

- **DRET MERCANTIL II**
- Prof. Jaume Martí Miravalls
 - Bloc III: Temes 10 a 14

Document revisat pel Servei de Política Lingüística de la Universitat de València

- **Tema 10. El mercat de valors**
- 1.- Introducció als mercats de valors. 2.- Normes de conducta i actuació en els mercats de valors. 3.- Els serveis d'inversió. Especial referència a les operacions borsàries. 4.- L'oferta pública de l'adquisició de valors. 5.- L'oferta pública de venda de valors. 6.- La titulització.

Introducció als mercats de valors

Recordem que el **sistema financer** és el conjunt d'instruments, mercats i institucions la funció de les quals és fer arribar el flux de fons des dels oferents fins als demandants.

Els demandants de fons són aquells agents econòmics que necessiten finançament per a executar els seus projectes. **Els oferents** són aquells que disposen d'un excedent de fons i busquen rendibilitzar-los.

El mercat de valors és un dels mercats que formen part del sistema financer. Permet la canalització de capital a mitjà i llarg termini dels inversors a les empreses i Administracions públiques que necessiten recursos, i amb això contribueixen al desenvolupament econòmic.

El mercat de valors es caracteritza per la no interposició entre inversor i receptor de fons. I és supervisat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV). Es preocupa, entre altres, per:

- La solvència de l'emissor.
- La transparència en la informació sobre l'emissor i sobre el mercat.
- Últimament, transparència de les operacions (productes d'inversió complexes).

Normativa: Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors.

Quan es parla del mercat de valors, cal distingir entre el **mercat primari i el mercat secundari**.

El mercat primari

El mercat primari de valors és aquell en què es duu a terme **el procés d'emissió inicial de títols** de renda fixa o variable (bons, accions, etc.), juntament amb el deute o els drets que reconeixen. En els mercats primaris, els instruments financers naixen (es posen a la venda per primera vegada) i les empreses i Administracions obtenen el seu finançament mitjançant la captació pública de l'estalvi dels inversors.

El mercat primari també inclou les ofertes públiques de venda de valors ja en circulació.

El mercat secundari

El mercat secundari és un **mercat de negociació** entre inversors; els inversors compren i venen valors que ja existeixen a altres inversors.

Per tant, el mercat secundari dona liquiditat als títols ja emesos, en facilitar-ne la compravenda.

Els preus s'estableixen en funció de l'oferta i la demanda en aquest moment.

Les empreses no reben fons d'aquestes transaccions, encara que se'n poden beneficiar perquè el valor de l'empresa augmenta si puja el preu de les accions.

Els mercats regulats a Espanya són els següents:

- Les borses de valors de Madrid, Barcelona, Bilbao i València, que participen en el capital de la Societat de Borses, gestora del mercat continu o Sistema d'Interconnexió Borsària (SIB).
- El mercat regulat MEFF de futurs, opcions i altres instruments financers derivats.
- El mercat regulat de deute AIAF.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV) és l'organisme encarregat de la supervisió i inspecció dels mercats de valors espanyols i de l'activitat de tots els qui hi intervenen.

El conjunt d'aquests valors negociables són els actius financers que es denominen, en general, **productes d'inversió**.

En aquest sentit podem parlar de valors negociats en els mercats:

1. Renda fixa:

a) Deute públic: i) bons i obligacions; ii) lletres del tresor.

b) Deute privat: i) bons i obligacions; ii) pagarés d'empresa

2. Renda variable: accions.

3. Fons d'inversió.

4. Productes complexos:

a) Productes híbrids.

b) Productes derivats.

c) Productes estructurats.

1. Renda fixa: En general, tenen un termini determinat i una rendibilitat coneguda per endavant o derivada d'una fórmula.

La renda fixa no confereix drets polítics al tenidor, sinó sols drets econòmics, entre els quals cal destacar el dret a percebre els interessos pactats i la devolució de la totalitat del capital invertit en una data donada, anomenada data de venciment.

Exemples:

a) Deute públic: bons i obligacions; lletres del tresor.

i) **Els bons i obligacions de l'Estat** són els principals instruments de renda fixa a mitjà i llarg termini emesos per l'Estat. Els bons i obligacions de l'Estat són iguals en totes les seues característiques, excepte en el termini. En l'actualitat el Tresor emet: bons a 3 i 5 anys; i obligacions a 10, 15, 30 i 50 anys. S'emeten pel seu valor nominal a un tipus d'interès, generalment fix, que es paga mitjançant cupons anuals al llarg de la seua vida (rendiment explícit).

ii) **Les lletres del tresor** són actius a curt termini (3, 6, 9 i 12 mesos) emesos pel Tresor mitjançant subhasta, en múltiples de 1000 euros. **Són valors emesos al descompte**, per la qual cosa el preu d'adquisició és inferior a l'import que l'inversor rebrà en el moment del reembossament. La diferència entre el valor de reembossament de la lletra (o preu de venda, en cas de vendre-la abans del seu venciment) i el preu d'adquisició serà l'interès o rendiment generat (rendiment implícit).

b) Deute privat: bons i obligacions; pagarés d'empresa.

Els pagarés d'empresa són valors **emesos al descompte**, per la qual cosa la seua rendibilitat (positiva o negativa) és determinada per la diferència entre el preu d'adquisició i el valor nominal que es rep al venciment (o el preu de venda, en cas de vendre'l abans del seu venciment). Per tant, per a obtenir una rendibilitat positiva, el preu d'emissió o compra hauria de ser més baix que l'obtingut a venciment o en el moment de la venda. Són valors a curt termini; hi ha venciments entre 3 dies i 25 mesos, encara que els terminis més freqüents són d'1, 3, 6, 12 i 18 mesos.

La col·locació dels pagarés en el mercat primari s'efectua bé mitjançant subhastes competitives en les quals es determina el preu d'adquisició o bé per negociació directa entre l'inversor i l'entitat financera. No solen tenir cap mena de garantia específica, excepte la de la mateixa empresa emissora.

2. Renda variable: accions

Adquirir accions que cotitzen en un mercat secundari suposa convertir-se en accionista d'una societat, això és, en soci en proporció a la participació adquirida.

El rendiment de la inversió anirà lligat a l'evolució de la cotització de les accions i al repartiment de beneficis de la societat.

A diferència del que ocorre amb els productes clàssics de renda fixa, la rendibilitat periòdica d'una acció no està fixada per endavant, perquè depèn dels resultats i la decisió de repartir dividends adoptada en la junta general.

La inversió pot fer-se líquida mitjançant la venda de les accions en el mercat secundari.

3. Fons d'inversió:

Els fons d'inversió són institucions d'inversió col·lectiva (IIC); els resultats individuals es determinen en funció dels rendiments obtinguts per un col·lectiu d'inversors.

En realitat, un fons d'inversió és un **patrimoni sense personalitat jurídica**, format per l'agregació dels capitals aportats per un nombre variable de persones, anomenades partícips.

Com que manca de personalitat jurídica, el fons d'inversió es relaciona amb l'entorn (partícips, intermediaris o mercats) **a través d'una societat gestora i una entitat depositària**. Les funcions d'ambdues estan clarament definides:

– **La societat gestora** pren les decisions d'inversió i exerceix totes les funcions d'administració i representació del fons. Per tant, és la societat gestora qui inverteix el capital aportat pels estalviadors (partícips) en els diferents actius financers que constitueixen la cartera del fons: renda fixa, accions, derivats, depòsits bancaris...

Entre altres obligacions, la gestora ha d'elaborar un fullet i el document de dades fonamentals per a l'inversor (DFI), en el qual es recullen les característiques del fons.

– **L'entitat depositària** custodia el patrimoni del fons (valors o efectiu) i assumeix unes certes funcions de control sobre l'activitat de la gestora, en benefici dels partícips.

El patrimoni del fons **pot augmentar o disminuir** per dos motius:

i) **Entrades o eixides de partícips:** els fons d'inversió són institucions de caràcter obert; en general, qualsevol inversor pot entrar o eixir del fons segons la seua conveniència, comprant o venent participacions.

La compra de participacions es denomina subscripció, i la venda suposa un reembossament, parcial o total, de la quantitat invertida.

Per tant, el nombre de participacions en circulació varia constantment, a mesura que els inversors entren o ixen del fons.

ii) **Variacions en el valor de mercat dels actius** que componen la cartera del fons.

Aquestes fluctuacions en la valoració de la cartera són les que determinen la rendibilitat del fons i, en conseqüència, per a cada un dels partícips.

4. Productes complexos:

a) Productes híbrids:

Els productes híbrids són aquells que per la seua forma una mica complexa no poden ser etiquetats com a productes de tipus fix o variable, ja que comparteixen característiques similars amb aquests productes financers.

En general, a l'hora de parlar de productes híbrids es pensa principalment en dues variables:

i) Participacions preferents. Són valors emesos per una societat que no confereixen participació en el capital ni dret de vot. Tenen caràcter perpetu i la rendibilitat, generalment variable, no és garantida. Es tracta d'un instrument complex i de risc elevat que pot generar rendibilitat, però també la pèrdua total del capital invertit. Malgrat la denominació, en cas de concurs de l'entitat emissora, el crèdit que ostenta el titular de la participació no és preferent, sinó subordinat.

En tot cas, convé apuntar que, malgrat el caràcter perpetu, l'emissor, tractant-se d'una entitat de crèdit, sol reservar-se -en l'emissió- el dret a amortitzar-la a partir de cinc anys, prèvia autorització del banc d'Espanya.

ii) Bons i obligacions convertibles. Aquest tipus d'actius permeten la conversió d'un model a un altre. D'aquesta manera una obligació pot arribar a convertir-se en una altra mena d'obligació i fins i tot en una acció. És a dir, que pot patir una conversió (en cas de canviar d'una mena d'obligació a una altra) o en un bescanvi (en cas de canviar d'obligació a acció).

b) Productes derivats:

Els productes derivats són instruments financers el valor dels quals deriva de l'evolució dels preus d'un altre actiu denominat **actiu subjacent**.

L'actiu subjacent pot ser molt variat: una acció, una cistella d'accions, un valor de renda fixa, una divisa, un tipus d'interès, un índex borsari, una matèria primera i productes més sofisticats o fins i tot la inflació o els riscos de crèdit.

Un derivat és una contractació a termini en la qual s'estableixen tots els detalls en el moment de l'acord, mentre que l'intercanvi efectiu es produeix en un moment futur.

c) Productes estructurats:

Consisteixen en la **unió de dos o més productes financers en una sola estructura**. Normalment, el més comú sol ser un producte de renda fixa més un o més derivats. Aquests productes són de caràcter complex i tenen risc elevat.

EXEMPLE:

Bo estructurat Repsol-Telefònica a 4 anys (en aquest cas el producte està referenciat a l'evolució de les accions Telefònica i Repsol).

Rendibilitat: en cada data d'observació anual (cada 22 d'octubre), el producte ofereix la possibilitat d'obtenir un pagament en funció del supòsit que tinga lloc cada any:

Any 1. Si el pitjor dels dos valors és per damunt del 60% del valor inicial, el producte paga un cupó del 10% i continua un any més.

Any 2. Si el pitjor dels dos valors és per damunt del 100% del valor inicial, el producte paga un cupó del 10% i es cancel·la, retornant el capital invertit.

A venciment, si el pitjor dels dos valors està per damunt del 60% del valor inicial el producte paga un cupó del 10% i retorna el capital invertit. En cas que el pitjor dels dos valors acabe per davall del 60% del valor inicial, hi ha una pèrdua equivalent a la caiguda d'aquesta acció.

LA TUTELA DE L'INVERSOR

L'inversor és un dels **principals subjectes del mercat de valors** com a destinatari dels valors oferits en el mercat que contracta a través dels intermediaris que li presten els serveis d'inversió.

La qüestió essencial en l'àmbit de la tutela de l'inversor és **determinar el seu perfil** abans de prendre decisions d'inversió.

I això perquè després de conèixer les característiques principals dels diferents productes d'inversió —risc, rendibilitat, liquiditat i termini, així com les comissions i el tractament fiscal—, serà més fàcil apreciar com la determinació del perfil pot ajudar a trobar els productes financers que encaixen més bé amb les necessitats i preferències de l'inversor.

CLASSIFICACIÓ DE CLIENTS

Amb la finalitat d'establir mesures de protecció adequades al nivell de coneixements que tinguen els inversors sobre els mercats de valors, les entitats han de classificar els seus clients com a professionals o detallistes.

Professionals

Major coneixement i experiència. Es considera que poden valorar correctament els riscos que assumeixen quan actuen en els mercats de valors.

Minoristes (petits inversors, detallistes, menudistes)

Se'ls aplica el nivell de protecció més elevat, ja que òbviament no disposen dels coneixements d'un professional. Aquesta protecció s'articula mitjançant les obligacions imposades a les entitats: subministrament d'informació a l'inversor, manteniment de registres per a conservar tots els detalls de la seua relació amb els clients, etc.

La immensa majoria dels inversors individuals són minoristes. Ser client minorista implica gaudir del més alt nivell de protecció previst per la normativa, per la qual cosa resulta aconsellable conservar aquesta qualificació.

La normativa considera **professionals** els següents clients:

- Entitats que requereixen autorització o regulació per a actuar en els mercats (entitats financeres, fons d'inversió, fons de pensions, inversors institucionals, etc.).
- Grans empreses que acrediten determinades dimensions quant al volum de negoci, total del balanç i recursos propis.
- Governos i organismes nacionals i internacionals relacionats amb la gestió de deute públic o l'anàlisi de les polítiques econòmiques i monetàries.
- Clients particulars i organismes públics que sol·liciten la consideració de professionals.

Per a obtenir-la han d'acreditar **el compliment de dos** dels següents requisits:

- Realització d'un volum mínim d'operacions en els mercats durant els quatre trimestres anteriors.
- Tenir una cartera d'instruments financers d'un import superior a 500.000 euros.
- Haver ocupat durant almenys un any algun càrrec en el sector financer que requerisca coneixements sobre els instruments amb els quals es desitge operar.

CLASSIFICACIÓ DELS PRODUCTES FINANCERS

Les obligacions d'avaluació de l'adequació del producte al client per part dels intermediaris financers varien, amb caràcter general, en funció de la mena de producte sobre el qual es presta el servei en qüestió.

Els productes d'inversió es classifiquen en dos tipus: **productes complexos i productes no complexos.**

La normativa planteja aquesta distinció amb l'objectiu de millorar els mecanismes de protecció a l'inversor, centrant l'esforç en els productes en els quals, en principi, sembla més necessari.

S'entén que quan s'adquireix un producte no complex resultarà més fàcil comprendre'n les característiques i els riscos (encara que puguin ser fins i tot majors que els d'un complex), per la qual cosa l'inversor —o potencial inversor— serà capaç de prendre una decisió raonada sense necessitat que les entitats comercialitzadores adopten mesures específiques d'actuació.

No obstant això, en invertir en un producte complex pot resultar més complicat trobar la informació i comprendre les seues característiques, per la qual cosa s'estableixen mecanismes addicionals que aporten transparència.

L'obligació de recaptar informació de l'intermediari financer: El test de conveniència i el test d'idoneïtat

L'entitat ha d'oferir al client els productes que considere que són adequats per a ell. Per a això, li demanarà informació sobre els seus coneixements i experiència prèvia en els mercats financers, amb la finalitat d'assegurar-se que és capaç de comprendre la naturalesa i els riscos dels productes que li ofereix.

El conjunt de preguntes que li fan al client i que determinarà si un producte o servei d'inversió és adequat per a ell es denomina avaluació de la conveniència, que habitualment es fa a través del test de conveniència.

El **test de conveniència** tracta de valorar **els coneixements i l'experiència** en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus concret de producte o servei oferit o sol·licitat. Per a això, l'entitat ha de formular preguntes sobre:

- Els tipus de serveis, operacions i instruments financers amb els quals s'està familiaritzat.
- La naturalesa, la freqüència, el volum i el període en el qual s'haja operat prèviament.
- El nivell d'educació i la professió actual o anterior.

Pot ocórrer que l'entitat ja dispose de tota aquesta informació i no requerisca demanar-la de nou al client o potencial client.

L'entitat ha d'informar del resultat del test de conveniència i entregar una còpia del document que reculla l'avaluació realitzada.

Per part seua, el **test d'idoneïtat** pretén assegurar que les **recomanacions personalitzades o la gestió de la cartera que faça l'entitat** siguen les més adequades per al client tenint en compte la seua situació particular.

Per a això, l'entitat formularà preguntes sobre:

- Els coneixements i l'experiència previs (test de conveniència).
- La situació financera, que pot ser analitzada amb informació sobre:
 - La situació laboral, la font i el nivell dels ingressos regulars.
 - El patrimoni, inclosos actius i passius financers, inversions, immobles, liquiditat, etc.
 - Les despeses i pagaments periòdics, les necessitats de liquiditat, etc.
- Els objectius d'inversió, que poden ser determinats amb preguntes sobre:
 - El temps en el qual es desitja o s'està disposat a mantenir la inversió proposada.
 - El perfil i l'apetit pel risc.

En conseqüència, un producte **pot ser convenient** per a un client minorista, **però no idoni**, i en aquest cas, l'intermediari financer ha de **posar-ho en coneixement** del client.

Addicionalment, l'inversor ha de ser **informat de manera prèvia** sobre si l'entitat **li prestarà un servei d'assessorament independent** o no independent.

Les entitats que li presten assessorament independent, a l'hora de fer recomanacions, **no poden considerar únicament** instruments financers emesos per la mateixa entitat, una entitat del seu grup o altres amb les quals tinguen participació en el capital, relacions de control o relacions jurídiques, econòmiques o contractuals.

Objecte i contingut de la LMV

La llei té per objecte la regulació del mercat de valors i els serveis i activitats d'inversió a Espanya i es refereix, entre altres matèries, a:

- l'emissió i oferta d'instruments financers,
- els centres de negociació i sistemes de compensació, liquidació i registre d'instruments financers,
- el règim d'autorització i condicions de funcionament de les empreses de serveis i activitats d'inversió,
- la prestació de serveis i activitats d'inversió a Espanya per part d'empreses de tercers països,
- l'autorització i funcionament dels proveïdors de serveis de subministrament de dades,
- el règim de supervisió, inspecció i sanció a càrrec de la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV).

Objecte fonamental de regulació:

El “**valor negociable**”: qualsevol dret de contingut patrimonial, siga quina siga la seua denominació, que per la seua configuració pròpia i règim de transmissió, siga susceptible de tràfic generalitzat i impersonal a un mercat financer (art. 2,1 i Annex TRLMV).

Característiques bàsiques:

- Condició de drets de contingut patrimonial.
- Negociabilitat (ser susceptibles de contractació massiva i impersonal en un mercat secundari organitzat).
- Agrupació en emissions homogènies. El típic és l'acció (renda variable) i l'obligació (renda fixa).
- Molts estalviadors poden finançar un sol emissor.

Instruments financers subjectes a la LMV

Queden compresos en l'àmbit d'aquesta llei els instruments financers recollits en l'annex:

a) **Valors negociables**, entenent com a tals qualsevol dret de contingut patrimonial, siga quina siga la denominació, que per la seua configuració jurídica pròpia i règim de transmissió, siga susceptible de trànsit generalitzat i impersonal en un mercat financer, **incloent-hi les següents categories de valors**, amb excepció dels instruments de pagament:

- 1r) Accions de societats i altres valors equiparables a les accions de societats, i rebuts de depositari.
- 2n) Bons i obligacions o altres formes de deute titulitzat, inclosos els rebuts de depositari representatius de tals valors.

A l'efecte del que es disposa en aquesta llei s'entén per representatius d'accions els valors negociables en el mercat de capitals, que representen la propietat dels valors d'un emissor no resident, i poden ser admesos a negociació en un mercat regulat i negociats amb independència dels valors de l'emissor no resident.

- 3r) Els altres valors que donen dret a adquirir o a vendre tals valors negociables o que donen lloc a una liquidació en efectiu, determinada per referència a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, matèries primeres o altres índexs o mesures.

b) Instruments del mercat monetari, entenent com a tals les categories d'instruments que es negocien habitualment en el mercat monetari, com lletres del Tresor, i efectes comercials, exclosos els instruments de pagament.

c) Participacions i accions en institucions d'inversió col·lectiva, així com de les entitats de capital de risc i les entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat.

d) Contractes d'opcions, futurs, permutes (*swaps*), acords de tipus d'interès a termini i altres contractes de derivats relacionats amb valors, divises, tipus d'interès o rendiments, drets d'emissió o altres instruments derivats, índexs financers o mesures financeres que puguin liquidar-se mitjançant lliurament físic o en efectiu.

e) Contractes d'opcions, futurs, permutes (*swaps*), contractes a termini i altres contractes de derivats relacionats amb matèries primeres que hagen de liquidar-se en efectiu o que puguin liquidar-se en efectiu a elecció d'una de les parts per motius diferents de l'incompliment o a un altre succés que porte a la rescissió del contracte.

f) Contractes d'opcions, futurs, permutes (*swaps*) i altres contractes de derivats relacionats amb matèries primeres que puguin ser liquidats mitjançant lliurament físic, sempre que es negocien en un mercat regulat o un sistema multilateral de negociació (SMN) o un sistema organitzat de contractació (SOC), excepte pel que respecta als productes energètics a l'engròs, segons la definició de l'article 2, punt 4, del Reglament (UE) no 1227/2011, que es negocien en un SOC i hagen de liquidar-se mitjançant lliurament físic.

g) Contractes d'opcions, futurs, permutes (*swaps*) acords a termini i altres contractes de derivats relacionats amb matèries primeres que puguin ser liquidats mitjançant lliurament físic no esmentats en l'apartat anterior i no destinats a finalitats comercials, que presenten les característiques d'altres instruments financers derivats.

h) Instruments derivats per a la transferència del risc de crèdit.

i) Contractes financers per diferències.

j) Contractes d'opcions, futurs, permutes (*swaps*), acords a termini i altres contractes de derivats relacionats amb variables climàtiques, despeses de transport o tipus d'inflació o altres estadístiques econòmiques oficials, que hagen de liquidar-se en efectiu o que puguin liquidar-se en efectiu a elecció d'una de les parts per motius diferents de l'incompliment o a un altre succés que porte a la rescissió del contracte, així com qualsevol altre contracte derivat relacionat amb actius, drets, obligacions, índexs i mesures no esmentats en aquest annex, que presenten les característiques d'altres instruments financers derivats, tenint en compte, entre altres coses, si es negocien en un mercat regulat, SOC o SMN.

k) Drets d'emissió consistents en unitats reconegudes a l'efecte de la conformitat amb els requisits de la Directiva 2003/87/CE del Parlament Europeu i del Consell de 13 d'octubre de 2003, per la qual s'estableix un règim per al comerç de drets d'emissió de gasos d'efecte d'hivernacle en la Comunitat i per la qual es modifica la Directiva 96/61/CE del Consell.

Àmbit d'aplicació

Les disposicions de la llei seran aplicables:

- a tots els instruments financers **l'emissió dels quals, negociació o comercialització** tinga lloc en **territori nacional**,
- a les empreses de serveis i activitats d'inversió domiciliades a Espanya,
- als organismes rectors dels mercats regulats, SMN o SOC domiciliats a Espanya,
- i als proveïdors de subministraments de dades domiciliades a Espanya.

Aquesta llei i les seues disposicions de desenvolupament seran també aplicables a les empreses de tercers països que prestin serveis i activitats d'inversió o exercisquen activitats d'inversió mitjançant l'establiment d'una sucursal o en règim de prestació de serveis sense sucursal.

Tipus de mercats:

1. Mercat primari i mercat secundari.

Mercat primari: col·locació o eixida al mercat d'accions d'una societat.

Mercat secundari: aquell en què els valors ja emesos i venuts al mercat primari s'intercanvien entre els inversors, normalment mitjançant compravenda (transmissions derivatives).

Connexió entre ambdós: Un bon mercat secundari garanteix la liquiditat i facilita la col·locació dels valors en el mercat primari.

2. Mercats organitzats i no organitzats: els primers són mercats de funcionament regular, reconegut i obert, en què els preus són objecte de difusió pública.

Mercats organitzats oficials i altres mercats:

Mercats secundaris oficials (art. 43 TRLMV):

- Borses de valors.
- Mercat de deute públic en anotacions.
- Mercats d'opcions i futurs financers regulats pel RD 1282/2010, de 15 d'octubre.
- AIAF renda fixa (pagarés d'empresa).

Altres mercats (mercats no oficials):

Multilaterals:

- Sistemes Multilaterals de Negociació (Tit. II RD Llei 21/2017): per ex. el Mercat Alternatiu Borsari o MAB.
- Sistemes Organitzats de Contractació (Tit. II RD Llei 21/2017): per ex. el Mercat Alternatiu de Renda Fixa o MARF.

Bilaterals: Internalització sistemàtica (art. 331 i seg. LMV).

Concepte d'empresa de serveis d'inversió.

Les empreses de serveis d'inversió són aquelles empreses **l'activitat principal de les quals consisteix a prestar serveis d'inversió, amb caràcter professional**, a tercers sobre els instruments financers assenyalats en l'article 2.

Les empreses de serveis i activitats d'inversió, d'acord amb el seu règim jurídic específic, oferiran serveis i activitats d'inversió i serveis auxiliars, i poden ser membres dels mercats regulats si així ho sol·liciten de conformitat amb el que es disposa en el capítol III del títol IV, així com membres o usuaris dels sistemes multilaterals de negociació i dels sistemes organitzats de contractació, de conformitat amb el que es disposa en el Reial decret llei 21/2017, de 29 de desembre.

Serveis i activitats d'inversió

Es consideren serveis i activitats d'inversió els següents:

- a) La recepció i transmissió d'ordres de clients en relació amb un o més instruments financers. S'entén compresa en aquest servei la posada en contacte de dos o més inversors perquè executen operacions entre si sobre un o més instruments financers.
- b) L'execució d'ordres per compte de clients.
- c) La negociació per compte propi.
- d) La gestió de carteres.
- e) La col·locació d'instruments financers sense base en un compromís ferm.
- f) L'assegurament d'instruments financers o col·locació d'instruments financers sobre la base d'un compromís ferm.
- g) L'assessorament en matèria d'inversió.

No es considera que constituïska assessorament, a l'efecte del que es disposa en aquest apartat, les recomanacions de caràcter genèric i no personalitzades que es puguin fer en l'àmbit de la comercialització de valors i instruments financers.

Aquestes recomanacions tindran el valor de comunicacions de caràcter comercial.

Així mateix, tampoc es considera recomanació personalitzada les recomanacions que es divulguen exclusivament al públic.

- h) La gestió de sistemes multilaterals de negociació.
- i) La gestió de sistemes organitzats de contractació.

Serveis d'auxiliars.

Es consideren serveis auxiliars d'inversió:

- a) La custòdia i administració per compte de clients dels instruments financers, inclosos la custòdia i serveis connexos com la gestió de tresoreria i de garanties i exclòs el manteniment de comptes de valors en el nivell més alt.
- b) La concessió de crèdits o préstecs a inversors, perquè puguin executar una operació sobre un o més dels instruments previstos en l'article 2, sempre que en aquesta operació intervinga l'empresa que concedeix el crèdit o préstec.
- c) L'assessorament a empreses sobre estructura del capital, estratègia industrial i qüestions afins, així com l'assessorament i altres serveis en relació amb fusions i adquisicions d'empreses.
- d) Els serveis relacionats amb l'assegurament.
- e) L'elaboració d'informes d'inversions i anàlisis financeres o altres formes de recomanació general relativa a les operacions sobre instruments financers, de conformitat amb el que es disposa en l'article 36 del Reglament delegat (UE) 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril de 2016.

En qualsevol cas, les recomanacions que no complisquen les dues condicions establides en l'article 36.1 del Reglament delegat (UE) núm. 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril de 2016, tindran la consideració de comunicacions publicitàries, devent les empreses de serveis i activitats d'inversió que les presenten o difonguen garantir que se les identifica clarament com a tals.

A més, la recomanació ha de contenir una declaració clara i destacada, o en el cas de recomanacions orals, mesura d'efecte equivalent, que aquella no s'ha elaborat amb subjecció a les disposicions normatives orientades a promoure la independència dels informes d'inversions i que no existeix cap prohibició que impedisca la negociació abans de la difusió de l'informe.
- f) Els serveis de canvi de divises, quan estiguen relacionats amb la prestació de serveis i activitats d'inversió.
- g) Els serveis i activitats d'inversió així com els serveis auxiliars que es referisquen al subjacent no financer dels instruments financers derivats previstos en els apartats *e*, *f*, *g* i *j* de l'annex, quan estiguen vinculats a la prestació de serveis i activitats d'inversió o de serveis auxiliars. S'entén inclòs el depòsit o lliurament de les mercaderies que tinguen la condició de lliurables.

Classes d'empreses de serveis d'inversió

Són empreses de serveis d'inversió les següents:

- a) Les societats de valors.
- b) Les agències de valors.
- c) Les societats gestores de carteres.
- d) Les empreses d'assessorament financer.

Les societats de valors són aquelles empreses de serveis d'inversió que poden operar professionalment, tant per compte d'altri com per compte propi, i oferir tots els serveis d'inversió i serveis auxiliars previstos en els articles 140 i 141, respectivament.

Les agències de valors són aquelles empreses de serveis d'inversió que professionalment només poden operar per compte d'altri, amb representació o sense ella. Poden oferir els serveis d'inversió i els serveis auxiliars previstos en els articles 140 i 141, respectivament, amb excepció dels previstos en l'article 140.1 *c* i *f*, i en l'article 141*b*.

Les societats gestores de carteres són aquelles empreses de serveis i activitats d'inversió que exclusivament poden prestar els serveis i activitats d'inversió previstos en l'article 140.1 *d* i *g*. També poden fer els serveis auxiliars previstos en l'article 141 *c* i *e*. Aquestes empreses no estan autoritzades a tenir fons o valors de clients, i per això no poden en cap cas col·locar-se en posició deutora respecte als seus clients.

Les empreses d'assessorament financer són aquelles persones físiques o jurídiques que exclusivament poden prestar els serveis i activitats d'inversió previstos en l'article 140.1 *g* i els serveis auxiliars previstos en l'article 141 *c i e*.

Les activitats fetes per les empreses d'assessorament financer **no estan en cap cas cobertes pel fons de garantia d'inversions** regulat en el títol VI.

Aquestes empreses **no estan autoritzades** a tenir fons o valors de clients, i per això no es poden col·locar en cap cas en posició deutora respecte als clients.

Les agències de valors, les societats gestores de carteres i les empreses d'assessorament financer **no poden fer** operacions sobre valors o efectiu en nom propi, excepte per a administrar el seu propi patrimoni, amb subjecció a les limitacions que reglamentàriament s'establisquen.

Autorització

Correspon a la **CNMV** autoritzar la creació d'empreses de serveis i activitats d'inversió.

Registre

Perquè una empresa de serveis d'inversió, una vegada autoritzada, pugui iniciar la seua activitat, els promotors han de constituir la societat, inscrivint-la en el Registre Mercantil i **posteriorment** en el Registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que corresponga.

Quan es tracte d'empreses d'assessorament financer que siguin persones físiques, basta amb la inscripció en el registre de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors notifica tota autorització concedida a l'Autoritat Europea de Valors i Mercats.

Normes de conducta aplicables als qui presten serveis d'inversió

Subjectes obligats

Els qui presten serveis d'inversió han de respectar:

- a) Les normes de conducta contingudes en la LMV.
- b) Els codis de conducta que, en desenvolupament de les normes a què es refereix la lletra *a*, aprobe el Govern o, amb la seua habilitació expressa, el ministre d'Economia i Competitivitat, a proposta de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- c) Les normes de conducta contingudes en els seus propis reglaments interns de conducta.

Classes de clients

Les empreses de serveis i activitats d'inversió classifiquen els clients en:

- minoristes,
- professionals
- i contraparts elegibles.

La categoria de contrapart elegible només és aplicable en relació amb el servei de recepció i transmissió d'ordres, execució d'ordres per compte de tercers o negociació per compte propi i els serveis auxiliars directament relacionats amb aquests.

Aquesta categorització no és possible quan es presten serveis diferents dels anteriors com és el cas de gestió de carteres i assessorament.

Clients minoristes.

Es consideren clients minoristes tots aquells **que no siguem professionals.**

Clients professionals

Tenen la consideració de clients professionals aquells a qui es **presumisca l'experiència, els coneixements i la qualificació** necessaris per a **prendre les seues pròpies decisions** d'inversió i valorar correctament els seus riscos.

Tenen també la consideració de client professional:

- els organismes del sector públic,
- les entitats locals
- i la resta d'inversors minoristes, que el sol·liciten amb caràcter previ i renunciem de manera expressa al seu tractament com a clients minoristes.

No obstant això, en cap cas no es considera que els clients que sol·liciten ser tractats com a professionals posseeixen uns coneixements i una experiència del mercat (test d'idoneïtat i conveniència).

Operacions amb contraparts elegibles

A l'efecte del que es disposa en la LMV, tenen la consideració de contraparts elegibles les següents entitats:

- a) les empreses de serveis i activitats d'inversió,
- b) les entitats de crèdit,
- c) les entitats asseguradores i reasseguradores,
- d) les institucions d'inversió col·lectiva i societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva,
- e) les entitats de capital de risc, altres entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat i societats gestores d'entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat,
- f) els fons de pensions i les seues societats gestores,
- g) altres entitats financeres autoritzades o regulades per la legislació europea o pel dret nacional d'un Estat membre; i
- h) els governs nacionals i els seus serveis corresponents, inclosos els que negocien deute públic a escala nacional, bancs centrals i organismes supranacionals. També tenen aquesta consideració les entitats de tercers països equivalents i les Comunitats Autònomes.

Deures generals d'actuació

Obligació de diligència i transparència

Les empreses de serveis i activitats d'inversió han d'actuar amb honestedat, imparcialitat i professionalitat, en el millor interès dels seus clients, i han d'observar, en particular, els principis establits en la LMV, quan presten serveis i activitats d'inversió o, si s'escau, serveis auxiliars a clients.

Conflictes d'interès

De conformitat amb el que es disposa en l'article 193, les empreses que presten serveis i activitats d'inversió han d'organitzar-se i adoptar mesures per a prevenir, detectar i gestionar possibles conflictes d'interès entre els clients i la mateixa empresa o el grup.

Disseny i comercialització de productes financers

Les empreses de serveis i activitats d'inversió que dissenyen instruments financers per a la seua venda a clients **han de garantir** que aquests instruments estiguen **dissenyats per a respondre a les necessitats** d'un mercat destinatari definit de clients finals dins de la categoria de clients pertinents.

Així mateix, han de garantir que l'estratègia de distribució dels instruments financers siga compatible amb el mercat destinatari definit, i han d'adoptar així mateix **mesures raonables** per a garantir que l'instrument es distribuísca en el mercat destinatari definit.

Les empreses de serveis i activitats d'inversió **han de comprendre:**

- les característiques dels instruments financers que ofereixen o recomanen,
- valorar la compatibilitat dels mateixos amb les necessitats dels clients als qui presten serveis i activitats d'inversió, tenint en compte el mercat destinatari definit dels clients finals,
- i garantir que els instruments s'oferisquen o comercialitzen únicament quan això redunde en interès del client.

Deure general d'informació

Les entitats que presten serveis i activitats d'inversió han de mantenir en tot moment adequadament informats els seus clients, de conformitat amb el que es disposa en aquesta llei, les seues disposicions de desenvolupament i el Reglament delegat (UE) 2017/565, de la Comissió de 25 d'abril de 2016.

Tota informació dirigida als clients, inclosa la de caràcter publicitari, **ha de ser imparcial, clara i no enganyosa**. Les comunicacions publicitàries han de ser identificables amb claredat com a tals.

Als clients, inclosos els clients potencials, se'ls ha de proporcionar amb **suficient antelació** informació convenient respecte a l'empresa de serveis i activitats d'inversió, els instruments financers i les estratègies d'inversió proposades, els centres d'execució d'ordres i tots els costos i despeses associades.

Orientacions i advertiments sobre els riscos associats als instruments financers i les estratègies d'inversió

La informació referent als instruments financers i a les estratègies d'inversió prevista en l'article 209.3b ha d'incloure **orientacions i advertiments apropiats sobre els riscos associats** a tals instruments o estratègies.

En el cas de valors diferents d'accions emesos per una entitat de crèdit, la informació que s'entregue als inversors **ha d'incloure informació addicional** per a destacar a l'inversor **les diferències d'aquests productes i els depòsits bancaris ordinaris en termes de rendibilitat, risc i liquiditat.**

La Comissió Nacional del Mercat de Valors pot requerir que en la informació que s'entregue als inversors amb caràcter previ a l'adquisició d'un producte, s'incloguen tots els advertiments que estime necessaris relatiu a l'instrument financer i, **en particular, aquells que destaquen que es tracta d'un producte no adequat per a inversors no professionals a causa de la seua complexitat.**

Igualment, pot requerir que aquests advertiments s'incloguen en els elements publicitaris.

Avaluació de la idoneïtat i la conveniència

Deure general de les entitats de conèixer els seus clients

Les entitats que presten serveis i activitats d'inversió han d'assegurar-se en tot moment que disposen de tota la informació necessària sobre els seus clients, conformement al que estableixen els articles 213 a 217 i els articles 54 a 57 del Reglament delegat (UE) núm. 2017/565 de la Comissió de 25 d'abril de 2016.

Avaluació de la idoneïtat

Quan preste serveis d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres, l'empresa de serveis d'inversió ha d'obtenir la informació necessària sobre:

- els coneixements i l'experiència del client o possible client en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus concret de producte o servei,
- la seua situació financera, inclosa la seua capacitat per a suportar pèrdues,
- i els seus objectius d'inversió inclosa la seua tolerància al risc,

amb la finalitat que l'empresa pugui recomanar-li els serveis d'inversió i instruments financers que siguin idonis per a ell i que, en particular, millor s'ajusten al seu nivell de tolerància al risc i la seua capacitat per a suportar pèrdues.

Quan una empresa de serveis i activitats d'inversió preste assessorament en matèria d'inversió recomanant un paquet de serveis o productes combinats d'acord amb l'article 219.2, **ha de vetlar perquè el paquet, considerat de manera global, siga idoni per al client.**

En el cas de **clients professionals**, l'entitat **no ha d'obtenir informació** sobre els coneixements i experiència del client en relació amb els productes, operacions i serveis per als quals ha obtingut la classificació de client professional.

Quan l'entitat no obtinga la informació, no li recomanarà serveis i activitats d'inversió o instruments financers al client o client potencial.

En prestar assessorament en matèria d'inversió, l'empresa de serveis i activitats d'inversió ha de **proporcionar al client**, abans que s'efectue l'operació, **una declaració d'idoneïtat** en suport durador en la qual s'especifique l'assessorament proporcionat i de quina manera aquest assessorament s'ajusta a les preferències, objectius i altres característiques del client minorista.

Quan una empresa de serveis i activitats d'inversió preste serveis de gestió de carteres o haja informat el client que efectuarà una avaluació periòdica d'idoneïtat, **l'informe periòdic ha de contenir un estat actualitzat de com la inversió s'ajusta a les preferències, objectius i altres característiques del client minorista.**

Avaluació de la conveniència.

Quan es prestin serveis diferents del servei d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres, l'empresa de serveis d'inversió **ha de sol·licitar al client**, inclosos els clients potencials,

- que facilite informació sobre els seus coneixements i experiència en l'àmbit d'inversió corresponent al tipus concret de producte o servei oferit o sol·licitat,
- **amb la finalitat que l'entitat pugui avaluar si el servei o producte d'inversió és adequat per al client.**

2. Quan el que es preveja siga un paquet de serveis i productes combinats d'acord amb l'article 219.2, ha de vetlar perquè el paquet considerat de manera global és convenient per al client.
3. L'entitat ha de lliurar una còpia al client del document que reculla l'avaluació feta d'acord amb aquest article.
4. Quan, amb base en la informació prevista en l'apartat 1, l'entitat considere que el producte o el servei d'inversió no és adequat per al client, li ho ha d'advertir.
5. Quan el client no proporcione la informació indicada en l'apartat 1 o aquesta siga insuficient, l'entitat li ha d'advertir que aquesta decisió li impedeix determinar si el servei d'inversió o producte previst és adequat per a ell.
6. En cas que el servei d'inversió es preste en relació amb un instrument complex segons el que s'estableix en l'article 217, cal exigir que el document contractual incloga, al costat de la signatura del client, una expressió manuscrita, en els termes que determine la Comissió Nacional del Mercat de Valors, per la qual l'inversor manifesta que ha sigut advertit que el producte no li resulta convenient o que no ha sigut possible avaluar-lo en els termes d'aquest article.

Registre relatiu a les obligacions d'avaluació de la conveniència

Les entitats que presten serveis i activitats d'inversió han de mantenir, en tot moment, un registre de les avaluacions de conveniència efectuades, de conformitat amb el que es preveu en l'article 56 del Reglament delegat (UE) 2017/565 de la Comissió de 25 d'abril de 2016.

Exempció de l'avaluació de la conveniència

Quan l'entitat preste exclusivament el servei d'execució o recepció i transmissió d'ordres de clients, amb prestació de serveis auxiliars o sense, a excepció de la concessió de crèdits o préstecs en virtut de l'article 141*b* que no es referisquen a límits crediticis existents de préstecs, comptes corrents i autoritzacions de descoberts de clients, no ha de seguir el procediment descrit en l'article 214 sempre que es complisquen totes les següents condicions:

- a) que l'ordre es referisca a instruments financers no complexos,
- b) que el servei es preste a iniciativa del client o possible client,
- c) que l'entitat haja informat el client o possible client amb claredat que no està obligada a avaluar la conveniència de l'instrument financer ofert o del servei prestat i que, per tant, el client no gaudeix de la protecció de les normes de conducta establides en aquesta llei (aquest advertiment pot fer-se en un format normalitzat); i
- d) que l'entitat complisca el que es disposa en l'article 208 bis (conflicte d'interès).

Instruments financers no complexos

Tenen la consideració d'instruments financers no complexos els següents:

- a) Les accions admeses a negociació en un mercat regulat o en un mercat equivalent d'un tercer país o en un SMN, quan es tracte d'accions en societats, i excloses les accions en institucions d'inversió col·lectiva diferents dels organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM) i les accions que incorporen derivats.
- b) Els instruments del mercat monetari. Queden exclosos els que incloguen derivats o incorporen una estructura que dificulti al client la comprensió dels riscos en què incorre.
- c) Les obligacions o altres formes de deute titulitzades, admeses a negociació en un mercat regulat, en un mercat equivalent d'un tercer país segons el que es disposa en la lletra *a*, o en un SMN, excloses les que incorporen derivats o incorporen una estructura que dificulti al client la comprensió dels riscos en què incorre.
- d) Les participacions i accions en OICVM, exclosos els OICVM estructurats contemplats en l'article 36.1, paràgraf segon, del Reglament (UE) núm. 583/2010.
- e) Els depòsits estructurats, exclosos aquells que incorporen una estructura que dificulti al client la comprensió dels riscos en què incorre, pel que fa al rendiment o al cost d'eixida del producte abans del seu venciment.

Per altra part, no es consideren instruments financers no complexos:

- a) Els valors que donen dret a adquirir o a vendre altres valors negociables o que donen lloc a la seua liquidació en efectiu, determinada per referència a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, matèries primeres o altres índexs o mesures.
- b) Els instruments financers assenyalats en els apartats *d* a *k* de l'annex.
- c) Els instruments financers de deute recollits en l'annex *a* 2n que al seu torn siguin passius admissibles per a la recapitalització interna d'acord amb el que s'estableix en la secció 4a del capítol VI de la Llei 11/2015, de 18 de juny.

Remuneració i conflicte d'interès

Les empreses de serveis i activitats d'inversió que presten serveis i activitats d'inversió als seus clients s'han d'assegurar de no remunerar o avaluar el rendiment del seu personal d'una manera que entre en conflicte amb la seua obligació d'actuar en el millor interès dels seus clients.

En particular, no han d'establir cap sistema de remuneració, d'objectius de vendes o d'una altra índole que pugua constituir un incentiu perquè el personal recomane un instrument financer determinat a un client minorista si l'empresa de serveis i activitats d'inversió pot oferir un instrument financer diferent que s'ajuste millor a les necessitats del client.

Prova de coneixements i competències necessaris

Les empreses de serveis i activitats d'inversió han d'assegurar i demostrar a la CNMV, previ requeriment, que les persones físiques que presten assessorament o proporcionen informació sobre instruments financers, serveis i activitats d'inversió o serveis auxiliars a clients en el seu nom disposen dels coneixements i les competències necessaris per a complir les seues obligacions d'acord amb els articles 208 *ter*, 209 i 211 a 220 *quinquies*.

Abús de mercat

Nou terme introduït per la Directiva d'abús de mercat.

El concepte d'abús de mercat abasta conductes il·legals en els mercats financers.

Ha d'entendre's com la realització d'operacions amb

- informació privilegiada,
- la comunicació il·lícita d'aquesta
- i la manipulació de mercat.

Tals conductes impedeixen la plena i adequada transparència del mercat, que és una condició prèvia per a la negociació per part dels agents econòmics en uns mercats financers integrats.

Difusió pública per emissors d'informació privilegiada

Els emissors de valors o instruments financers que siguen objecte de negociació en un mercat regulat espanyol, o respecte dels quals haja sigut sol·licitada l'admissió a negociació, han de comunicar tan prompte com siga possible a la CNMV, que ha de procedir a fer-la pública en la seua pàgina web, la informació privilegiada que el concernisca directament a què es refereix l'article 17 del Reglament (UE) núm. 596/2014 del Parlament Europeu i del Consell de 16 d'abril de 2014.

Difusió pública per emissors d'una altra informació rellevant

Els emissors de valors o instruments financers que siguen objecte de negociació en un mercat regulat comunicaran també a la CNMV, que igualment ha de procedir a fer-les públiques en la seua pàgina web, les restants informacions de caràcter financer o corporatiu relatives al mateix emissor o als seus valors o instruments financers que qualsevol disposició legal o reglamentària els obligue a fer públiques a Espanya o que consideren necessari, pel seu especial interès, difondre entre els inversors.

Manera i termes per a la publicació d'informació privilegiada i una altra informació rellevant

La CNMV pot determinar la manera i termes en què es publicaran a través de la seua pàgina web les informacions a les quals es refereixen els articles anteriors.

En tot cas, quan es faça pública informació privilegiada, cal fer constar expressament tal condició i en la pàgina web de la CNMV es presentarà aquesta informació de manera separada de qualssevol altres informacions comunicades per emissors.

Mercat primari de valors

Llibertat d'emissió

Les emissions de valors **no requereixen autorització** administrativa prèvia; i per a la seua col·locació es pot recórrer a qualsevol tècnica adequada a elecció de l'emissor.

No obstant això, l'emissor ha d'estar **vàlidament constituït** d'acord amb la legislació del país en el qual estiga domiciliat i ha d'estar operant de conformitat amb la seua escriptura de constitució i estatuts o documents equivalents.

Adicionalment, els valors han de respectar el règim jurídic al qual estiguen sotmesos i, en els casos en els quals l'emissor estiga obligat a elaborar un fullet, la col·locació ha d'ajustar-se a les condicions que s'hi recullen.

Els valors seran lliurement transmissibles.

Obligació de publicar fullet informatiu

El registre previ i la publicació d'un fullet informatiu aprovat per la Comissió Nacional del Mercat de Valors **és obligatori per a:**

- a) La realització d'una oferta pública de venda o subscripció de valors.
- b) L'admissió a negociació de valors en un mercat secundari oficial.

No obstant això, reglamentàriament s'estableixen les excepcions a l'obligació de publicar fullet en les ofertes públiques de venda o subscripció, en funció de la naturalesa de l'emissor o dels valors, de la quantia de l'oferta o de la naturalesa o del número dels inversors als quals van destinats, així com les adaptacions dels requisits establits en la regulació de les admissions que siguen necessaris per a les ofertes públiques.

A les ofertes públiques de venda o subscripció de valors no exceptuades de l'obligació de publicar un fullet informatiu se'ls aplica tota la regulació relativa a l'admissió a negociació de valors en mercats regulats continguda en aquest títol, amb les adaptacions i excepcions que reglamentàriament es determinen. A aquest efecte cal tenir en compte que a les ofertes públiques de venda o subscripció de valors pot no aplicar-se'ls l'article 33.3.

Oferta pública de venda o subscripció de valors

Una oferta pública de venda o subscripció de valors **és tota comunicació a persones** en qualsevol forma o per qualsevol mitjà que presente informació suficient **sobre els termes de l'oferta i dels valors que s'ofereixen**, de manera que permeti a un inversor **decidir l'adquisició o subscripció** d'aquests valors.

L'obligació de publicar un fullet **no és aplicable** a cap dels següents tipus d'ofertes, que, conseqüentment a l'efecte d'aquesta llei, no tenen la consideració d'oferta pública:

- a) Una oferta de valors dirigida exclusivament a inversors qualificats.
- b) Una oferta de valors dirigida a menys de 150 persones físiques o jurídiques per un Estat membre, sense incloure els inversors qualificats.
- c) Una oferta de valors dirigida a inversors que adquirisquen valors per un import mínim de 100.000 euros per inversor, per a cada oferta separada.
- d) Una oferta de valors el valor nominal unitari dels quals siga, almenys, 100.000 euros.
- e) Una oferta de valors per un import total a la Unió Europea inferior a 5.000.000 euros, la qual cosa es calcula en un període de 12 mesos.

Requisits d'informació per a l'admissió a negociació en un mercat secundari oficial

L'admissió a negociació de valors en un mercat secundari oficial **no requereix autorització** administrativa prèvia. No obstant això, està subjecta al compliment previ dels requisits següents:

- a) L'aportació i registre en la Comissió Nacional del Mercat de Valors dels documents que acrediten la subjecció de l'emissor i dels valors al règim jurídic que els siga aplicable.
- b) L'aportació i registre en la Comissió Nacional del Mercat de Valors dels estats financers de l'emissor preparats i auditats d'acord amb la legislació aplicable a aquest emissor.
- c) L'aportació, aprovació i registre en la Comissió Nacional del Mercat de Valors d'un fullet informatiu, així com la seua publicació.

El procediment per a l'admissió de valors a negociació en els mercats secundaris oficials ha de facilitar que els valors es negocien d'una manera correcta, ordenada i eficient.

Reglamentàriament es regula aquest procediment i es determinen les condicions que han de complir-se per a l'aprovació del fullet informatiu per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i per a la seua publicació.

La falta de resolució expressa de la Comissió Nacional del Mercat de Valors sobre el fullet té caràcter desestimatori.

Contingut del fullet

El fullet ha de contenir la **informació relativa a l'emissor i als valors** que hagen de ser admesos a negociació en un mercat secundari oficial.

Atesa la naturalesa específica de l'emissor i dels valors, la informació del fullet **ha de permetre als inversors** fer una avaluació, amb prou informació, dels actius i passius, la situació financera, beneficis i pèrdues, així com de les perspectives de l'emissor, i eventualment del garant, i dels drets inherents a tals valors.

Aquesta informació s'ha de presentar de manera fàcilment analitzable i comprensible.

El fullet ha de ser subscrit **per persona amb poder per a obligar a l'emissor** dels valors.

Excepte per a admissions a negociació de valors no participatius el valor nominal unitari dels quals siga igual o superior a 100.000 euros, el fullet **ha de contenir un resum** que, elaborat en un format estandarditzat, de manera concisa i en un **llenguatge no tècnic**, ha de proporcionar la informació fonamental per a ajudar els inversors a l'hora de determinar si inverteixen o no en aquests valors.

S'entén per informació fonamental, la informació essencial i correctament estructurada que ha de facilitar-se als inversors perquè puguin comprendre la naturalesa i els riscos inherents a l'emissor, el garant i els valors que se'ls ofereixen o que seran admesos a cotització en un mercat regulat, i que puguin decidir les ofertes de valors que convé continuar examinant.

En tot cas, han de formar part de la informació fonamental, **com a mínim**, els elements següents:

- a) Una breu descripció de les característiques essencials i els riscos associats amb l'emissor i els possibles garants, inclosos els actius, els passius i la situació financera.
- b) Una breu descripció de les característiques essencials i els riscos associats amb la inversió en els valors de què es tracte, inclosos els drets inherents als valors.
- c) Les condicions generals de l'oferta, inclosos les despeses estimades imposades a l'inversor per l'emissor o l'oferent.
- d) Informació sobre l'admissió a cotització.
- e) Els motius de l'oferta i la destinació dels ingressos.

Així mateix, **en el resum** a què ens hem referit **s'ha d'advertir que:**

1r) Ha de llegir-se com a introducció al fullet.

2n) Tota decisió d'invertir en els valors ha d'estar basada en la consideració per part de l'inversor del fullet en el seu conjunt.

3r) No es pot exigir responsabilitat civil a cap persona exclusivament sobre la base del resum, llevat que aquest resulte enganyós, inexacte o incoherent en relació amb les altres parts del fullet, o no aportació, llegida juntament amb les altres parts del fullet, informació fonamental per a ajudar els inversors a l'hora de determinar si inverteixen o no en els valors.

Responsabilitat del fullet

La responsabilitat de la informació que figura en el fullet ha de recaure, **almenys**, sobre l'emissor, l'oferent o la persona que sol·licita l'admissió a negociació en un mercat secundari oficial i els administradors dels anteriors.

Així mateix, seran responsables els següents subjectes:

- a) El garant dels valors en relació amb la informació que ha d'elaborar.
- b) L'entitat directora respecte de les labors de comprovació que realitze.
- c) Aquelles altres persones que accepten assumir responsabilitat pel fullet, sempre que així conste en aquest document i aquelles altres no incloses entre les anteriors que hagen autoritzat el contingut del fullet.

Les persones responsables de la informació que figura en el fullet han de ser clarament identificades en el fullet amb el nom i el càrrec en el cas de persones físiques o, en el cas de persones jurídiques, amb la denominació i el domicili social.

Així mateix, han de declarar que, al seu entendre, les dades del fullet són conformes a la realitat i no s'hi omet cap fet que per la seua naturalesa poguera alterar el seu abast.

A més, totes les persones indicades, segons el cas, seran responsables de tots els danys i perjudicis que hagen ocasionat als titulars dels valors adquirits a conseqüència de les informacions falses o les omissions de dades rellevants del fullet o del document que, si s'escau, haja d'elaborar el garant.

L'acció per a exigir la responsabilitat **prescriu al cap de tres anys** des que el reclamant haja pogut tenir coneixement de la falsedat o de les omissions en relació amb el contingut del fullet.

No es pot exigir cap responsabilitat a les persones esmentades en els apartats anteriors sobre la base del resum o sobre la seua traducció, llevat que siga enganyós, inexacte o incoherent en relació amb les altres parts del fullet, o no aportació, llegit juntament amb les altres parts del fullet, informació fonamental per a ajudar als inversors a l'hora de determinar si inverteixen o no en els valors.

Emissions d'obligacions o altres valors que reconeguen o creen deute

Exempció de requisits

El que es disposa en aquest article és aplicable a totes les emissions d'obligacions o d'altres valors que reconeguen o creen deute emesos per societats espanyoles sempre que:

- a) hagen de ser objecte d'admissió a negociació en un mercat secundari oficial o objecte d'una oferta pública de venda respecte de la qual s'exigisca l'elaboració d'un fullet subjecte a aprovació i registre per la Comissió Nacional del Mercat de Valors en els termes disposats en el capítol anterior, o
- b) hagen de ser objecte d'admissió a negociació en un sistema multilateral de negociació establert a Espanya.

S'entenen incloses en el paràgraf anterior, sempre que complisquen el que s'hi disposa, les emissions d'obligacions o d'altres valors que reconeguen o creen deute previstes en el títol XI del text refós de la Llei de societats de capital, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol.

Les ofertes públiques d'adquisició

Queda **obligat a formular** una oferta pública d'adquisició **per la totalitat** de les accions o altres valors que directament o indirectament puguen donar dret a la seua subscripció o adquisició **i dirigida a tots els seus titulars a un preu equitatiu** qui aconseguisca **el control d'una societat cotitzada**, ja l'aconseguisca:

- a) Mitjançant l'adquisició d'accions o altres valors que conferisquen, directament o indirectament, el dret a la subscripció o adquisició d'accions amb drets de vot en aquesta societat;
- b) Mitjançant pactes parasocials amb altres titulars de valors; o
- c) A conseqüència dels altres supòsits de naturalesa anàloga que reglamentàriament s'establisquen.

Normativa: LMV i Reial decret 1066/2007, de 27 de juliol, sobre el règim de les ofertes públiques d'adquisició de valors.

Preu equitatiu

S'entén que el preu és equitatiu quan, com a mínim, **sigu igual al preu més elevat que haja pagat l'obligat** a formular l'oferta o les persones que actuen en concert amb ell **pels mateixos valors durant** un període de 12 mesos anteriors a l'anunci l'oferta.

No obstant això, la Comissió Nacional del Mercat de Valors pot modificar el preu així calculat en determinades circumstàncies, com ara: que el preu més elevat s'haja fixat per acord entre el comprador i el venedor; que els preus de mercat dels valors en qüestió hagen sigut manipulats; que els preus de mercat, en general, o determinats preus, en particular, s'hagen vist afectats per esdeveniments excepcionals; que es pretenga afavorir el sanejament de la societat.

Entre els referits criteris poden incloure's, entre altres, el valor mitjà del mercat en un determinat període; el valor de liquidació de la societat o altres criteris de valoració objectius generalment utilitzats.

Control de la societat.

A aquest efecte, s'entén que una persona física o jurídica té individualment o de manera conjunta amb les persones que actuen en concert amb ella, el control d'una societat quan:

- aconseguisca, directament o indirectament, **un percentatge de drets de vot igual o superior al 30 per cent**; o bé,
- quan haja aconseguit una participació inferior i **designe un nombre de consellers que, units, si s'escau, als que ja s'hagen designat, representen més de la meitat dels membres de l'òrgan d'administració** de la societat.

Còmput dels drets de vot

S'atribueixen a una mateixa persona els percentatges de vot que corresponguen a les següents persones o entitats:

a) Els que pertanguen al mateix grup, així com els dels membres dels seus òrgans d'administració, excepte prova en contra.

b) Els de les altres persones que actuen en nom propi però per compte o de forma concertada amb ella. S'entén que existeix aquest concert quan dues o més persones col·laboren en virtut d'un acord, siga exprés o tàcit, verbal o escrit, amb la finalitat d'obtenir el control de la companyia afectada.

Es presumeix que hi ha concert quan les persones hagen aconseguit un pacte destinat a establir una política comuna pel que fa a la gestió de la societat o que tinga per objecte influir-hi de manera rellevant, així com qualsevol altre que, amb la mateixa finalitat, regule el dret de vot en el consell d'administració o en la comissió executiva o delegada de la societat.

c) Els drets de vot que aquesta persona pugui exercir de manera lliure i duradora en virtut d'un poder conferit pels propietaris o titulars de les accions, en absència d'instruccions específiques sobre aquests.

d) Els drets de vot corresponents a accions posseïdes per persona interposada. S'entén per persona interposada aquell tercer a qui la persona obligada a formular l'oferta deixi totalment o parcialment a cobert dels riscos inherents a les adquisicions o transmissions o a la possessió de les accions.

Designació de consellers

A l'efecte de l'obligació de formular una oferta pública d'adquisició en els casos en què s'aconsegueix el control es presumeix, excepte prova en contra, que el titular de la participació ha designat membres de l'òrgan d'administració de la societat afectada en els següents casos:

- a) Quan el conseller haja sigut nomenat pel titular de la participació o per una societat pertanyent al seu mateix grup en exercici del seu dret de representació proporcional.
- b) Quan els nomenats siguen, o hagen sigut en els 12 mesos anteriors a la seua designació, consellers, alts directius, empleats o prestadors no ocasionals de serveis al titular de la participació o societats pertanyents al seu mateix grup.
- c) Quan l'acord de nomenament no s'haja pogut adoptar sense els vots a favor emesos pel titular de la participació o per societats pertanyents al seu mateix grup, o pels membres de l'òrgan d'administració designats amb anterioritat per aquest titular.
- d) Quan el nomenat siga el mateix titular de la participació de què es tracte o una societat pertanyent al seu mateix grup.
- e) Quan en la documentació societària en la qual conste el nomenament, el titular de la participació assumisca que el conseller ha sigut designat per aquest titular o que el representa o és conseller dominical en la societat afectada per la seua relació amb aquell.

Conseqüències de l'incompliment de formular oferta pública d'adquisició

Qui incomplisca l'obligació de formular una oferta pública d'adquisició, **no pot exercir els drets polítics** derivats de cap dels valors de la societat cotitzada l'exercici de la qual li corresponga per qualsevol títol, **sense perjudici de les sancions**.

Aquesta prohibició és també aplicable als valors posseïts indirectament per l'obligat a presentar l'oferta pública i a aquells que corresponguen als qui actuen concertadament amb ell.

S'entén que incompleix l'obligació de formular una oferta pública d'adquisició qui no la presente, la presente fora del termini màxim establert o amb irregularitats essencials.

Són nuls els acords adoptats pels òrgans d'una societat **quan** per a la constitució d'aquests o l'adopció d'aquells haja sigut necessari computar els valors els drets polítics dels quals estiguen suspesos conformement al que es disposa en aquest article.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors està legitimada per a l'exercici de les corresponents **accions d'impugnació**, en el termini d'un any a comptar des que tinga coneixement de l'acord, sense perjudici de la legitimació que pugui correspondre a altres persones.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors **pot impugnar els acords del Consell d'Administració** de la societat cotitzada, en el termini d'un any a comptar des que en tinga coneixement.

Obligacions dels òrgans d'administració i direcció.

Els òrgans d'administració i direcció de la societat afectada o de les societats pertanyents al seu mateix grup **han d'obtenir l'autorització prèvia** de la junta general d'accionistes com acord extraordinari (quòrum reforçat), abans d'emprendre qualsevol actuació **que pugui impedir l'èxit de l'oferta**, amb excepció de la cerca d'altres ofertes, i en particular abans d'iniciar qualsevol emissió de valors que pugui impedir que l'oferent obtinga el control de la societat afectada.

Respecte de les decisions adoptades abans d'iniciar-se el termini previst en el paràgraf anterior i encara no aplicades totalment o parcialment, la junta general d'accionistes ha d'aprovar o confirmar, com a acord extraordinari (quòrum reforçat), tota decisió que no s'inscriu en el curs normal d'activitats de la societat i l'aplicació de la qual pugui frustrar l'èxit de l'oferta.

L'òrgan d'administració de la societat afectada ha de publicar un informe detallat sobre l'oferta.

Informe de l'òrgan d'administració de la societat afectada

L'òrgan d'administració de la societat afectada ha de redactar un informe detallat i motivat sobre l'oferta pública d'adquisició, que ha de contenir les seues **observacions a favor o en contra**, i manifestar expressament si hi ha algun acord entre la societat afectada i l'oferent, els seus administradors o socis, o entre qualsevol d'aquests i els membres de l'òrgan d'administració d'aquella, així com l'opinió d'aquests respecte de l'oferta, i la intenció d'acceptar o no l'oferta per aquells que siguen titulars directes o indirectes de valors afectats.

L'informe ha de comprendre, així mateix, les possibles repercussions de l'oferta i els plans estratègics de l'oferent que figuren en el fullet, sobre el conjunt d'interessos de la societat, l'ocupació i la localització dels seus centres d'activitat.

Si algun membre de l'òrgan d'administració té algun conflicte d'interès, l'ha de fer constar i ha d'explicar la naturalesa del conflicte.

Si els membres de l'òrgan d'administració mantenen posicions diferents en relació amb l'oferta, han d'incorporar-se a l'informe les opinions d'aquells que estan en minoria.

En l'informe cal incloure els valors de la societat oferent posseïts, directament o indirectament, per la societat afectada o per les persones amb les quals actue concertadament i els valors de la societat afectada posseïts o representats, directament o indirectament, pels membres de l'òrgan d'administració de la societat afectada així com els que puguen tenir en la societat oferent.

L'informe de l'òrgan d'administració de la societat afectada ha de ser publicat per la mateixa societat, en el termini màxim de deu dies naturals a partir de la data d'inici del termini d'acceptació de l'oferta.

Així mateix, en el mateix termini ha de remetre's a la Comissió Nacional del Mercat de Valors perquè l'incorpore a l'expedient de l'oferta pública, i a la representació dels treballadors de la societat afectada.

Mesures de neutralització.

Les societats poden decidir que s'apliquen les següents mesures de neutralització:

- a) La ineficàcia, durant el termini d'acceptació de l'oferta, de les restriccions a la transmissibilitat de valors previstes en els pactes parasocials referits a aquesta societat.
- b) La ineficàcia, en la junta general d'accionistes que decidisca sobre les possibles mesures de defensa, de les restriccions al dret de vot previstes en els estatuts de la societat afectada i en els pactes parasocials referits a aquesta societat.
- c) La ineficàcia de les restriccions contemplades en la lletra *a* anterior i, de les quals sent de les previstes en la lletra *b* anterior, es continguen en pactes parasocials, quan després d'una oferta pública d'adquisició, l'oferent haja aconseguit un percentatge igual o superior al 70 per cent del capital que conferisca drets de vot.

Les clàusules estatutàries que, directament o indirectament, fixen amb caràcter general el nombre màxim de vots que poden emetre un mateix accionista, les societats pertanyents a un mateix grup o els qui actuen de manera concertada amb els anteriors, quedaran sense efecte quan després d'una oferta pública d'adquisició, l'oferent haja aconseguit un percentatge igual o superior al 70 per cent del capital que conferisca drets de vot, llevat que aquest oferent o el seu grup o els qui actuen de manera concertada amb els anteriors no estigueren subjectes a mesures de neutralització equivalents o no les hagueren adoptades.

La decisió d'aplicar aquestes mesures ha d'adoptar-se per la junta general d'accionistes de la societat, amb els requisits de quòrum i majories previstos per a la modificació d'estatuts de les societats anònimes, i s'ha de comunicar a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i als supervisors dels Estats membres en els quals les accions de la societat estiguen admeses a negociació, o s'haja sol·licitat l'admissió.

La Comissió Nacional del Mercat de Valors ha de fer pública aquesta comunicació en els termes i el termini que es fixen reglamentàriament.

En qualsevol moment la junta general d'accionistes de la societat pot revocar la decisió d'aplicar aquestes mesures, amb els requisits de quòrum i majories previstos per a la modificació d'estatuts de les societats anònimes. La majoria exigida en virtut d'aquest paràgraf ha de coincidir amb l'exigida en virtut del paràgraf anterior.

Quan la societat decidisca aplicar les mesures descrites en l'apartat 1 ha de preveure una compensació adequada per la pèrdua patida pels titulars dels drets allí esmentats.

Compravendes forçoses

Quan, de resultes d'una oferta pública d'adquisició per la totalitat dels valors, en els termes dels articles 128 a 133 i 137, **l'oferent posseïska valors que representen almenys el 90 per cent del capital que confereix drets de vot i l'oferta haja sigut acceptada per titulars de valors que representen almenys el 90 per cent dels drets de vot, diferents dels que ja obren en poder de l'oferent:**

a) L'oferent pot exigir als restants titulars de valors **que li venguen** aquests valors a un preu equitatiu.

b) Els titulars de valors de la societat afectada **poden exigir de l'oferent la compra** dels seus valors a un preu equitatiu.

El termini màxim per a exigir la venda o compra forçoses és de tres mesos a comptar des de la data de finalització del termini d'acceptació.

En el cas de venda forçosa, totes les despeses derivades de la compravenda o bescanvi i liquidació dels valors seran per compte de l'oferent.

En l'operació de compra forçosa, les despeses derivades de la compravenda o bescanvi i liquidació dels valors seran per compte dels venedors.

La realització de l'operació de venda forçosa determina l'exclusió de negociació dels valors afectats.

Ofertes públiques d'adquisició voluntàries

Les ofertes públiques d'adquisició d'accions, o d'altres valors que conferisquen directament o indirectament drets de vot en una societat cotitzada, formulades **de manera voluntària**, han de dirigir-se a tots els seus titulars, estan subjectes a les mateixes regles de procediment i **poden realitzar-se per un nombre de valors inferior al total**.

L'oferta obligatòria no és exigible quan el control s'haja adquirit després d'una oferta voluntària per la totalitat dels valors, dirigida a tots els seus titulars i que haja complit tots els requisits exigits.

Quan dins dels **dos anys anteriors** a l'anunci relatiu a l'oferta concórrega alguna de les circumstàncies que s'indicaran a continuació, **l'oferent ha d'aportar un informe d'expert independent** sobre els mètodes i criteris de valoració aplicats per a determinar el preu oferit, entre els quals cal incloure el valor mitjà del mercat en un determinat període, el valor de liquidació de la societat, el valor de la contraprestació pagada per l'oferent pels mateixos valors en els dotze mesos previs a l'anunci de l'oferta, el valor teòric comptable de la societat i altres criteris de valoració objectius generalment acceptats que, en tot cas, assegurin la salvaguarda dels drets dels accionistes.

El preu oferit no pot ser inferior al major entre el preu equitatiu i el que resulte de tenir en compte i amb justificació de la seua respectiva rellevància, els mètodes continguts en l'informe.

Així mateix, si l'oferta es formulara com a bescanvi de valors, a més de l'anterior, s'ha d'incloure, almenys com a alternativa, una contraprestació o preu en efectiu equivalent financerament, com a mínim, al bescanvi oferit.

Les circumstàncies per a aportar informe són les següents:

a) Que els preus de mercat dels valors als quals es dirigisca l'oferta presenten indicis raonables de manipulació, que hagen motivat la incoació d'un procediment sancionador per la Comissió Nacional de Valors.

b) Que els preus de mercat, en general, o de la societat afectada en particular, s'hagen vist afectats per esdeveniments excepcionals com ara per catàstrofes naturals, situacions de guerra o calamitat o altres derivades de força major.

c) Que la societat afectada s'haja vist subjecta a expropiacions, confiscacions o altres circumstàncies d'igual naturalesa que puguen suposar una alteració significativa del valor real del seu patrimoni.

La titulització

Normativa

Reglament (UE) 2017/2402 del Parlament Europeu i del Consell, de 12 de desembre de 2017, pel qual s'estableix un marc general per a la titulització i es crea un marc específic per a la titulització simple, transparent i normalitzada, Llei 5/2015, de 27 d'abril, de foment del finançament empresarial.

Concepte

La titulització consisteix en operacions que permeten a un prestador o un creditor, que sol ser una entitat de crèdit o una societat, refinançar un conjunt de préstecs, exposicions o drets de cobrament, com ara préstecs garantits mitjançant béns immobles residencials o préstecs per a la compra o l'arrendament d'automòbils, préstecs al consum, targetes de crèdit o crèdits de la cartera comercial, mitjançant la seua transformació en valors negociables.

El prestador agrupa i reempaqueta una cartera de préstecs, i els classifica en diferents categories de risc per a diferents inversors, i dona així als inversors la possibilitat d'invertir en préstecs i altres exposicions als quals normalment no tindrien accés directe.

Els rendiments per als inversors es generen a partir dels fluxos d'efectiu dels préstecs subjacents.

Fons de titulització i els seus compartiments

Els fons de titulització són **patrimonis separats, mancats de personalitat jurídica**, amb valor patrimonial net nul, integrats:

a) quant al seu actiu, pels drets de crèdit, presents o futurs; i,

b) quant al seu passiu, pels valors de renda fixa que emeten i pels crèdits concedits per qualsevol tercer.

El patrimoni dels fons de titulització pot, quan estiga previst així en l'escriptura de constitució, **dividir-se en compartiments independents**, amb càrrec als quals poden emetre's valors o assumir-se obligacions de diferents classes i que poden liquidar-se de manera independent.

Actiu dels fons de titulització

Poden incorporar-se a l'actiu d'un fons de titulització els actius que pertanguen a alguna de les categories següents:

a) Drets de crèdit que figuren en l'actiu del cedent.

S'entenen incloses en aquesta lletra les participacions hipotecàries que corresponguen a préstecs que reunisquen els requisits establits en la secció segona de la Llei 2/1981, de 25 de març, de regulació del mercat hipotecari, així com els certificats de transmissió d'hipoteca.

Els valors emesos per fons de titulització que integren en l'actiu participacions hipotecàries o certificats de transmissió hipotecària tenen la consideració de títols hipotecaris de la citada Llei 2/1981, de 25 de març.

b) Drets de crèdit futurs que constituïsquen ingressos o cobraments de magnitud coneguda o estimada, i la transmissió de la qual es formalitze contractualment de manera que quede provada de manera inequívoca i fefaent, la cessió de la titularitat.

S'entén que són drets de crèdit futurs:

1r) El dret del concessionari al cobrament del peatge d'autopistes, ateses les regles especials quant a l'autorització administrativa pertinent i al règim jurídic aplicable a la concessió.

2n) Els restants drets de naturalesa anàloga als anteriors que siguen determinats per una circular de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Els fons de titulització poden adquirir la titularitat dels actius per qualsevol manera, siga a través de la seua cessió, la seua adquisició, la seua subscripció en mercats primaris o a través de qualsevol altra manera admesa en dret.

Tipus de fons

Fons de titulització tancats

Es consideren fons de titulització tancats aquells en els quals les escriptures de constitució no prevegen incorporacions d'actius ni de passius després de la seua constitució.

Fons de titulització oberts

Es consideren fons de titulització oberts aquells per als quals l'escriptura de constitució preveja que l'actiu, el passiu o tots dos puguen modificar-se després de la constitució del fons en algunes de les formes següents:

- a) Modificació del passiu quan estiga prevista tant l'emissió successiva de valors com la concertació de nous crèdits.
- b) Ampliació i substitució de l'actiu en qualsevol moment durant la vida del fons, en els termes previstos en l'escriptura de constitució.
- c) Realització d'una «gestió activa».

S'entén per gestió activa aquella que, prevista en l'escriptura de constitució, permet la modificació dels elements patrimonials de l'actiu del fons amb la finalitat de maximitzar la rendibilitat, garantir la qualitat dels actius, dur a terme un tractament adequat del risc o mantenir les condicions establides en l'escriptura de constitució del fons.

No es presumeix com a gestió activa la mera substitució d'actius amortitzats o liquidats que es produeix en els fons oberts ni la venda d'immobles o altres actius adjudicats o daus en paga dels drets de crèdit adquirits pel fons de titulització.

Societats gestores de fons de titulització

Les societats gestores de fons de titulització tenen per objecte la constitució, administració i representació legal dels fons de titulització, i dels fons d'actius bancaris en els termes previstos en la Llei 9/2012, de 14 de novembre, de reestructuració i resolució d'entitats de crèdit.

