

mercantil

24-2012
Septiembre, 2012

REAL DECRETO-LEY 24/2012, DE 31 DE AGOSTO, DE REESTRUCTURACIÓN Y RESOLUCIÓN DE ENTIDADES DE CRÉDITO

MODIFICACIONES RELACIONADAS CON LA NORMATIVA DEL MERCADO DE VALORES

El Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, dictado principalmente en el marco de los compromisos asumidos por el Gobierno de España en el Memorando de Entendimiento en el seno del Eurogrupo de la Unión Europea (Memorandum of Understanding on the Financial Sector Policy Conditionality), contiene además de las medidas reflejadas en nuestra publicación Novedades Mercantil 23/2012 de esta misma fecha ([ver información](#)), determinadas modificaciones relacionadas con el mercado de valores que resumimos a continuación.

1. COMERCIALIZACIÓN A MINORISTAS DE PARTICIPACIONES PREFERENTES, INSTRUMENTOS DE DEUDA CONVERTIBLES Y FINANCIACIONES SUBORDINADAS COMPUTABLES COMO RECURSOS PROPIOS [DISPOSICIÓN ADICIONAL DECIMOTERCERA]

La comercialización o colocación a minoristas de emisiones de participaciones preferentes, deuda convertible o financiaciones subordinadas computables como recursos propios, exigirá el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- (i) La emisión ha de contar con un tramo exclusivo a inversores profesionales de al menos el 50% del total de la misma, sin que el número total de estos inversores sea inferior a 50 y sin que sea de aplicación a los efectos del cómputo de clientes profesionales, aquellos clientes que reúnan las condiciones del artículo 78 bis.3 e) de la Ley del Mercado de Valores (LMV) (es decir aquellos clientes que no cumpliendo las condiciones previstas en dicho artículo 78 bis.3 LMV para considerarse inversor profesional, soliciten ser considerados como tales, renunciando de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas).
- (ii) En el caso de emisiones de participaciones preferentes, o instrumentos de deuda convertibles de entidades que no sean sociedades cotizadas, el valor nominal unitario mínimo será de 100.000 euros, y en el caso de las restantes emisiones, de 25.000 euros.

El incumplimiento de esta nueva regulación se considerará infracción muy grave conforme a lo previsto en el régimen sancionador de la LMV.



2. MODIFICACIONES DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES [DISPOSICIÓN FINAL TERCERA]

La disposición final tercera del Real Decreto-ley 24/2012 introduce algunas modificaciones de importancia, algunas provenientes de la trasposición de la Directiva 2010/73/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por la que se modifican la Directiva 2003/71/CE sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y la Directiva 2004/109/CE sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado (“Directiva 2010/73/UE”) y otras que intensifican los poderes de control de la CNMV en relación con la comercialización de instrumentos híbridos y otros productos complejos para el cliente minorista –como las participaciones preferentes.

A continuación, resumimos las modificaciones de la LMV:

- (i) De acuerdo con lo previsto en la Directiva 2010/73/UE:
 - (a) Se modifica el artículo 27.3 LMV en cuanto al contenido del resumen del folleto. Este resumen debe contener la información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores. La información fundamental se determinará reglamentariamente, pero como mínimo debe incluir una breve descripción de las características esenciales y riesgos asociados con el emisor y la inversión en los valores, las condiciones generales de la oferta, la información sobre la admisión a cotización y los motivos de la oferta y destino de los ingresos. De la necesidad de resumen se excluyen los folletos de admisiones a negociación de valores no participativos cuyo valor nominal unitario sea igual o superior a 100.000 euros.
 - (b) En cuanto a la responsabilidad del folleto, se precisa en la nueva redacción del artículo 28.4 LMV que tampoco se podrá exigir responsabilidad sobre la base del resumen o su traducción, cuando no se aporte, leído junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores.
 - (c) Se elevan los umbrales de los supuestos de exención para la publicación de folleto y que por tanto no tienen la consideración de oferta pública de venta o suscripción de valores. El nuevo artículo 30 bis LMV eleva de 100 a 150 personas físicas o jurídicas por Estado miembro, destinatarios de la oferta; el importe mínimo por inversor pasa de 50.000 euros a 100.000 euros; el valor nominal unitario de la oferta pasa de ser de al menos 50.000 euros a 100.000 euros; y por último, el importe total de la oferta en la UE, calculado en un período de 12 meses, se incrementa de 2.500.000 a 5.000.000 de euros. En consecuencia los supuestos de oferta que no se consideran oferta pública y no exigen folleto pasan a ser los siguientes:
 - Una oferta de valores dirigida exclusivamente a inversores cualificados.



- Una oferta de valores dirigida a menos de 150 personas físicas o jurídicas por Estado miembro, sin incluir los inversores cualificados.
 - Una oferta de valores dirigida a inversores que adquieran valores por un importe mínimo de 100.000 euros por inversor, para cada oferta separada.
 - Una oferta de valores cuyo valor nominal unitario sea al menos 100.000 euros.
 - Una oferta de valores por un importe total en la Unión Europea inferior a 5.000.000 euros, lo que se calculará en un período de 12 meses.
- (d) Se modifican los requisitos para la exención de información periódica de los emisores, modificando el artículo 35.5 LMV, de forma que se incrementa el umbral desde 50.000 a 100.000 euros el valor nominal unitario mínimo para los emisores que tengan únicamente emisiones vivas de deuda admitidas en mercados secundarios oficiales u otros mercados regulados de la UE. No obstante, se añade un nuevo apartado c) que amplía la exención sin perjuicio de lo anterior, a los emisores cuyas emisiones cumplan con las características mencionadas antes del 31 de diciembre de 2010, cuyo valor nominal unitario sea de al menos 50.000 euros o, en el caso de los valores de deuda no denominada en euros, cuyo valor unitario fuera, en la fecha de emisión, equivalente a esa cantidad como mínimo, durante todo el tiempo en que tales obligaciones estén vivas.
- (ii) En cuanto a las obligaciones de información de las entidades prestadoras de servicios de inversión a sus clientes, se introducen importantes modificaciones en los apartados 3, 4, 6 y 7 del artículo 79 bis LMV. Por un lado, se habilita a la CNMV para requerir que en la información referente a los instrumentos financieros y estrategias de inversión, se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición del producto, la inclusión de cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaque que se trate de un producto no adecuado a inversores no profesionales por su complejidad. La CNMV también podrá requerir que estas advertencias se incluyan en la publicidad. En el caso de valores que no sean acciones emitidos por una entidad de crédito (por ejemplo, preferentes) la información que se entregue a los inversores deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias de estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez. Por otra parte, cuando se preste el servicio de asesoramiento de inversiones o gestión de carteras, la novedad es que la entidad deberá también proporcionar por escrito u otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor. Cuando se trate de prestación de otros servicios de inversión, la entidad entregará al cliente una copia del documento de evaluación sobre la adecuación del producto.



Además, en caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo (por ejemplo, preferentes), se exigirá que el contrato incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita en los términos que determine la CNMV, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o que no ha sido posible evaluarle. Las entidades prestadoras de servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro de clientes y productos no adecuados en el que reflejen, para cada cliente, los productos cuya conveniencia haya sido evaluada negativamente. La CNMV determinará las características de este registro.

La presente publicación contiene información de carácter general, sin que constituya opinión profesional ni asesoramiento jurídico.

© Septiembre 2012. J&A Garrigues, S.L.P. quedan reservados todos los derechos. Se prohíbe la explotación, reproducción, distribución, comunicación pública y transformación, total y parcial, de esta obra, sin autorización escrita de J&A Garrigues, S.L.P.