

Carlos Pérez Dávila, Gabriel Salarich y Soledad Mendiola

## Nueva Ley del Mercado de Valores: novedades en materia de emisiones de deuda

La Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “**LMV**”), constituye la nueva ley marco de los mercados de valores, en sustitución del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (el “**TRLMV**”), al que deroga, y que era sucesor a su vez de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Analizamos en esta nota jurídica las principales novedades en materia de emisiones de deuda.

### 1. Valores soportados por tecnología “*blockchain*” o similares

Una de las principales novedades de la LMV es su aplicación a instrumentos financieros que sean emitidos, registrados, transferidos o almacenados utilizando tecnología de registros distribuidos u otras tecnologías similares.

Si bien la LMV prevé la necesidad de un desarrollo reglamentario posterior en relación con el régimen jurídico de estos instrumentos, la LMV actualiza la regulación de los valores negociables al efecto de acomodar el régimen actual a la posibilidad de que los mismos se basen en estas tecnologías.

Las novedades en relación con lo anterior incluyen actualizaciones en lo que respecta a cuestiones como el registro, la transmisión o la forma de representación de este tipo de valores, todas ellas inspiradas en el régimen actual de anotaciones en cuenta.

En relación con la forma de representación, los valores negociables podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos, como hasta ahora, o, en lo sucesivo, también mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos. La gran novedad en esta materia es que los valores que vayan a negociarse en centros de negociación<sup>1</sup> podrán representarse no únicamente mediante anotaciones en cuenta, como hasta ahora, sino también mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos en el marco del Reglamento UE 2022/858 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2022.

El régimen previsto en la LMV será de aplicación cuando los términos y condiciones de los correspondientes valores lo prevean o, en ausencia de mención expresa al respecto, cuando el emisor tenga su domicilio social en territorio español o cuando la única entidad responsable de la administración de la inscripción y registro de los valores en el sistema designada por el emisor tenga su domicilio social en territorio español.

La LMV proporciona así cobertura legal a las emisiones de valores soportadas por tecnologías “*blockchain*” o similares, por lo que es de esperar un incremento progresivo de las emisiones de este tipo de valores que, hasta la fecha, han sido más bien anecdóticas.

<sup>1</sup> “Centros de negociación” es el término que utiliza la LMV para referirse conjuntamente a mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación y sistemas organizados de contratación.

## 2. Mercados primarios de valores negociables

---

Las novedades en esta materia son escasas. En un esfuerzo de sistematización:

- (i) la LMV aclara que los pagarés con vencimiento inferior a 365 días se considerarán valores negociables, si bien, en lógica consonancia con lo previsto en el Reglamento de Folletos (Reglamento (UE) 2017/1129), no será exigible la publicación de un folleto para su oferta pública o admisión a negociación; y
- (ii) la LMV incorpora determinados aspectos de la regulación de los centros organizados de contratación contenidos en el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores (el “**Real Decreto-ley 21/2017**”) y aclara, entre otros aspectos, que la exención del requisito de otorgamiento de escritura pública para las emisiones de deuda de sociedades españolas será igualmente de aplicación a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un sistema organizado de contratación establecido en España.

## 3. Admisión a negociación de instrumentos financieros en mercados regulados

---

La LMV incluye una serie de novedades en relación con el procedimiento de admisión a negociación de instrumentos financieros en mercados regulados.

### 3.1. Verificación de requisitos

El principal cambio introducido por el artículo 63 de la nueva LMV, que se corresponde con el antiguo artículo 76 del TRLMV, es la atribución al organismo rector del correspondiente mercado regulado (y no a la CNMV, como hasta ahora) de la labor de verificación de los requisitos de admisión de valores no participativos. La labor de verificación de los requisitos de admisión de valores participativos seguirá correspondiendo, como hasta ahora, a la CNMV.

Se produce así una disociación, hasta ahora inexistente, entre la labor de verificación de los requisitos de admisión de valores no participativos (ahora encomendada al organismo rector del correspondiente mercado regulado) y la labor de aprobación del folleto cuando éste sea necesario, que mantiene, como no podía ser de otra manera, la CNMV.

Por lo tanto, el organismo rector del mercado regulado correspondiente será el encargado de verificar:

- (a) la idoneidad del emisor (lo que incluye, entre otros extremos, verificar su válida constitución);
- (b) la idoneidad de los valores (lo que incluye, entre otros extremos, verificar que están debidamente representados, que son libremente negociables y que el importe total de la emisión cuya admisión se solicite cumple con los mínimos establecidos); y
- (c) el cumplimiento de las obligaciones de información (esto es, fundamentalmente, el registro de los correspondientes estados financieros del emisor).

En consecuencia, la LMV en su Disposición Final séptima modifica la Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la CNMV, eliminando de sus artículos 9 y 10 toda alusión a aquellas tasas derivadas de la verificación de los requisitos de admisión de valores no participativos.