Són aplicables a les societats gestores les següents obligacions:

- a) Actuar amb la màxima diligència i transparència en defensa del millor interès dels tenidors de valors i finançadors dels fons que administren.
- b) Administrar i gestionar els actius agrupats en els fons de titulització.
- c) Disposar d'experts de provada experiència o contractar els serveis d'assessors independents que en gaudisquen.
- d) Valorar els riscos de l'actiu amb diligència i rigor.
- e) Redactar el fullet amb transparència i claredat.
- f) Disposar de mesures administratives i d'organització adequades per a evitar els possibles conflictes d'interès, en particular, en relació amb les influències indegudes que puguen existir dels cedents dels actius quan formen part del mateix grup que la societat gestora.
- g) Sotmetre els comptes anuals a l'auditoria de comptes, de conformitat amb el que es disposa en el text refós de la Llei d'auditoria de comptes, aprovat pel Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol, ajustant l'exercici econòmic a l'any natural.
- h) Remetre a la Comissió Nacional del Mercat de Valors l'informe d'auditoria de l'últim exercici i tota la informació que calga per a la supervisió de les obligacions previstes en aquesta Llei.
- i) Vetlar pel compliment de totes les obligacions previstes en aquesta Llei, en la legislació sobre mercats de valors i en la resta de la normativa aplicable, i portar registre de les operacions sobre els serveis que presten de manera que es pugui comprovar tal compliment durant un període d'almenys cinc anys.

La titulització sintètica

És una titulització en la qual la transferència del risc es duu a terme mitjançant el recurs a derivats de crèdit o garanties i les exposicions titulitzades continuen sent exposicions de l'originadora.

Els fons de titulització poden titulitzar de manera sintètica préstecs i altres drets de crèdit, assumint totalment o parcialment el risc de crèdit d'aquests, mitjançant la contractació amb tercers de derivats crediticis, o mitjançant l'atorgament de garanties financeres o avals en favor dels titulars de tals préstecs o altres drets de crèdit.

L'actiu dels fons de titulització que efectuen operacions de titulització sintètica pot estar integrat per depòsits en entitats de crèdit i valors de renda fixa negociats en mercats secundaris oficials, inclosos els adquirits mitjançant operacions de cessió temporal d'actius.

Aquests depòsits i valors poden ser ceditats, pignorats o gravats en qualsevol forma en garantia de les obligacions assumides pel fons enfront dels seus creditors, en particular enfront de les contraparts dels derivats crediticis i cessions temporals d'actius.

• Tema 11. Els títols valor

1.- Funció econòmica dels títols valor. 2.- Concepte i evolució històrica dels títols valor, en especial de la lletra de canvi. 3.- Notes essencials del títol valor: legitimació per la possessió, literalitat, autonomia. 4.- Concepte i classes de títols valor. 5.- La circulació dels títols valor nominatius: a l'ordre o al portador. 6.- La crisi dels títols valor. El sistema de compensació electrònica d'efectes de comerç i el sistema d'anotacions en compte de valors negociables.

Concepte i funció

Podem definir el títol valor com el **document** essencialment **transmissible** necessari per a exercir el dret **literal i autònom** que s'hi esmenta.

La funció essencial que exerceixen els títols valor és la de facilitar la **transmissió dels drets de crèdit** (sense haver d'acudir al règim de la seua cessió del CC), ja que en vincular al document el dret que s'hi esmenta, es considera **una cosa mòble** especialment apta per a la transmissió o circulació d'aquests drets en aplicar-se les normes més senzilles previstes en l'ordenament jurídic per a la transmissió dels béns mobles.

Caràcters

El dret que s'incorpora és sovint un dret de crèdit que comporta la pretensió d'una prestació dinerària. Però això no és necessari, perquè el títol pot incorporar un conjunt de drets de diferent naturalesa (accions) o un dret relatiu a coses individualitzades (mercaderies, en el supòsit de coneixements d'embarcament).

El dret incorporat té la nota de la literalitat, la qual cosa vol dir que tot el que concerneix el contingut d'aquest dret, els seus límits i les seues modalitats depenen dels termes en què està redactat el títol.

El dret incorporat és autònom en el sentit que quan es transmet el títol correspon al nou adquirent un dret que és independent de les relacions de caràcter personal que hagen pogut existir entre els anteriors titulars i el deutor, sempre que hi haja hagut bona fe.

A diferència del que succeeix en la cessió ordinària d'un crèdit, en la qual es transmet a l'adquirent (cessionari) el mateix dret que tenia el cedent, en la transmissió d'un títol valor el dret incorporat sorgeix de nou en relació amb cada un dels adquirents, que es veuen alliberats de les excepcions de caràcter personal que podien al·legar-se contra els anteriors titulars.

Està legitimada per a l'exercici del dret incorporat al títol valor la persona que el posseeix complint els requisits que la naturalesa del títol exigeix (segons siga nominatiu, a l'ordre o al portador). La persona legitimada té la facultat de pretendre la prestació que està indicada en el títol i que pot variar segons la classe d'aquest.

Classes de títols

Hi ha diverses classificacions.

Títols canviaris, de participació i de tradició.

En aquesta classificació es té en compte la naturalesa del dret incorporat.

Títols canviaris

Es refereix a títols que incorporen un dret de crèdit de caràcter pecuniari. Els títols canviaris més importants són la lletra de canvi, el pagaré i el xec.

Títols de participació

Els títols de participació confereixen al seu posseïdor legítim una determinada posició en l'àmbit d'una organització social que es concreta en un conjunt de drets i poders (acció).

Títols de tradició

Els títols de tradició (o representatius) són aquells que atribueixen al seu posseïdor el dret al lliurament d'unes determinades mercaderies, la possessió d'aquestes i el poder de disposar-ne mitjançant la transferència del títol.

Títols nominatius, a l'ordre i al portador

Aquesta classificació es basa en la forma en què es legitima el posseïdor del títol, la qual cosa determina la seua manera o llei de circulació.

Títols nominatius

Títol nominatiu és aquell que designa com a titular a una persona determinada i que no pot ser transmès sense que es notifique la transmissió al deutor.

Títols a l'ordre

Es considera com a títol a l'ordre el que designa com a titular a una persona determinada o a una altra que aquella o les successives posseïdores legítimes del document designen en el mateix títol.

Títols al portador

Són títols al portador aquells que legitimen el seu posseïdor com a titular del dret incorporat al document.

La crisi de la funció dels títols valor

La unió entre el títol, entès com a document, i el dret (l'anomenada incorporació d'aquest a aquell, que com hem vist és present del títol valor) **deixa de ser rellevant**, en el sentit que s'ha «**desmaterialitzat**» en ometre's el document.

El títol valor es veu desplaçat per les **anotacions comptables**.

La substitució dels títols valor per les anotacions en compte dels drets que s'incorporaven a aquests títols o documents ha sigut possible gràcies a la potenciació, des d'una perspectiva jurídica, tant de la transferència comptable com a mitjà per a la transmissió del dret o conjunt de drets i del valor probatori de l'anotació en compte.

Les anomenades «anotacions en compte» ha creat un sistema modern, informàtic, irreversible i preferit per l'ordenament jurídic **per a la representació dels valors**.

Reial decret 116/1992, de 14 de febrer, sobre representació de valors per mitjà d'anotacions en compte i compensació i liquidació d'operacions borsàries.

Els valors negociables poden ser representats per mitjà d'anotacions en compte, conformement al que es disposa en la LMV i en aquest Reial decret.

Unitat de representació

La representació de valors per mitjà d'anotacions en compte s'aplica a tots els integrants d'una mateixa emissió, amb les excepcions que deriven del que es preveu en aquest Reial decret per al cas de canvi en la modalitat de representació.

Irreversibilitat de la representació dels valors per mitjà d'anotacions en compte

La representació dels valors per mitjà d'anotacions en compte és irreversible excepte en el cas que, tractant-se de valors no admesos a negociació en un mercat secundari oficial, l'autoritze la Comissió Nacional del Mercat de Valors a sol·licitud de l'emissor en consideració a la seua escassa difusió.

Caràcter reversible de la representació dels valors per mitjà de títols

Previ acord adoptat a aquest efecte per l'entitat emissora amb els requisits legals exigits, els títols representatius de valors poden transformar-se en anotacions en compte.

La transformació es produeix en la mesura en què vagen sent presentats amb tal objecte davant l'entitat o les entitats encarregades del registre comptable, que han de practicar les corresponents inscripcions a favor dels qui apareguen com a titulars d'acord amb la seua llei de circulació.

El termini de presentació dels títols per a la transformació, que ha de fixar-se en l'acord i publicar-se en el Butlletí Oficial del Registre Mercantil i en un dels diaris de major circulació en la província en què la societat tinga el domicili, no pot ser inferior a un mes ni superior a un any.

Transcorregut el referit termini, els títols no transformats queden anul·lats, sense perjudici que haja de procedir-se a practicar la corresponent inscripció a favor de qui acredite la titularitat del dret.

Atorgament d'escriptura pública

La representació de valors per mitjà d'anotacions en compte ha de constar en escriptura pública que és, si s'escau, la d'emissió.

A més de la designació de l'entitat encarregada del registre comptable, hi han de constar la denominació, nombre d'unitats, valor nominal i altres característiques i condicions dels valors.

Transmissió

La transmissió dels valors representats per mitjà d'anotacions en compte té lloc per transferència comptable.

La inscripció de la transmissió a favor de l'adquirent produeix els mateixos efectes que la tradició dels títols.

La transmissió és oposable a tercers des del moment en què s'haja practicat la inscripció.

El tercer que adquirisca a títol onerós valors representats per mitjà d'anotacions en compte de persona que, segons les anotacions del registre comptable, aparega legitimada per a transmetre'ls no està subjecte a reivindicació, llevat que en el moment de l'adquisició haja obrat de mala fe o amb culpa greu.

L'entitat emissora només pot oposar, enfront de l'adquirent de bona fe de valors representats per mitjà d'anotacions en compte, les excepcions que es desprenguen de la inscripció en relació amb l'escriptura i les que haja pogut esgrimir en el cas que els valors hagen estat representats per mitjà de títols.

• Tema 12. La lletra de canvi. Acceptació, endós i aval.

1.- El règim jurídic de la lletra de canvi. Naturalesa i funció econòmica. 2.- Requisits formals de la lletra de canvi. Les clàusules potestatives. La lletra en blanc i la lletra incompleta. 3.- La representació canviària. 4.- L'acceptació: concepte i requisits. Efectes de l'acceptació i de la falta d'acceptació. 5.- La transmissió de la lletra: règim jurídic de l'endossament i la cessió ordinària. Efectes de l'endossament. 6.- L'aval canviari: concepte, funció i elements personals. Efectes de l'aval canviari.

Llei 19/1985, de 16 de juliol, canviària i del Xec.

Lletra de canvi: concepte:

Títol valor a l'ordre, formal, literal, abstracte i dotat d'eficàcia executiva, que incorpora una ordre o mandat de pagament dirigit al lliurat, a l'ordre del prenedor, i la promesa o obligació autònoma de pagar al seu posseïdor legítim i al seu venciment una suma determinada de diners, que vincula solidàriament tots els seus signants (Broseta).

Anvers de la lletra de canvi

Lugar de libramiento	MONEDA	IMPORTE	CLASE 12^o  0,24 € de 40,00 € a 10,15 €
Por esta LETRA DE CAMBIO pagará usted al vencimiento expresado a la cantidad de (importe en letras)	Fecha de libramiento Día Mes Año	VENCIMIENTO	
Persona o entidad: Dirección u oficina: Población:	en el domicilio de pago siguiente: CÓDIGO CUENTA CLIENTE (CCC) Entidad Oficina DC N.º de cuenta		0 A 1284389 
ACEPTO Fecha (Firma)	Cláusulas: LIBRADO Nombre: Domicilio: Población: C.P.: Provincia:	LIBRADOR: (Firma, nombre y domicilio)	

© RCM-FRMT

No utilizar este espacio por estar reservado para impresión magnética

Revers de la lletra de canvi

NO UTILICE EL ESPACIO SUPERIOR, POR ESTAR RESERVADO PARA INSCRIPCION MAGNETICA

Por aval de¹⁶
.....

A de¹⁷ de

Nombre y domicilio del avalista
.....¹⁸
.....

Páguese a¹⁹
.....

con domicilio en
.....
....., a de²⁰ de

Nombre y domicilio del endosante
.....²¹

22

La lletra de canvi ha de contenir:

Primer.— La denominació de lletra de canvi inserida en el text mateix del títol expressada en l'idioma emprat per a la seua redacció.

Segon.— El mandat pur i simple de pagar una suma determinada en pessetes o moneda estrangera convertible admesa a cotització oficial.

Tercer.— El nom de la persona que ha de pagar, denominada lliurat.

Quart.— La indicació del venciment.

Cinquè.— El lloc en què s'ha d'efectuar el pagament.

Sisè.— El nom de la persona a qui s'ha de fer el pagament o a l'ordre del qual s'ha d'efectuar.

Setè.— La data i el lloc en què la lletra es lliura.

Vuitè.— La signatura de qui emet la lletra, denominat lliurador.

El document sense algun dels requisits anterior **no es considera lletra de canvi**, excepte en els casos compresos en els paràgrafs següents:

a) La lletra de canvi el venciment del qual no estiga expressat es considera pagadora a la vista.

b) Mancant indicació especial, el lloc designat al costat del nom del lliurat es considera com el lloc del pagament i, al mateix temps, com a lloc del domicili del lliurat.

c) La lletra de canvi que no indique el lloc de l'emissió es considera lliurada en el lloc designat al costat del nom del lliurador.

Tenen la consideració de clàusules facultatives tots els esments posats en la lletra diferents de les assenyalades en la diapositiva precedent.

Quan la lletra **es gira contra dos o més lliurats**, s'entén que es dirigeix indistintament a cada un, perquè qualsevol d'ells pague l'import total d'aquesta.

Per altra part, la lletra de canvi també pot girar-se:

- a) A l'ordre del mateix lliurador.
- b) Contra el mateix lliurador.
- c) Per compte d'un tercer.

La lletra de canvi **pot ser pagadora** en el domicili d'un tercer, siga en la localitat en què el lliurat té el seu domicili, siga en una altra localitat.

En aquest cas, el pagament es reclama del tercer, llevat que s'expresse que pagarà el mateix lliurat.

En una lletra de canvi **pagadora a la vista o a un termini** des de la vista, pot disposar el lliurador que la quantitat corresponent **reporte interessos**. En qualsevol altra lletra de canvi, semblant estipulació es considera **com a no escrita**.

El tipus d'interès anual ha d'indicar-se en la lletra i, mancant aquesta indicació, la clàusula corresponent es considera com a no escrita.

Els interessos corren a partir de la data en què es lliure la lletra de canvi mentre no s'indique una altra data a aquest efecte.

Quan en una lletra de canvi figure escrit el seu import en lletra i en xifres serà vàlida **la quantitat escrita en lletra**, en cas de diferència.

La lletra de canvi l'import de la qual estiga escrit diverses vegades per suma diferent, siga en lletra siga en xifres, serà valguda **per la quantitat menor**.

Quan una lletra de canvi porte signatures de persones incapaces d'obligar-se, o signatures falses, de persones imaginàries, o signatures que per qualsevol altra raó no puguin obligar les persones que hagen signat la lletra o a aquelles amb el nom de les quals aparega signada, **les obligacions dels altres signants no deixen de ser vàlides per això**.

Tots els que posen signatures a nom d'un altre en lletres de canvi han d'estar **autoritzats** per a fer-ho amb poder de les persones en la representació de les quals obren i ho han d'expressar clarament en l'antesignatura.

