

# RD 814/2023: hacia una reordenación y simplificación del mercado de valores

Aspectos clave de uno de los reglamentos de desarrollo de la nueva Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión

Legal flash España

30 de noviembre de 2023



## Aspectos clave

El 29 de noviembre entró en vigor el [Real Decreto 814/2023](#) que:

- > **Resume, reordena y actualiza la regulación** en las siguientes materias **sin introducir, con carácter general, modificaciones sustantivas:** (i) instrumentos financieros, (ii) representación de valores mediante anotaciones en cuenta, (iii) admisión a negociación en mercados regulados, (iv) ofertas públicas de valores, (v) centros de negociación e (vi) infraestructuras de poscontratación.
- > Entre las novedades destacamos:
  - **La eliminación del sistema de información PTI en marzo 2025.**
  - **La simplificación de los trámites para la emisión y admisión de la renta fija.**
  - **Los cambios en la normativa sobre derivados de materias primas derivados d la Directiva Quick Fix.**



---

## Introducción

- > **Propósito.** El [Real Decreto 814/2023](#) (“RD 814/2023”) es una de las tres normas de desarrollo de la nueva [Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión](#) (“LMVSI”). En concreto, el RDL 814/2023 se ocupa de resumir, reordenar y actualizar la normativa sobre:
  - Los instrumentos financieros.
  - La representación de valores representados por anotaciones en cuenta.
  - La admisión a negociación de valores en mercados regulados.
  - Las ofertas públicas de venta o suscripción de valores (OPV/OPS).
  - Los centros de negociación y las infraestructuras de poscontratación.

Además, incorpora a nuestro ordenamiento las exenciones a los límites de posiciones netas en instrumentos derivados previstas en la [Directiva 2021/338/UE](#) (conocida como *MIFID Quick Fix*).

- > **Con carácter general, no supone una modificación sustantiva del régimen legal anterior.** El RD 814/2023 moderniza la normativa anterior y mejora su sistemática, pero no la modifica de manera sustancial.
- > **Reordenación normativa:**
  - Se trasladan al RD 814/2023 disposiciones que antes figuraban en la Ley del Mercado de Valores. Como explicamos en nuestro [LEGAL FLASH | Nueva “Ley Marco” de los Mercados de Valores y Servicios de Inversión](#), la reforma que se está llevando a cabo pretende reforzar la estabilidad de la ley marco o de cabecera del mercado de valores. Así, en la materia que nos ocupa, se han mantenido en la LMVSI las normas esenciales y se han trasladado al RD 814/2023 aspectos más específicos, que figuraban en la anterior Ley del Mercado de Valores. El legislador ha considerado que, por la evolución de la normativa europea o del mercado, es probable que estas disposiciones necesiten ser modificadas con más frecuencia y que esa adaptación resultará más sencilla a nivel reglamentario. En este sentido, el RD 814/2023 advierte en sus expositivos sobre el gran dinamismo que está experimentando la normativa europea en el ámbito de la tecnología y, en concreto, alude a cómo el desarrollo de la regulación sobre inteligencia artificial a nivel comunitario podría motivar la necesidad de adaptar la normativa de los mercados de valores.
  - Se integra y actualiza la normativa vigente en el RD 814/2023 evitando su dispersión y facilitando su cumplimiento. Además de reforzar la estabilidad de la ley marco, la reforma persigue una reordenación y simplificación de la regulación de los mercados de valores. Para ello, el RD 814/2023 refunde la regulación contenida en distintos reales decretos y órdenes ministeriales, incorporando los cambios oportunos para ajustar esta regulación a



la normativa europea y a la LMVSI. Como consecuencia de esta refundición, a partir de la entrada en vigor del RD 814/2023, quedan derogados el Real Decreto 1310/2005, el Real Decreto 361/2007, el Real Decreto 878/2015, el Real Decreto 1464/2018 y la Orden EHA/3537/2005.

- > **Entrada en vigor.** Con carácter general, el RD 814/2023 entró en vigor el 29 de noviembre de 2023 si bien los nuevos requisitos de admisión a negociación en mercados regulados están vigentes desde el pasado 10 de noviembre.