Tal y como se desprende de la Exposición de Motivos del Proyecto de Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado (el “**Proyecto de Real Decreto**”), que a la fecha de aprobación de la nueva LMV se encuentra en fase

de proyecto, el fundamento de este cambio radica en la necesidad de mejorar la competitividad del mercado español de renta fija, así como de evitar duplicidades entre las funciones de la CNMV y del organismo rector del mercado regulado. Ello permitirá a la CNMV, como explica el Proyecto de Real Decreto, “concentrar sus esfuerzos supervisores en la comprobación del folleto de las emisiones”<sup>2</sup>.

### 3.2. Admisión a negociación en España por un tercero distinto del emisor de valores ya admitidos a negociación en otro Estado miembro

La LMV recupera en su articulado la posibilidad (de origen europeo) de que un valor negociable que hubiera sido admitido a negociación previamente en un mercado regulado de otro Estado miembro se pueda admitir a negociación en un mercado regulado español sin el consentimiento del emisor, debiendo informarse de dicha circunstancia al emisor, y sin que este último esté obligado a facilitar la información que pudiera requerirse por el mercado para la verificación del cumplimiento de los requisitos de admisión.

### 3.3. Desarrollo reglamentario

Al igual que su antecesor, el nuevo artículo 63 de la LMV recoge la necesidad de un desarrollo reglamentario posterior de los requisitos y procedimientos para la admisión de valores a negociación en los mercados regulados (desarrollo que, hasta la fecha, se encontraba contenido en gran parte en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el “RD 1310/2005”).

La necesidad de este desarrollo es evidente, ya que, como prevé el Proyecto de Real Decreto, la LMV se configura como “una norma marco reguladora de los elementos básicos”, encomendándose a los reglamentos el desarrollo de dicho marco básico. Esto debe permitir “asegurar la suficiente flexibilidad y seguridad jurídica para introducir las modificaciones normativas que se produzcan en el futuro, tanto a nivel nacional como comunitario”.

El Proyecto de Real Decreto prevé la derogación de, entre otros, (i) el Real Decreto 1310/2005 y (ii) el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. El Proyecto de Real Decreto actualiza y refunde el contenido de estos (y otros) Reales Decretos.

## 4. Obligaciones de información periódica de los emisores

Hasta ahora, los emisores cuyas acciones o valores de deuda se encuentren admitidos a negociación en un mercado regulado o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, cuando España sea Estado Miembro de origen, deben<sup>3</sup> publicar y difundir:

- (i) un informe financiero anual y el informe de auditoría de cuentas anuales, en un plazo máximo de 4 meses desde la finalización de cada ejercicio;

<sup>2</sup> Ello no obstante, conviene señalar que el Comité Consultivo de la CNMV señaló en sus comentarios al anteproyecto de la LMV de fecha 26 de mayo de 2021 que la verificación de los requisitos de admisión a negociación en un mercado regulado debería mantenerse como competencia de la CNMV.

<sup>3</sup> Salvo que se encuentren en alguno de los supuestos de no sujeción (como, por ejemplo, los emisores que emitan exclusivamente valores de deuda admitidas a negociación en un mercado regulado cuyo valor unitario sea de al menos 100.000 euros).

- (ii) un informe financiero semestral relativo a los seis primeros meses del ejercicio (el primer informe semestral), en un plazo máximo de 3 meses desde la finalización del período correspondiente; y
- (iii) adicionalmente, en el caso de que el informe financiero anual no se haya hecho público en los 2 meses siguientes a la finalización del ejercicio de referencia, un segundo informe financiero semestral referido a los doce meses del ejercicio (segundo informe financiero semestral), en un plazo máximo de 2 meses desde la finalización del período correspondiente.

La única novedad reseñable en esta materia es que la LMV amplía de 2 a 3 meses el plazo para la remisión del segundo informe financiero semestral por los emisores de valores obligados a ello.

Si bien la novedad introducida por la LMV unifica los plazos máximos para la publicación y la difusión del primer y el segundo informe semestral, no modifica en los mismos términos el plazo para exceptuar este requisito en caso de publicación temprana del informe anual.

## 5. Entrada en vigor

La mayoría de los preceptos de la LMV entrarán en vigor a los 20 días de la publicación de la LMV en el Boletín Oficial del Estado (BOE).

Ello no obstante, el artículo 63 (artículo que establece los requisitos relativos a la admisión de instrumentos financieros a negociación que se analizan en la sección 3 anterior) entrará en vigor a los 6 meses de la publicación de la LMV en el Boletín Oficial del Estado.

Por otra parte, la LMV aclara que se mantendrán en vigor las normas vigentes sobre los mercados de valores y los servicios de inversión hasta que se dicten las correspondientes normas reglamentarias de desarrollo (en tanto no se opongan a lo establecido en la LMV).

## CONTACTOS



**Carlos Pérez Dávila**  
Socio de Bancario y Financiero  
y Mercado de Valores  
cperezdavila@perezllorca.com  
T. +34 91 432 51 00



**Gabriel Salarich**  
Counsel de Bancario y Financiero  
y Mercado de Valores  
gsalarich@perezllorca.com  
T. +34 91 410 10 77

[www.perezllorca.com](http://www.perezllorca.com) | Madrid | Barcelona | London | New York | Brussels | Singapore

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico.

Este documento ha sido elaborado el 20 de marzo de 2023 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

YA DISPONIBLE | Nueva App Pérez-Llorca