Es presumeix que **els administradors** de companyies estan autoritzats pel sol fet del seu nomenament.

Els prenedors i tenidors de lletres tenen dret a exigir als signants l'exhibició del poder.

El qui pose la seua signatura en una lletra de canvi, com a representant d'una persona **sense poders per a obrar** en nom d'ella, queda obligat en virtut de la lletra.

Si la paga, tindrà els mateixos drets que hauria tingut el suposat representat.

El mateix s'entén del **representant que haja excedit els seus poders**, sense perjudici de la responsabilitat canviària del representat dins dels límits del poder.

El lliurador **garanteix** l'acceptació i el pagament.

Pot eximir-se de la garantia de l'acceptació, **però** tota clàusula per la qual s'exonere de la garantia del pagament es **considera com a no escrita**.

Quan una lletra de canvi, incompleta en el moment de la seua emissió, s'haja completat contràriament als acords celebrats, l'incompliment d'aquests acords **no pot al·legar-se contra el tenidor**, llevat que aquest haja adquirit la lletra de mala fe o amb culpa greu.

Quan l'extensió dels esments que hagen de figurar en la lletra ho exigisca així, **pot ampliar-se el document** en què conste la lletra de canvi, **incorporant un suplement** per mitjà d'una fulla adherida en la qual s'identifique aquesta i en la qual pot fer-se constar qualsevol esment previst en la Llei, amb excepció dels enumerats en l'article primer de la Llei, que han de figurar en el document en què es va crear la lletra.

De l'endós

La lletra de canvi, encara que no estiga expressament lliurada a l'ordre, és **transmissible per endós**.

Quan el lliurador haja escrit en la lletra de canvi les paraules «**no a l'ordre**», o una expressió equivalent, el títol **no és transmissible**, sinó en la forma i amb els efectes d'una cessió ordinària.

L'endós pot fer-se fins i tot a favor del lliurat, haja acceptat o no, del lliurador o de qualsevol altra persona obligada en la lletra.

Totes aquestes persones poden endossar-la de nou.

L'endós ha de ser **total, pur i simple.**

Tota condició a la qual aparega subordinat es considera no escrita.

L'endós parcial és nul.

L'endós al portador equival a un endós en blanc.

L'endós ha d'escriure's en la lletra o en el seu suplement i és signat per l'endossant.

És **endós en blanc** el que no designe l'endossatari o consistisca simplement en la signatura de l'endossant.

En aquest últim cas, perquè l'endós siga vàlid ha d'estar escrit al dors de la lletra de canvi.

L'endós **transmet tots els drets** resultants de la lletra de canvi.

Quan l'endós estiga en blanc, **el tenidor pot:**

1. Completar l'endós en blanc amb el seu nom o amb el d'una altra persona.
2. Endossar la lletra novament en blanc o fer-ho designant un endossatari determinat.
3. Entregar la lletra a un tercer, sense completar l'endós en blanc i sense endossar-la.

L'endossant, excepte clàusula en contra, **garanteix l'acceptació i el pagament** enfront dels tenidors posteriors.

L'endossant pot prohibir un nou endós. En aquest cas, no respon enfront de les persones a qui ulteriorment s'endosse la lletra.

El tenidor de la lletra de canvi **es considera portador legítim** d'aquesta quan justifique el seu dret per una sèrie no interrompuda d'endossos, encara que l'últim endós estiga en blanc.

A aquest efecte, els endossos ratllats es consideren com a no escrits. Quan un endós en blanc vaja seguit d'un altre endós, el signant d'aquest s'entén que va adquirir la lletra per l'endós en blanc.

Quan una persona siga desposseïda d'una lletra de canvi, per qualsevol causa, el nou tenidor que justifique el seu dret en la forma indicada no està obligat a retornar la lletra si la va adquirir de bona fe.

El mandat per una acció canviària no pot oposar al tenidor excepcions fundades en les seues relacions personals amb el lliurador o amb els tenidors anteriors, llevat que el tenidor, en adquirir la lletra, haja procedit a gratcient en perjudici del deutor.

Quan l'endós continga l'esment «valor al cobrament», «**per a cobrança**», «per poder», o qualsevol altre que indique un simple mandat, el tenidor pot exercir tots els drets derivats de la lletra de canvi, però no pot endossar aquesta sinó a títol de comissió de cobrança.

En aquest cas, les persones obligades, només poden invocar contra el tenidor les excepcions que puguen al·legar-se contra l'endossant.

L'autorització continguda en l'endós d'apoderament no cessa per la mort del mandant, ni per la seua incapacitat sobrevinguda.

Quan un endós continga l'esment «**valor en garantia**», «**valor en pignoració**», o qualsevol altre que impliqui una garantia, el tenidor **pot exercir tots els drets que deriven de la lletra de canvi, però l'endós fet per ell només val com a comissió de cobrança.**

Les persones obligades no poden invocar contra el tenidor d'una lletra rebuda en pignoració o en garantia les excepcions fundades en les seues relacions personals amb l'endossant que les va transmetre en garantia, llevat que el tenidor, en rebre la lletra, haja procedit a gratcient en perjudici del deutor.

L'endós posterior al venciment, que no pot ser realitzat per l'acceptant, produeix els mateixos efectes que un endós anterior.

No obstant això, l'endós posterior al protest o a la declaració equivalent per falta de pagament o al venciment del termini establert per a alçar el protest no produeix altres efectes que els d'una cessió ordinària.

L'endós sense data es considera fet abans d'acabar el termini fixat per a alçar el protest, excepte prova en contra.

La cessió ordinària de la lletra transmet al cessionari tots els drets del cedent, en els termes previstos en els articles 347 i 348 del Codi de Comerç.

El cessionari té dret al lliurament de la lletra. Iguals efectes produeix la transmissió de la lletra per qualsevol altre mitjà diferent de l'endós.

De l'acceptació

El tenidor o el simple portador d'una lletra de canvi pot **presentar-la a l'acceptació** del lliurat, en el lloc del seu domicili i fins a la data del seu venciment.

En tota lletra de canvi el lliurador pot establir que ha de presentar-se a l'acceptació, fixant o no un termini per a això.

També pot prohibir en la lletra la seua presentació a l'acceptació, llevat que siga pagadora en el domicili d'un tercer, o en una localitat diferent de la del domicili del lliurat, o es tracte d'una lletra girada a un termini des de la vista.

Pot, així mateix, establir que la presentació a l'acceptació no ha d'efectuar-se abans de determinada data.

En endossar-la pot establir que la lletra ha de presentar-se a l'acceptació fixant o no un termini per a això, llevat que el lliurador n'haja prohibit l'acceptació.

Les lletres de canvi a un termini des de la vista han de presentar-se a l'acceptació en el terme d'un any a partir de la seua data.

El lliurador pot escurçar aquest últim termini o fixar-ne un de més llarg.

Aquests terminis poden ser escurçats pels endossants.

El lliurat pot demanar que se li presente per segona vegada la lletra de canvi, l'endemà de la primera presentació.

Els obligats en via de retorn no poden al·legar que tal petició va quedar incomplida, llevat que hi haja constància d'aquesta en el protest o en la declaració equivalent del lliurat.

El portador no està obligat a deixar en poder del lliurat la lletra presentada a l'acceptació.

L'acceptació s'escriu en la lletra de canvi.

S'expressa mitjançant la paraula «accepte» o qualsevol altra equivalent, i va signada pel lliurat. La simple signatura d'aquest posada en l'anvers de la lletra equival a l'acceptació.

Quan la lletra siga pagadora a cert termini des de la vista, o quan haja de presentar-se a l'acceptació en un termini fixat per una estipulació especial, l'acceptació ha de portar la data del dia en què s'haja donat, llevat que el portador exigisca que es fixe la data del dia de la presentació.

Mancant data, el portador, per a conservar els seus drets contra els endossants i contra el lliurador, ha de fer constar aquesta omisió mitjançant protest, alçat en temps hàbil.

L'acceptació és pura i simple, però el lliurat pot limitar-la a una part de la quantitat.

Qualsevol altra modificació introduïda per l'acceptació en el text de la lletra de canvi, equival a una negativa d'acceptació.

Això no obstant, l'acceptant queda obligat conformement als termes de la seua acceptació.

La lletra girada contra dos o més lliurats pot presentar-se a qualsevol d'ells, llevat que indique clarament el contrari.

La negativa de l'acceptació per un d'ells permet al tenidor l'exercici de la seua acció de retorn conforme al que es disposa en l'article 50 de la llei.

Quan el lliurador haja indicat en la lletra de canvi un lloc de pagament diferent del del domicili del lliurat, sense designar un tercer a qui haja de reclamar-se el pagament, el lliurat pot fer-ho en el moment de l'acceptació.

Mancant tal designació, s'entén que l'acceptant s'ha obligat a pagar per si mateix en el lloc de pagament.

Quan la lletra siga pagadora en el domicili del lliurat, aquest pot indicar en l'acceptació un altre domicili de pagament en la mateixa localitat i, si s'escau, la persona a qui haja de reclamar-se aquest pagament.

Per l'acceptació, el lliurat s'obliga a pagar la lletra de canvi al seu venciment.

Quan el lliurat té en el seu poder la lletra per a la seua acceptació, l'accepta i abans de retornar-la ratlla o cancel·la l'acceptació, es considera que la lletra no ha sigut acceptada.

Excepte prova en contra, la ratllada es considera feta pel lliurat i abans de la devolució del títol.

Això no obstant, si el lliurat ha notificat la seua acceptació per escrit al tenidor o a qualsevol signant de la lletra, queda obligat enfront d'aquests en els termes de la seua acceptació.

De l'aval

El pagament d'una lletra pot garantir-se mitjançant aval, siga per la totalitat o per part del seu import.

Aquesta garantia pot prestar-la un tercer o també un signant de la lletra.

L'aval pot subscriure's fins i tot després del venciment i denegació de pagament de la lletra, sempre que en atorgar-se no haja quedat alliberat ja l'avalat de la seua obligació canviària.

L'aval ha de posar-se en la lletra o en el seu suplement. S'expressa mitjançant les paraules «per aval» o qualsevol altra fórmula equivalent, i és signat per l'avalador.

La simple signatura d'una persona posada en l'anvers de la lletra de canvi val com a aval, sempre que no es tracte de la signatura del lliurat o del lliurador.

L'aval ha d'indicar a qui s'avala. Mancant aquesta indicació, s'entén avalat l'acceptant, i a falta d'aquest, el lliurador.

No produeix efectes canviaris l'aval en document separat.

L'avalador respon d'igual manera que l'avalat, i no pot oposar les excepcions personals d'aquest.

Serà vàlid l'aval encara que l'obligació garantida fora nul·la per qualsevol causa que no siga la de vici de forma.

Quan l'avalador paga la lletra de canvi adquireix els drets derivats d'aquesta contra la persona avalada i contra els qui siguen responsables canviaris respecte d'aquesta última.

Tema 13. Venciment, presentació i pagament de la lletra

- 1.- El venciment de la lletra: concepte i modalitats.
- 2.- Règim jurídic de la presentació de la lletra al cobrament.
- 3.- El pagament voluntari de la lletra. Objecte, requisits i efectes del pagament.
- 4.- El pagament forçós de la lletra. Les accions canviàries directa i de regrés.
- 5.- Les excepcions canviàries.
- 6.- El pagament forçós mitjançant les accions extracaniàries.

Del venciment

La lletra de canvi pot lliurar-se:

1. A dia cert.
2. A un termini comptat des de la data.
3. A la vista.
4. A un termini comptat des de la vista.

Les lletres de canvi que indiquen altres venciments o venciments successius són nul·les.

La lletra de canvi a la vista és pagadora a la seua presentació.

Ha de presentar-se al pagament **dins de l'any següent** a la seua data.

El lliurador pot **escurçar** aquest termini o **fixar-ne un de més llarg**. Aquests terminis poden ser escurçats pels endossants.

El lliurador pot disposar que una lletra de canvi pagadora a la vista **no es presente al pagament abans d'una determinada data**.

En aquest cas, el termini per a la presentació es compta des d'aquesta data.

El venciment d'una lletra de canvi a un termini **des de la vista, es determina per la data de l'acceptació** o, a falta d'aquesta, per la del protest o declaració equivalent.

Mancant protest, tota acceptació que no porte data es considera, sempre enfront de l'acceptant, que ha sigut posada l'últim dia del termini assenyalat per a la seua presentació a l'acceptació.

En les lletres de canvi lliurades a **un o diversos mesos a partir de la seua data o de la vista**, el seu venciment es determina computant els mesos de data a data.

Quan en el mes del venciment **no hi haja dia equivalent** a l'inicial del còmput s'entén que el termini expira l'últim del mes.

En el conjunt **no s'exclouen els dies inhàbils**, però si el dia del venciment ho fora, s'entén que la lletra venç el primer dia hàbil següent.

Quan una lletra de canvi siga **pagadora a dia cert** en un lloc en què el calendari siga diferent del que regisca en el lloc de l'emissió, **la data del venciment s'entén fixada conformement al calendari del lloc del pagament.**

Quan una lletra lliurada entre dues places que tinguen calendaris diferents siga pagadora a cert termini des de la seua data, el dia de l'emissió es remet al dia corresponent del calendari del lloc del pagament, i el venciment es determina en conseqüència.

Les mateixes regles són aplicables per a la presentació de les lletres a la seua acceptació.

Aquestes regles no són aplicables quan de la lletra de canvi resulte la intenció del lliurador d'adoptar-ne altres de diferents.

Del pagament

El tenidor d'una lletra de canvi pagadora en dia fix o a un termini a comptar des de la data o des de la vista, ha de presentar la lletra de canvi al pagament en el dia del seu venciment, o en un dels dos dies hàbils següents.

Quan es tracte de lletres de canvi domiciliades en un compte obert en entitat de crèdit, la seua presentació a una cambra o sistema de compensació equival a la seua presentació al pagament.

Quan la lletra de canvi estiga en poder d'una entitat de crèdit, la presentació al pagament pot fer-se mitjançant l'enviament al lliurat amb anterioritat suficient al dia del venciment, d'un avís que continga totes les dades necessàries per a la identificació de la lletra, a fi que pugui indicar les seues instruccions per al pagament.

La lletra girada contra dos o més lliurats ha de ser presentada al seu venciment als acceptants per al seu pagament per qualsevol d'ells.

Si la lletra no té acceptants, pot ser presentada a qualsevol dels lliurats.

Quan els domicilis fixats per al pagament dels diferents acceptants estiguen en localitats diverses, una vegada presentada la lletra de pagament infructuosament en la data del seu venciment a un dels acceptants, en els termes previstos en la diapositiva anterior, **han d'efectuar-se les successives presentacions en el termini de vuit dies hàbils per a cada una.**

La falta de pagament de la lletra per tots els acceptants o per un dels lliurats, quan no estiga acceptada, **és suficient per a atribuir al tenidor les accions** establides en la Llei per al cas que la lletra no siga pagada.

El lliurat **pot exigir** en pagar la lletra de canvi **que li siga entregada amb el rebut del portador**, llevat que aquest siga una entitat de crèdit, i en aquest cas aquesta pot entregar, excepte si es pactara el contrari entre lliurador i lliurat, en lloc de la lletra original, un document acreditatiu del pagament en el qual s'identifique prou la lletra.