En relación con la eliminación del sistema de información PTI que explicamos más adelante, se establece un periodo transitorio hasta el 17 de marzo de 2025 para asegurar la adaptación de las infraestructuras de mercado y las entidades participantes.

En este documento **no hacemos un resumen omnicomprendivo del RD 814/2023**, sino que apuntamos las cuestiones que consideramos de mayor interés para nuestros clientes.

---

## Definición de instrumentos financieros

- > **Las participaciones sociales son valores aptos para las plataformas de financiación.** Se mantiene la anterior definición de “instrumento financiero” pero se precisa que aunque las participaciones sociales no son valores negociables pueden ser valores aptos para actividades de las plataformas de financiación participativa (*crowdfunding*) y de las empresas de servicios de inversión.

---

## Valores representados mediante anotaciones en cuenta

- > **Incorporación y adaptación del RD 875/2015.** El RD 814/2023 regula únicamente la representación de valores mediante anotaciones en cuenta y, en términos generales, se limita a reproducir las disposiciones del [Real Decreto 878/2015](#) con algunos ajustes formales.
- > **Principales novedades:**
  - Se simplifican los trámites para las emisiones de renta fija (art. 9). Ya no es necesario otorgar escritura pública del documento de emisión de valores no participativos, sino que basta con que se refleje en otros documentos válidos (p.ej., el folleto, el boletín oficial o certificaciones diversas).
  - Se elimina la obligación general de depositar el documento de emisión ante la CNMV (art. 10).



- Se detalla la regulación de las entidades intermediarias que actúan como accionistas por cuenta de terceros (art. 18 y 25). Aunque estas cuestiones ya estuvieran reconocidas en otras normas de nuestro ordenamiento (p.ej., arts. 497 bis, 520 bis, 520 ter, 522 bis, 524 LSC) esta mejora técnica merece una valoración positiva.
- Se regula la codificación de instrumentos financieros (art. 36), atribuyendo a la CNMV o a la entidad que esta designe, la función de Agencia Nacional de Codificación para asignar el código ISIN a los instrumentos financieros.
- Se modifican los artículos relativos al registro central y al registro de detalle, que llevan a cabo los depositarios centrales de valores (DCV) y sus entidades participantes, para adaptarlos al [Reglamento 909/2014/UE](#) (art. 38 y 39).
- **No se regula la representación de los valores “toquenizados”**. Una de las novedades más relevantes que se incluía en el proyecto del real decreto era la regulación sobre la representación de valores mediante tecnología de registro distribuido (TRD). Con carácter general, esta regulación ha sido suprimida después de que el [dictamen](#) del Consejo de Estado señalara que no se apreciaba motivo de urgencia que pudiera justificar la aprobación de esta reforma por un Gobierno en funciones y que era necesario un análisis más detallado. Como excepción, se ha conservado alguna cuestión que requería una solución a corto plazo como la obligación de la entidad encargada de la llevanza del sistema de registro TRD de contar con un plan de contingencia.

---

## Admisión a negociación y ofertas públicas de venta y suscripción de valores

- **Incorporación del RD 1310/2005 y adaptación al Reglamento de Folletos**. El RD 814/2023 traslada el contenido del [Real Decreto 1310/2005](#), eliminando aquellas disposiciones recogidas o que entre en conflicto con el Reglamento de Folletos ([2017/1129/UE](#)). Entre otros, se suprime la definición de oferta pública que ya figura en este reglamento comunitario que tiene aplicabilidad directa.
- **Simplificación del proceso de admisión a negociación de los valores de renta fija**. Desde el 18 de septiembre de 2023 la verificación de los requisitos de admisión se lleva a cabo por el organismo rector del mercado regulado (en este caso, AIAF) y no por la CNMV como preveía la derogada Ley del Mercado de Valores. El RD 814/2023 establece que si el organismo rector aprecia cualquier indicio o circunstancia que pudiese producir una desprotección de intereses de los inversores o un perjuicio al buen funcionamiento de los mercados deberá ponerlo en conocimiento de la CNMV.



