

ANÁLISIS



Mercado de Capitales

Modificaciones en algunos de los reales decretos de desarrollo de la Ley de los Mercados de Valores

Se analizan las modificaciones que el Proyecto de Real Decreto por el que se adoptan medidas en el ámbito de la prevención del blanqueo de capitales y financiación contra el terrorismo y por el que se modifican otras normas del sector financiero recoge respecto al real decreto de transparencia; al de empresas de servicios de inversión; al de instrumentos financieros, y al de registros oficiales, cooperación y supervisión de empresas de inversión.

REYES PALÁ LAGUNA

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

Ha finalizado la fase de consulta pública del *Proyecto de Real Decreto por el que se adoptan medidas en el ámbito de la prevención del blanqueo de capitales y financiación contra el terrorismo y por el que se modifican otras normas del sector financiero*. El grueso de la reforma se centra en la actualización de la normativa reglamentaria en materia de blanqueo de capitales con la vista puesta en la evaluación que el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) va a realizar a España en este 2026.

Se modifican los umbrales de comunicación de participaciones significativas en el marco de una opa

Estas reformas no son el objeto de este análisis, sino las que afectan directamente a la normativa reglamentaria de desarrollo de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión: el conocido como real decreto de transparencia (Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre), el real decreto de empresas de servicios de inversión (Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre), el real decreto de instrumentos financieros (Real Decreto 814/2023 de 8 de noviembre) y el Real Decreto 815/2023, de la misma fecha, de registros oficiales, cooperación y supervisión de empresas de inversión.

Junto con ellas, el proyecto de real decreto modifica normas bancarias, de servicios de pago y sobre el fondo de garantía de depósitos, por citar las más destacadas. Todas estas «modificaciones puntuales en normas reglamentarias del sector financiero» pretenden adecuarlas a las modificaciones del Derecho

europeo así como a la reducción de las cargas administrativas:

- a) En primer lugar se modifican los umbrales de comunicación de participaciones significativas en el marco de una opa.

Se elevan los porcentajes previstos en el artículo 30.6 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea, de forma que «los accionistas de la sociedad afectada que adquieran valores que atribuyan derechos de voto deberán notificar a la Comisión

Nacional del Mercado de Valores dicha adquisición cuando la proporción de derechos de voto en su poder alcance o supere el 3%». En la norma vigente, el umbral es del 1%.

- b) También se elevan los porcentajes que obligan a la notificación de la autocartera (art. 40 del real decreto de transparencia) de forma que, frente al vigente 1%, el emisor habrá de notificar al supervisor las operaciones que resulten en una participación que supere, alcance o se reduzca por debajo de los umbrales del 5% y del 10% de los derechos de voto —con una obligación adicional del 3% para emisores que superen los criterios cuantitativos de pequeñas empresas de mediana capitalización establecidos en la Recomendación (UE) 2025/1099 de la Comisión, de 27 de junio—. Se suprime la exigencia prevista en el artículo 41c de este real decreto, de

forma que ya no será necesaria la identificación de todas las operaciones —ni el precio al que se han realizado— que conducen al cruce de dichos umbrales.

- c) El artículo noveno del real decreto modifica el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión: se suprime la obligación de las empresas de terceros países no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea que prestan servicios en España sin establecimiento de sucursal (art. 42.3) de remitir anualmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores información equivalente a la exigida a sucursales de empresas de terceros países.
- d) El artículo décimo introduce un nuevo apartado en el artículo 34 del Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables

en cada momento, se haya depositado en un depositario central de valores localizado fuera de la Unión Europea. Se aclara que dicha cuenta no atribuye «título de legitimación sobre los valores negociables en el registro central» y se mantendrá a los meros efectos de control de la integridad de la emisión, conforme a lo dispuesto en el Reglamento 909/2014 sobre los depositarios centrales de valores y a los artículos 8 y 15 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (entidades encargadas del registro contable de valores anotados y su traslado en caso de concurso de la entidad, respectivamente).

- e) La segunda modificación de este real decreto de instrumentos financieros introduce (como se ha venido recogiendo en las sucesivas leyes de los mercados de valores para la Comisión Nacional del Mercado de Valores respecto a la verificación del folleto informativo de oferta pública o de admisión a negociación), en el ejercicio de una *nueva* función de verificación de los requisitos de admisión a negociación en un mercado regulado asignada al órgano rector, la ausencia de responsabilidad de este organismo por su función de verificación de la legalidad de las formas extrínsecas de la documentación presentada por quien solicita la admisión a negociación de valores no participativos en un mercado regulado («La verificación prevista en el artículo 63.1b de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, en relación con la admisión a negociación de valores no participativos en mercados regulados, se entenderá limitada a la comprobación del cumplimiento de los requisitos exigibles

Se pretende facilitar el dual listing de empresas españolas en el mercados extranjeros

e infraestructuras de mercado, para permitir, aunque no lo diga expresamente, la posibilidad de que una cotizada en España pueda hacerlo igualmente en un mercado de fuera de la Unión Europea (*dual listing*): se autoriza al depositario central de valores a mantener una cuenta en la que se anote, de forma global, el saldo de valores de una emisión para la que se le haya atribuido el registro contable y que,

y de la suficiencia formal de la documentación presentada y en ningún caso determinará responsabilidad de dicho organismo rector por la falta de veracidad de la información en ella contenida»).

- f) El artículo undécimo modifica el Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de

inversión. Explica bien la exposición de motivos de este proyecto de real decreto el alcance de la reforma: se incorpora «un nuevo supuesto de atribución de la supervisión consolidada a la CNMV cuando la entidad autorizada en España tenga el balance más elevado dentro de un grupo integrado por empresas autorizadas en otros Estados miembros, e introduciendo una excepción por la que la CNMV asumirá igualmente dicha supervisión cuando controle individualmente a más de una entidad y la suma de sus balances supere la de otras autoridades supervisoras».