédito o de mercado.

Tercero.— *Coefficientes específicos de recursos propios.*— Los recursos propios de las Sociedades y Agencias de Valores no podrán ser en ningún momento inferiores a la suma de los importes resultantes de aplicar lo dispuesto en cada uno de los apartados siguientes:

1. Riesgo de fluctuación de cotizaciones de las acciones y participaciones, no permanentes:

a) A la suma de las posiciones abiertas totales en acciones y participaciones cotizadas no permanentes se les aplicará un coeficiente del 15 por 100.

b) Tratándose de acciones y participaciones no cotizadas y en tenencia no permanente el coeficiente a aplicar será del 30 por 100.

2. Riesgos de interés:

a) Se calcularán las posiciones acumuladas netas existentes al final de cada uno de los siguientes plazos, contados a partir de la fecha a la que se refiera la información: Fecha actual, uno, tres, seis, doce, dieciocho meses, dos, tres, cuatro años.

b) El coeficiente que se aplicará a la suma aritmética, en valores absolutos, de las posiciones acumuladas netas existentes al final de cada uno de los plazos señalados en la letra a) anterior será:

— 0,167 por 100 a la fecha actual

— 0,333 por 100 a un mes.

— 0,50 por 100 a tres meses.

— 1 por 100 de seis a dieciocho meses.

— 2 por 100 para plazos superiores.

3. Riesgo de cambio: A la posición neta abierta global de los activos, pasivos y compromisos a plazo en moneda extranjera se les aplicará un coeficiente del 8 por 100.

4. Riesgo de crédito y contraparte.— Los coeficientes que deberán aplicarse serán los siguientes:

a) Activos sobre el sector público estatal o autonómico, o con la garantía del mismo, sin perjuicio de lo que resulta de la letra c) siguiente: 0 por 100.

b) Activos, avales, garantías y otros riesgos sobre intermediarios financieros, Bancos centrales o Estados de la OCDE con monedas admitidas a cotización en el

mercado español u organismos financieros internacionales, excepto acciones: 1 por 100.

c) Empresas con participación mayoritaria del sector público, estatal o autonómico: 3 por 100.

d) Activos, avales, garantías y otros riesgos sobre el sector no financiero y sobre no residentes, excepto acciones: 8 por 100.

e) Acciones y participaciones permanentes: 16 por 100.

f) Operaciones de compromisos relacionadas con tipos de interés y de cambio que se realicen en mercados donde no existen cámaras de compensación y liquidación que fijen márgenes diarios: 10 por 100 del resultado de aplicar al saldo en balance el porcentaje que, de acuerdo con las letras anteriores, corresponda según sea la contraparte.

5. Se faculta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la delimitación contable y valoración de los saldos de las posiciones de riesgo a que se refieren los apartados anteriores de este número, así como para establecer los procedimientos que se aplicarán para controlar el cumplimiento de los coeficientes fijados.

Cuarto.— *Coefficientes de liquidez.*— 1. El coeficiente de liquidez a que se refiere el artículo 15 del Real Decreto citado será del 10 por 100.

2. Se faculta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para determinar los activos y pasivos computables a tal efecto y el procedimiento de control de su cumplimiento.

Quinto.— *Entrada en vigor.*— La presente Orden entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

No obstante, las Sociedades o Agencias de Valores constituidas por transformación de sociedades ya existentes podrán someter a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no más tarde del 15 de septiembre de 1989, planes individuales de adaptación a lo dispuesto en esta Orden.

(*) Se incluye la corrección de errores publicada en el BOE, número 253, pág. 33151.

ORDEN DE 14 DE NOVIEMBRE DE 1989 POR LA QUE SE DESARROLLA EL ARTICULO 25 DE LA LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES (BOE, NUM. 283, DE 25 DE NOVIEMBRE)

El artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, estableció el principio general de libertad de emisión en el mercado español, facultando, sin embargo, al Ministro de Economía y Hacienda para prohibir o someter a su autorización previa determinadas clases de emisiones.

La presente Orden, que desarrolla el citado artículo 25, prohíbe, en primer lugar, las emisiones cuyo principal o cuyos intereses sean revisables en función de índices generales de precios o del precio de algún bien o servicio, por entender que tales emisiones, al contribuir a la indicación de nuestra economía, serían contrarias al objetivo de estabilidad monetaria perseguido por la política económica. La prohibición no alcanza, lógicamente, a las emisiones a tipo de interés variable.

Por otro lado, se someten a autorización previa las demás emisiones a que se refiere el párrafo segundo del artículo 25 de la Ley del Mercado de Valores, al tiempo que se desarrollan los aspectos subjetivos de la competencia de autorización y denegación, se fijan los criterios objetivos que habrán de guiar su ejercicio y se determina el plazo de silencio positivo.

En consecuencia, en uso de la autorización mencionada, y de acuerdo con el Consejo de Estado,

DISPONGO:

Primero.— 1. Se prohíben las emisiones de valores cuyo principal o cuyos intereses sean revisables en función de la evolución de algún índice general de precios o del precio de algún bien o servicio.

2. La prohibición a que se refiere el número anterior no afectará a aquellos valores cuyo tipo de interés sea revisable de acuerdo con la evolución de otro tipo de interés que sirva de referencia.

Segundo.— Será necesaria autorización previa para la realización de las siguientes emisiones de valores:

a) Las expresadas en moneda extranjera realizadas en el mercado nacional.

b) Las realizadas por no residentes en el mercado nacional.

c) Aquellas que tengan un plazo de vencimiento superior a dieciocho meses y en cuyos valores concurra, además, alguna de las circunstancias siguientes:

i) Carecer de rendimiento explícito.

ii) Conceder un rendimiento explícito inferior al que resulte de aplicar el tipo previsto en el artículo 3.º, número 1 de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, de acuerdo con la nueva redacción dada por la disposición adicional octava de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las Entidades de Crédito.

iii) Conceder un rendimiento explícito cuya periodicidad de devengo sea superior a un año.

Tercero.— 1. La competencia para autorizar las emisiones a que se refiere el número precedente se delega en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, quien comunicará de inmediato al Banco de España las autorizaciones que otorgue de emisiones de las señaladas en las letras a) y b) del citado número.

2. Se entenderá otorgada la mencionada autoriza-

ción una vez transcurridos quince días desde la presentación de la correspondiente solicitud, ajustada a lo previsto en el número siguiente, sin que se haya notificado resolución expresa.

3. La solicitud de autorización deberá ir acompañada de una comunicación en la que se indiquen, además de los datos de identificación del emisor, las características básicas de la emisión y, en particular, las relativas a:

a) Naturaleza de los valores a emitir, con indicación, en su caso, de la parte del rendimiento que no tenga carácter explícito.

b) Importe total de la emisión, indicándose, en su caso, el contravalor en pesetas.

c) Entidades financieras que dirijan o aseguren la emisión.

Cuarto.— La Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá, mediante Resolución, autorizar con carácter general aquellas emisiones, de las señaladas en el número segundo, en las que concurren determinadas condiciones. Dicha Resolución se adoptará previo informe del Banco de España y de la Comisión Interministerial de Financiación Exterior, en los supuestos de las letras a) y b) del número segundo, y previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de la Dirección General de Tributos, en el supuesto de la letra c) del referido número.

En el caso de emisiones autorizadas con carácter general de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo precedente, bastará una mera comunicación a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de las características básicas de la emisión, de acuerdo con lo señalado en el epígrafe 3 del número tercero, debiendo efectuarse dicha comunicación con carácter previo al inicio de la sindicación entre las entidades financieras que dirijan o aseguren la emisión, si tal sindicación existiera, o con carácter previo al ofrecimiento al público de los valores, en otro caso.

Quinto.— La denegación o condicionamiento de la autorización de las emisiones a las que se refiere el número segundo podrá basarse en:

a) Su efecto adverso sobre la balanza de pagos, el mercado de divisas o los objetivos de la política monetaria.

b) El menoscabo de la peseta como patrón de valor o, en general, su efecto perturbador sobre la estabilidad monetaria.

c) La inexistencia de un marco normativo y contable adecuado que garantice una prudente periodificación de las cargas financieras soportadas por el emisor y de los rendimientos obtenidos por el inversor.

Sexto.— Lo establecido en la presente Orden se entiende sin perjuicio del cumplimiento por el emisor, una vez obtenida la autorización a que se refiere la presente Orden, de los requisitos establecidos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en aquellos casos en que sea necesario de acuerdo con lo previsto en los

artículos 26 y 30 de dicha Ley y en sus normas de desarrollo.

DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera.— Lo previsto en los artículos 3, 5 y 6 de la Orden de este Ministerio de Economía y Hacienda de 3 de febrero de 1987 será de aplicación, además de a las emisiones allí mencionadas, a las emisiones en pesetas realizadas en España por los Organismos Internacionales de los que España no sea miembro y por los Estados extranjeros o las agencias o instituciones que emitan con garantía expresa de éstos.

Segunda.— Las Resoluciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera autorizando las emisiones a las que se refiere el número anterior serán publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» a los efectos previstos en el número 2 del artículo 6 de la Orden de 3 de febrero de 1987.

DISPOSICION FINAL

La presente Orden entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

ORDEN DE 18 DE ENERO DE 1991 SOBRE INFORMACION PUBLICA PERIODICA DE LAS ENTIDADES EMISORAS DE VALORES ADMITIDOS A NEGOCIACION EN BOLSAS DE VALORES (BOE, NUM. 26, DE 30 DE ENERO)

El artículo 35 de la Ley 24/1988, de 25 de julio, del Mercado de Valores, al que ha dado nueva redacción el artículo 58 de la Ley 4/1990, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para 1990, encomienda al Ministerio de Economía y Hacienda la determinación del contenido de las informaciones que las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales han de hacer públicas con carácter trimestral y semestral. La presente Orden concreta dicho contenido en relación con las Entidades que tengan valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores, imponiendo, en línea con lo que el precepto legal dispone, un grado de detalle notablemente inferior para las informaciones trimestrales.

Al fijar el contenido de las informaciones se ha tenido muy presente el nuevo marco contable, y en particular los trabajos que han culminado con la aprobación del nuevo Plan General de Contabilidad, diferenciando entre distintos tipos de Entidades en función de la naturaleza de su actividad. Asimismo, debe ser subrayada la preocupación por conseguir una estructura de dicho contenido que haga la información fácilmente comprensible. Puede destacarse, igualmente, la inclusión entre las informaciones a suministrar de un preciso catálogo de los hechos relevantes o significativos que puedan haberse producido durante los períodos en cada caso considerados.

Por su carácter de complemento indispensable, la presente Orden también fija los plazos de remisión de las informaciones trimestrales y semestrales y las modalidades que habrá de revestir su publicidad, cuya suficiencia resulta imprescindible para la consecución del fin perseguido por la Ley.

En su virtud, de acuerdo con el Consejo de Estado, dispongo:

Primero.— 1. Las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas en las que los mismos se negocien, en la forma prevista en la presente Orden, la información trimestral y semestral que en ella se determina. Tal información será pública en los términos previstos en el apartado undécimo siguiente.

2. Las obligaciones de remisión de información contempladas en la presente Orden no serán aplicables al Estado, a las Comunidades Autónomas y a los Organismos Internacionales de los que España sea miembro.

Segundo.— La información semestral se referirá al período comprendido entre el inicio del ejercicio y el último día de cada semestre natural y será objeto de remisión no más tarde de los días 1 de marzo y 1 de septiembre de cada año o, si alguno de éstos fuere inhábil, del inmediato hábil siguiente.

Tercero.— El contenido de la información semestral será el que resulte, según el tipo de Entidad, del modelo aplicable de entre los incluidos en el anexo I de la presente Orden. Tal modelo deberá cumplimentarse de conformidad con las instrucciones que figuran en dicho anexo I.

2. En el caso de que en el momento en que se remita la información semestral referida al día 31 de diciembre de cada año los Administradores hayan procedido ya a formular las cuentas anuales de conformidad con lo previsto en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas o en otros preceptos legales que puedan ser de aplicación, los datos comprendidos en dicha información deberán coincidir exactamente con los reflejados en tales cuentas.

Cuarto.— 1. Si formuladas las cuentas anuales y el informe de gestión por los Administradores aparecen en ellos divergencias con respecto a la información semestral referida al 31 de diciembre ya remitida, deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores afectadas las modificaciones que tales divergencias habrían determinado en dicha información semestral. Estas comunicaciones habrán de tener lugar dentro de los diez días hábiles siguientes a aquel en que los Administradores formulen las cuentas anuales.

Asimismo, siempre que el informe de auditoría de las cuentas anuales y del informe de gestión contuviera discrepancias o salvedades con respecto a la información semestral remitida referida al 31 de diciembre, corregida en su caso como consecuencia de las divergencias comunicadas conforme al número anterior, deberá dirigirse

a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores afectadas comunicación expresiva de las modificaciones a que tales discrepancias o salvedades habrían dado lugar en dicha información semestral. Estas comunicaciones habrán de producirse dentro de los diez días hábiles siguientes a aquel en que tenga lugar la emisión del informe de auditoría.

Quinto.— La información trimestral se referirá al período comprendido entre el inicio del ejercicio y el último día del primer y tercer trimestres naturales y deberá ser remitida no más tarde de los días 16 de mayo y 16 de noviembre de cada año o, siendo alguno de estos inhábil, del inmediato hábil siguiente.

Sexto.— El contenido de la información trimestral será el que resulte, según el tipo de Entidad, del modelo aplicable de entre los incluidos en el anexo II de la presente Orden. Tal modelo deberá cumplimentarse de conformidad con las instrucciones que figuran en dicho anexo II.

Séptimo.— Las fechas de referencia y plazos señalados en los apartados anteriores serán también de aplicación a aquellas Entidades cuyo ejercicio se cierre en fecha distinta del 31 de diciembre, salvo en el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores apruebe un régimen individual y específico distinto, a solicitud de cada una de ellas.

Octavo.— El deber de incluir entre la información trimestral o semestral remitida, conforme a lo que resulta de los anexos de la presente Orden, mención de los hechos significativos acaecidos en el período, se entenderá sin perjuicio de la obligación de las Entidades emisoras de valores de informar al público, en el más breve plazo posible, de todo hecho o decisión que pueda influir de forma sensible en la cotización de los mismos, establecida en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Igualmente, tal deber será independiente de la obligación de comunicación a las Sociedades Rectoras de las informaciones a que se refiere el párrafo 2.º del artículo 47 del Reglamento de Bolsas, aprobado por Decreto 1506/1967, de 30 de junio.

Noveno.— 1. Las Entidades emisoras obligadas legalmente a consolidar las cuentas anuales remitirán, además de la información semestral que individualmente les corresponda, la referida al grupo que dominen. A tal efecto, se ajustarán al modelo, de entre los comprendidos en el anexo I de esta Orden, que mejor se adapte a la naturaleza y actividad del grupo.

2. Igualmente, las Entidades a que se refiere el número anterior deberán cumplimentar los datos relativos al grupo que dominen comprendidos en los modelos correspondientes a la información trimestral.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, concurriendo causa justificada y a solicitud de las Entidades a que se refieren los números anteriores, dispensar transitoriamente del cumplimiento de lo que en ellos se establece.

Décimo.— 1. La suspensión de la negociación de un valor no eximirá a la Entidad emisora del cumplimiento

de las obligaciones a que se refieren los apartados anteriores.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, con carácter excepcional y por causas justificadas, a solicitud de la Entidad emisora, podrá eximir de divulgación de algún aspecto o aspectos concretos de las informaciones contempladas en la presente Orden, así como ampliar el plazo de su presentación, siempre que tal omisión o aplazamiento no conlleven un perjuicio grave para las inversiones o para la estabilidad de los mercados.

Undécimo.— 1. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores publicarán dentro de los quince días siguientes a la finalización del respectivo plazo de remisión, mediante el correspondiente anexo a sus «Boletines de Cotización», las informaciones trimestrales y semestrales que hubieran recibido. En dicho anexo se incluirá siempre una relación de las Entidades que no hayan remitido las informaciones preceptivas o las hayan remitido incompletas. Igualmente, las Sociedades Rectoras publicarán en sus «Boletines», a la mayor brevedad, las comunicaciones que reciban en virtud de lo dispuesto en el apartado cuarto de la presente Orden.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá en todo momento a disposición del público la información trimestral y semestral, así como las comunicaciones que reciba en cumplimiento de lo dispuesto en el apartado cuarto anterior.

Duodécimo.— 1. La inobservancia de los deberes de remisión de información regulados en la presente Orden dará lugar a la imposición de las sanciones procedentes, de acuerdo con lo previsto en la letra j) del artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores.

2. En aquellos casos en que la no remisión de la información a que se refiere la presente Orden, o en general el incumplimiento de lo que en ella previsto pueda perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre determinados valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá proceder a acordar la suspensión de su negociación.

DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera.— En tanto que por el Gobierno no se establezcan, de acuerdo con lo previsto en el artículo 35 de la Ley del Mercado de Valores, las especialidades aplicables a las Entidades de derecho público distintas de las mencionadas en el apartado primero de la presente Orden, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar el régimen específico al que se ajustará cada una de ellas en materia de información pública periódica. Tal determinación se hará a petición de la Entidad interesada y recogerá las modificaciones del régimen general que aconseje su especial naturaleza y características.

Segunda.— Lo dispuesto en la presente Orden se entiende sin perjuicio de las competencias que correspondan a las Comunidades Autónomas que las tengan atribuidas, en el caso de emisores cuyos valores coticen

únicamente en una Bolsa de Valores ubicada en su territorio.

Tercera.— 1. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para modificar, en aspectos formales o de detalle, los modelos comprendidos en los anexos de la presente Orden. Igualmente, la Comisión queda habilitada para introducir en ellos cuantas alteraciones tengan por objeto su adaptación a las modificaciones que puedan producirse en la normativa contable.

2. Las circulares que dicte la Comisión Nacional del Mercado de Valores en uso de las habilitaciones contenidas en el apartado anterior serán objeto del previo informe del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

DISPOSICION FINAL

1. La presente Orden resultará de aplicación respecto de las informaciones que deban presentarse con referencia al primer trimestre de 1991, salvo lo dispuesto en el número siguiente.

2. Para las Entidades emisoras cuyos valores únicamente se encuentran admitidos a negociación en los segundos mercados de las Bolsas de Valores lo dispuesto en la presente Orden no les resultará aplicable hasta que proceda la remisión de información semestral con referencia al 31 de diciembre de 1991.

DISPOSICION DEROGATORIA

A la entrada en vigor de la presente Orden quedarán derogados los apartados quinto, sexto y séptimo de la Orden del Ministerio de Economía y Comercio de 17 de noviembre de 1981 y la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 17 de julio de 1984. Asimismo, quedarán derogadas cuantas disposiciones reglamentarias de igual o inferior rango se opongan o sean incompatibles con lo dispuesto en ella.

ORDEN DE 25 DE MARZO DE 1991, SOBRE SISTEMA DE CREDITO EN OPERACIONES BURSATILES DE CONTADO (BOE, NUM. 85, DE 9 DE ABRIL)

La experiencia adquirida desde la plena entrada en vigor de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y de sus diversas disposiciones de desarrollo, la evolución experimentada por los mercados bursátiles bajo el nuevo orden institucional y operativo instaurado por el mencionado texto legal y la conveniencia de establecer un régimen básico y flexible para el otorgamiento de créditos directamente relacionados con operaciones de compra o venta de valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores aconsejan modificar el régimen establecido en la nueva etapa de la regulación bursátil,

por la Orden de 28 de julio de 1989, ofreciendo a todas las Entidades legalmente habilitadas para conceder esa modalidad de créditos la posibilidad de participar en el sistema y un claro marco jurídico de referencia en la materia.

En su virtud, al amparo de la habilitación contenida en la disposición adicional novena del Real Decreto 726/1989, de 23 de junio, dispongo:

Primer. *Objeto y ámbito de aplicación.*— 1. Podrán otorgar créditos de valores y de efectivo directamente relacionados con operaciones de compra o venta de valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores, con arreglo al sistema regulado en la presente Orden, en lo sucesivo «créditos», las Sociedades de Valores cuya declaración de actividades prevea dicha posibilidad expresamente, así como también las Entidades Oficiales de Crédito, los Bancos y Cajas de Ahorro, incluidas la Confederación Española de Cajas de Ahorros y la Caja Postal de Ahorros, y las Cooperativas de Crédito a las que se refieren las letras a) y b) del artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores.

En el caso de que tales Entidades no sean miembros o no estén adheridas al nuevo sistema de Compensación y Liquidación regulado por el Decreto 1128/1974, de 25 de abril, y por la Orden Ministerial de 20 de mayo de 1974, deberán obtener el concurso de una Entidad que reúna tal condición, en los términos previstos en el artículo 7 de la citada Orden Ministerial.

2. Los créditos otorgados al amparo de esta Orden se destinarán necesariamente a realizar operaciones bursátiles de compra y venta de valores al contado, debiendo atender el acreditado, en la forma y de acuerdo con los requisitos, procedimiento y calendarios previstos en la presente Orden, las obligaciones que resulten de los créditos.

Los acreditados designarán en cada caso la Entidad miembro de la correspondiente Bolsa a la que encomendarán la realización de esas operaciones de contado.

3. Lo dispuesto en la presente Orden no impedirá a las Entidades facultadas para ello de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores otorgar, al margen del citado sistema, crédito vinculado a operaciones bursátiles.

4. Los créditos permitirán únicamente realizar operaciones de contado sobre los valores que, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determine la Sociedad Rectora de cada Bolsa de entre los admitidos a negociación en ella o, en su caso, la Sociedad de Bolsas. Tales valores deberán ser en todo caso valores incluidos en el Nuevo Sistema de Compensación y Liquidación.

5. El acuerdo de aplicación a un valor del sistema de crédito será comunicado a todas las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores, al Servicio de Compensación y Liquidación y a la Sociedad de Bolsas y será publicado en los Boletines de Cotización.

6. Las órdenes de compra o venta de valores que deriven de la previa concesión de un crédito deberán