El plazo de verificación es de 5 días hábiles, pero el organismo rector podrá establecer un plazo inferior.

- **Responsabilidad de la entidad directora.** La responsabilidad de la entidad directora en el contexto de una primera admisión a negociación previa a una oferta pública de venta se encuentra regulada en el artículo 72.2 del RD 814/2023. Como novedad, se precisa ahora que la oferta pública de venta debe ir dirigida a clientes minoristas.

El Expositivo II del RD 814/2023 señala que “*se limita la responsabilidad de la entidad directora*”, sin explicar el motivo ni el sentido de esta limitación. Esta falta de claridad está generando distintas interpretaciones sobre el alcance de este precepto.

---

## Centros de negociación

- **Incorporación del RD 1464/2018 y del RD 361/2007.** El RD 814/2023 incorpora las disposiciones del [Real Decreto 1464/2018](#) referidas al régimen jurídico de los mercados regulados y a los límites de posición en derivados y las disposiciones del [Real Decreto 361/2007](#) sobre participación en el capital de las sociedades que gestionan los mercados regulados españoles.
- **Cambios en la normativa sobre derivados de materias primas.** Con el fin de evitar la especulación, la Directiva MiFID II ([2014/65/EU](#)) limitó el número de contratos que un mismo operador podía suscribir respecto de un determinado contrato de derivados sobre materias primas. Con ocasión de la Covid-19 la Directiva MIFID Quick Fix ([2021/338/UE](#)) introdujo algunas modificaciones a este régimen, que la reforma ha incorporado en los arts. 77 y 78 LMVSI y detallado en los arts. 129 y ss RD 814/2023.

Brevemente, para ayudar a combatir la crisis de demanda de energía y los inusuales cambios en los precios y volúmenes que se generaron con el Covid-19, MIFID Quick Fix suprimió los límites de posición respecto de los derivados energéticos y los mantuvo solo para los derivados sobre materias primas agrícolas y los derivados sobre materias primas críticos o significativos. Estos últimos son aquellos en los que “*la suma de todas las posiciones netas de los titulares de posiciones finales constituye el volumen de su interés abierto y sea, como mínimo, de 300 000 lotes de media a lo largo de un período de un año*” (art. 77 LMVSI).

Además se introducen una serie de exenciones adicionales para fomentar las actividades de creación de mercado (art. 129.4 RD 814/2023).



---

## Infraestructuras de poscontratación

- **Eliminación del PTI (*Post-Trade Interface*)**. El PTI es una base de datos gestionada por Iberclear que recoge todas las operaciones y titularidades con el fin de garantizar la trazabilidad completa de todas las fases de una operación (contratación, compensación, liquidación y registro). Además, es un vehículo de información que facilita la comunicación entre las entidades que participan en los procesos que se realizan después de la negociación de los valores (la fase de poscontratación).

Sucintamente, la reforma plantea la supresión del PTI porque:

- La normativa europea que armoniza y regula la poscontratación asegura la trazabilidad de las operaciones sin imponer cargas adicionales a los participantes.
- No existe una figura similar en los demás Estados miembros y podría reducir la competencia y eficiencia de nuestro mercado si dificulta la prestación de servicios de compensación, liquidación o custodia de valores españoles a las entidades extranjeras.

Por todo ello, se suprimirá el PTI y se otorga un plazo de dos años —hasta el 17 de marzo de 2025— para facilitar que la adaptación de las infraestructuras de mercados y las entidades participantes.

La Disposición Transitoria Segunda del RD 814/2023 aclara que la eliminación del PTI no afectará al acceso al registro de terceros para obtener la información necesaria para cumplir con las obligaciones informativas de naturaleza tributaria. Por ejemplo, para la correcta autoliquidación del Impuesto sobre las Transacciones Financieras.

---

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede enviar un mensaje a nuestro equipo del [Área de Conocimiento e Innovación](#) o dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas.

©2023 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas

