



# APROBADO EL PROYECTO DE LEY POR EL QUE SE REFORMA LA LEY DE MERCADO DE VALORES

JAVIER VERCHER MOLL

Prof. Aydte. Doctor. Universidad de Valencia

Revista de Derecho del Sistema Financiero 4

Julio – Diciembre 2022

Págs. 445–446

El pasado 27 de junio de 2022, el Consejo de Ministros aprobó el proyecto de reforma de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión para su remisión a la Cortes Generales. La norma tiene como objetivo la modernización de los mercados de valores con el fin de mejorar y potenciar su capacidad de financiación de la economía de forma transparente y eficiente, fortalecer el régimen de supervisión aplicable a las empresas de servicios de inversión y mantener un elevado nivel de protección de los clientes de servicios financieros y de los ahorradores. Esta nueva norma constituye una ley marco que sustituye a la normativa vigente de 2015 y funde en un solo texto directivas europeas y reglamentos que han venido desarrollando esta materia para proporcionar seguridad jurídica a empresas e inversores.

El proyecto de Ley incluye medidas para mejorar la regulación de los mercados de valores, con el objetivo de mejorar la capacidad de financiación no bancaria de las empresas, y aumentar la protección de los inversores. Con este objetivo, el proyecto de Ley simplifica algunos procedimientos y elimina cargas administrativas redundantes para facilitar la atracción de inversiones. Para ello se simplifica el proceso de emisión de valores de renta fija, se reducen las tasas de la CNMV que tienen que abonar los emisores de renta fija, y se propone la eliminación de determinadas obligaciones de información redundantes en el proceso de compensación y liquidación de valores. De esta forma, se alinea la regulación nacional con la normativa comunitaria y la de los países de nuestro entorno.

Por otro lado, a norma moderniza la regulación y avanza en la incorporación de normativa europea para hacer frente a los desafíos derivados del proceso de digitalización. En este ámbito, se establecen las previsiones necesarias para aplicar en España la normativa europea sobre criptoactivos de forma inmediata a su aprobación, al dotar a la CNMV de las competencias necesarias para garantizar la protección de los inversores y la estabilidad financiera en este ámbito.

Así, se incluye en el ámbito de la aplicación de la norma cualquier instrumento financiero que sea un criptoactivo, es decir, que esté representado mediante tecnología de registro distribuido. Además, se incorporan las infracciones y sanciones que permitirán a la CNMV actuar ante los incumplimientos cuando entre en vigor la normativa europea. De esta forma, la CNMV podrá sancionar los incumplimientos de las obligaciones y requisitos de los criptoactivos que no son instrumentos financieros y que se presenten como objeto de inversión.

Asimismo, se incorporan las previsiones para la aplicación del Reglamento del régimen piloto para la utilización de tecnología de registros distribuidos (blockchain) en las infraestructuras de mercados de valores, que permitirá utilizar esta tecnología para operaciones con acciones y bonos tokenizados durante cinco años y sin superar un determinado volumen de actividad. En el proyecto de Ley se incluyen las condiciones y obligaciones que deben cumplirse para constituir y registrar criptoactivos sujetos a la normativa del mercado de valores.

En segundo lugar, el proyecto de Ley incorpora una reforma de la Ley de Sociedades de Capital para garantizar la protección de los inversores en sociedades cotizadas con propósito para la adquisición (las mencionadas SPAC), garantizando las condiciones en las que se lleva a cabo el reembolso del capital invertido por los accionistas. Estos vehículos tienen como objetivo favorecer la salida a bolsa de empresas, contribuyendo a la diversificación de las fuentes de financiación, especialmente para empresas que estén en crecimiento o en sus primeras fases de desarrollo, y reduciendo también su dependencia del crédito bancario.

En tercer lugar, la incorporación de la Directiva 2019/2034, sobre régimen prudencial de empresas de servicios de inversión (ESI), mejora el funcionamiento de estas empresas e incorpora obligaciones de solvencia específicas para estas entidades.

La norma establece un régimen prudencial propio de supervisión para estas empresas, adaptándolo a las particularidades de su modelo de negocio y teniendo en cuenta el principio de proporcionalidad. Adicionalmente, se otorgan a la CNMV potestades para establecer el régimen aplicable en función del tamaño, la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de la ESI. Se contempla también un régimen más flexible para empresas muy pequeñas y que no entrañan riesgo sistémico, manteniendo la protección de los inversores.

También ajusta la limitación de las posiciones en determinados derivados y el correspondiente régimen de exención de cobertura con el fin de dar impulso a mercados en crecimiento.