Aquest document té ple valor deslliurador per al lliurat enfront de qualsevol creditor canviari, i l'entitat tenidora de la lletra respon de tots els danys i perjudicis que puguen resultar del fet que es torne a exigir el pagament de la lletra tant enfront del lliurat com enfront dels restants obligats canviaris.

Es presumeix pagada la lletra que, després del seu venciment, es trobe aquesta o el document a què es refereix aquest article en poder del lliurat o del domiciliatari.

El portador no pot rebutjar un pagament parcial.

En cas de pagament parcial, el lliurat pot exigir que aquest pagament es faça constar en la lletra i que se li'n done rebut.

El portador d'una lletra de canvi **no pot ser obligat a rebre el pagament abans del seu venciment.**

El lliurat que pague **abans** del venciment, ho fa pel **seu compte i risc.**

El qui pague al venciment **queda alliberat**, llevat que haja incorregut **en dol o culpa greu** en apreciar la legitimació del tenidor.

A aquest efecte, està **obligat a comprovar la regularitat de la sèrie dels endossos**, però no l'autenticitat de la signatura dels endossants.

El pagament de les lletres de canvi lliurades en moneda estrangera convertible admesa a cotització oficial ha de fer-se en la moneda pactada, sempre que l'obligació de pagament en la referida moneda estiga autoritzada o resulte permesa d'acord amb les normes de control de canvis.

Si no fora possible efectuar el pagament en la moneda pactada, per causa no imputable al deutor, aquest ha de lliurar el valor en pessetes de la suma expressada en la lletra de canvi; aquest valor es determina d'acord amb el canvi venedor corresponent al dia del venciment.

En cas de demora el tenidor pot exigir que l'import de la lletra li siga pagat pel valor en pessetes que resulte del canvi venedor de la data del venciment o del de la data de pagament, a la seua elecció.

Quan l'import de la lletra de canvi s'haja indicat en una moneda que tinga la mateixa denominació, però diferent valor en el país d'emissió que en el país de pagament, es presumeix que la moneda expressada és la del lloc de pagament.

Mancant presentació al pagament de la lletra de canvi en el termini fixat per l'article 43 de la llei, tot deutor té la facultat de consignar el seu import en depòsit a la disposició del tenidor i pel seu compte i risc, judicialment o en una entitat de crèdit, notari o agent mediador col·legiat.

De les accions per falta d'acceptació i per falta de pagament

L'acció canviària pot ser **directa** contra l'acceptant o els seus avaladors, o **de retorn** contra qualsevol altre obligat.

Mancant pagament, el tenidor, encara que siga el mateix lliurador, té contra l'acceptant i el seu avalador l'acció directa derivada de la lletra de canvi per a reclamar **sense necessitat de protest**.

El tenidor pot exercir la seua **acció de retorn** contra els endossants, el lliurador i les altres persones obligades, una vegada vençuda la lletra, quan el pagament no s'haja efectuat.

La mateixa acció pot exercir-se abans del venciment en els següents casos:

- a) Quan s'haja denegat totalment o parcialment l'acceptació.
- b) Quan el lliurat, siga o no acceptant, estiga declarat en concurs o haja resultat infructuós l'embargament dels seus béns.
- c) Quan el lliurador d'una lletra, la presentació a l'acceptació de la qual haja sigut prohibida, estiga trobara declarat en concurs.

En els supòsits dels paràgrafs *b* i *c* els demandats poden obtenir del jutge un termini per al pagament que en cap cas no ha d'excedir del dia del venciment de la lletra.

La falta d'acceptació o de pagament ha de fer-se constar **mitjançant protest** alçat tal com preveu la llei.

Produeix tots **els efectes canviaris del protest** la **declaració que conste en la mateixa lletra**, signada i datada pel lliurat en la qual es denegue l'acceptació o el pagament, **així com la declaració, amb els mateixos requisits, del domiciliari o, si s'escau, de la cambra de compensació**, en la qual es denegue el pagament, llevat que el lliurador haja exigít expressament en la lletra l'aixecament del protest notarial en l'espai reservat per la normativa aplicable a clàusules facultatives.

En tot cas, la declaració del lliurat, del domiciliari o de la cambra de compensació ha de ser feta dins dels terminis establits per al protest notarial.

El protest notarial per falta d'acceptació ha de fer-se dins dels terminis fixats per a la presentació a l'acceptació o dels vuit dies hàbils següents.

El protest per falta de pagament d'una lletra de canvi pagadora a dia cert o a cert termini des de la seua data o des de la vista ha de fer-se en un dels vuit dies hàbils següents al del venciment de la lletra de canvi.

Si es tracta d'una lletra pagadora a la vista, el protest ha d'estendre's en el termini indicat en el paràgraf precedent per al protest per falta d'acceptació.

El protest per falta d'acceptació eximeix de la presentació al pagament i del protest per falta de pagament.

En cas de suspensió de pagaments, declaració de fallida o concurs del lliurat, haja aquest acceptat o no, o del lliurador d'una lletra no subjecta a acceptació, la presentació de la provisió tenint per sol·licitada la suspensió de pagaments o de l'acte declaratiu de la fallida o concurs, bastarà perquè el portador pugui exercir les seues accions de retorn.

La declaració de quedar protestada **la lletra és feta pel notari** mitjançant acta en la qual es copia o reproduueix la lletra.

En els dos dies hàbils següents, el notari **notifica el protest al lliurat**, mitjançant cèdula estesa en paper comú en la qual han de figurar el seu nom, cognoms i l'adreça del seu despatx.

En la cèdula es copia o reproduueix la lletra i s'indica al lliurat el termini de què disposa per a examinar l'original, que està depositat en la notària, per a acceptar o pagar la lletra, segons els casos, o fer manifestacions congruents amb el protest.

La cèdula de notificació és entregada pel Notari, o per qui aquest designe per a fer-ho, al lliurat, els seus dependents o parents, o qualsevol persona que es trobe en el domicili que corresponga.

Si no en troba cap, la notificació es considera vàlidament realitzada amb el seu lliurament a qualsevol veí d'aquest domicili.

La negativa a rebre la cèdula no afecta la validesa de la notificació. Tot això es fa constar per diligència en l'acta de protest.

Les entitats de crèdit estan obligades a remetre al lliurat en el termini de dos dies hàbils, la cèdula de notificació del protest per falta de pagament de les lletres de canvi que hi estiguen domiciliades.

Siga quina siga l'hora en què s'haja fet la notificació, el notari reté en poder seu la lletra sense lliura aquesta ni cap testimoniatge del protest al tenidor fins a les catorze hores del segon dia hàbil següent al de la notificació.

Durant aquest temps i en hores de despatx els interessats poden examinar la lletra en la notària i fer manifestacions congruents amb el protest.

Si aquest fora per falta de pagament i el pagador es presentara en aquest termini a satisfer l'import de la lletra i les despeses del protest, el notari ha d'admetre el pagament i fer-li lliurament de la lletra amb diligència en la mateixa lletra i en l'acta d'haver-se pagat i cancel·lat el protest.

De manera anàloga, si el protest fora per falta d'acceptació, la cancel·lació s'anota en l'acta, si la lletra fora acceptada.

Dins dels cinc dies hàbils següents a l'expiració del termini establert en el paràgraf primer d'aquest article, el notari procedeix a la devolució de la lletra al tenidor amb còpia del protest, si l'ha sol·licitada.

No obstant això, el tenidor pot retirar-les des del mateix moment en què haja expirat el termini del paràgraf primer.

Si la lletra protestada conté indicacions o són diversos els lliurats, s'envia cèdula de notificació a tots els que residisquen en la mateixa plaça, en la forma i amb els efectes assenyalats en l'article 52.

Si residiren en plaça diferent, pot reproduir-se el protest en la localitat de què es tracte dins dels vuit dies hàbils següents a la data de protest precedent.

El tenidor ha de comunicar la falta d'acceptació o de pagament al seu endossant i al lliurador dins del termini de vuit dies hàbils.

Aquest termini es computa de la manera següent:

1r) En el cas de protest notarial, des de la data d'aquest.

2n) En el cas de la declaració escrita a la qual es refereix l'article 51, paràgraf segon, des de la data que hi conste.

3r) En el cas de la clàusula de devolució «sense despeses» des de la data de presentació de la lletra.

Dins dels dos dies hàbils següents a la data en què l'endossant haja rebut la comunicació, al seu torn ha de comunicar-ho al seu endossant, indicant-li els noms i direccions d'aquells que hagen donat les comunicacions precedents. La mateixa obligació correspon a tots els endossants fins a arribar al lliurador. Els terminis abans esmentats corren des del moment en què es reba la comunicació precedent.

Tota comunicació que es faça a un signant de la lletra ha de fer-se en el mateix termini al seu avalador. Si no consta l'adreça, la comunicació ha d'efectuar-la l'avalat.

En el cas que un endossant no haja indicat l'adreça o l'haja indicada de manera il·legible, basta que la comunicació es faça a l'endossant anterior a ell.

El que haja d'efectuar una comunicació pot fer-ho en qualsevol manera, fins i tot per la simple devolució de la lletra de canvi, però ha de provar que ha donat la comunicació dins del terme assenyalat.

Es considera que s'ha observat aquest termini quan la carta en què es faça la comunicació s'haja posat en el correu dins d'aquest termini.

El qui no faça la comunicació dins del termini abans indicat conserva la seua acció, però és responsable, si s'escau, del perjudici causat per la seua negligència, sense que el reclamat per danys i perjudicis pugua excedir de l'import de la lletra de canvi.

Mitjançant la clàusula de «**devolució sense despeses**», «sense protest», o qualsevol altra indicació equivalent escrita en el títol i signada, el lliurador, l'endossant o els seus avaladors poden dispensar el tenidor de fer que s'alce protest per falta d'acceptació o per falta de pagament per a poder exercir les seues accions de retorn, tant per la via ordinària com executiva.

Aquesta clàusula no dispensa al tenidor de presentar la lletra dins dels terminis corresponents ni de les comunicacions que haja de donar. La prova de la inobservança dels terminis incumbeix a qui ho al·legue contra el tenidor.

Si la clàusula ha sigut escrita pel lliurador, produeix els seus efectes en relació amb tots els signants; si ha sigut inserida per un endossant o avalador, només fa efecte en relació amb aquests.

Quan malgrat la clàusula inserida pel lliurador, el portador mane alçar el protest, les despeses que aquest origine són del seu compte. Si la clàusula procedira d'un endossant o d'un avalador, les despeses del protest, en cas que s'alce, poden ser reclamades de tots aquests signants.

Els qui hagen lliurat, acceptat, endossat o avalat una lletra de canvi **responen solidàriament** enfront del tenidor.

El portador té dret a procedir contra totes aquestes persones individualment o conjuntament, sense que li siga indispensable observar l'ordre en què s'hagen obligat.

El mateix dret correspon a qualsevol signant d'una lletra de canvi que l'haja pagada.

L'acció intentada contra qualsevol de les persones obligades no impedeix que es procedisca contra les altres, encara que siguin posteriors amb vista a la que va ser primerament demandada.

El tenidor **pot reclamar** a la persona contra qui exercisca la seua acció:

Primer.— L'import de la lletra de canvi no acceptada o no pagada, amb els interessos que s'hi indiquen conforme a l'article 6 d'aquesta Llei.

Segon.— Els rèdits de la quantitat anterior reportats des de la data de venciment de la lletra calculats al tipus d'interès legal dels diners incrementats en dos punts.

Tercer.— Les altres despeses, incloses les del protest i les de les comunicacions.

Si l'acció s'exerceix abans del venciment, es dedueix de l'import de la lletra el descompte corresponent. Aquest descompte es calcula a l'interès legal dels diners vigents al dia en què l'acció s'exercisca, augmentat en dos punts.

El qui haja reembossat la lletra de canvi pot reclamar de les persones que siguen responsables enfront d'ell:

1. La quantitat íntegra que haja pagat.
2. Els interessos d'aquesta quantitat, calculats a l'interès legal dels diners, augmentat en dos punts, a partir de la data del pagament.
3. Les despeses que haja fet.

Tota persona obligada contra la qual s'exercisca o puga exercir-se una acció canviària pot exigir, mitjançant el pagament corresponent, el lliurament de la lletra de canvi amb el protest, si s'escau, i el compte de ressaca amb el rebut.

Tot endossant que haja pagat una lletra de canvi pot ratllar el seu endós i els dels endossants subsegüents.

El tenidor de la lletra a qui un obligat canviari li oferisca el pagament d'aquesta, està obligat a acceptar-lo i a entregar la lletra en el termini més breu possible des de l'oferiment.

A partir de tal oferiment de pagament, el tenidor és responsable del perjudici causat per la seua conducta.

Quan s'exercisca acció de retorn en cas d'acceptació parcial, el que pague la quantitat que haja quedat sense acceptar en la lletra pot exigir que aquest pagament es faça constar en la lletra de canvi i que se li done el corresponent rebut.

El tenidor a més ha de lliurar-li una còpia autenticada de la lletra, així com el protest, si s'ha alçat, perquè pugui exercir al seu torn qualsevol acció de retorn, en via ordinària o executiva.

Tota persona que tinga dret d'exercir l'acció de retorn pot reembossar-se, excepte estipulació en contra, mitjançant una nova lletra girada a la vista sobre qualsevol dels obligats en la lletra i pagadora en el domicili de l'obligat.

La lletra de ressaca comprèn, a més de les quantitats indicades en els articles 58 i 59, un dret de comissió i l'import del timbre de la lletra.

Quan siga el tenidor qui gire la lletra de ressaca, l'import d'aquesta es fixa conformement al canvi d'una lletra pagadora a la vista, girada des del lloc en què la lletra primitiva era pagadora sobre el lloc del domicili del garant.

Si la lletra fora emesa per un endossant, el seu import es fixa conformement al canvi d'una lletra a la vista lliurada des de la plaça en què el lliurador de la lletra de ressaca té el seu domicili sobre el lloc del domicili del responsable d'aquesta lletra.

El tenidor **perd totes les seues accions canviàries** contra els endossants, lliurador i les altres persones obligades, amb excepció de l'acceptant i del seu avalador, en els casos següents:

a) Quan no haja presentat dins del termini la lletra girada a la vista o a un termini des de la vista.

b) Quan, sent necessari, no s'haja alçat el protest o fet la declaració equivalent per falta d'acceptació o de pagament.

c) Quan no haja presentat la lletra al pagament dins del termini, en cas d'haver-se estipulat la devolució «sense despeses».

Si la lletra no ha sigut presentada a l'acceptació en el termini assenyalat pel lliurador, el tenidor perd les accions de retorn que li correspongueren, tant per falta de pagament com per falta d'acceptació, llevat que dels termes d'aquesta resulte que el lliurador només va excloure la seua garantia per falta d'acceptació.

Quan l'estipulació d'un termini per a la presentació està continguda en un endós, només beneficia l'endossant que la va posar.

Quan no fora possible presentar la lletra de canvi o alçar el protest, dins dels terminis fixats, per causa de força major, s'entenen prorrogats aquests terminis. El tenidor està obligat a comunicar sense demora al seu endossant el cas de força major i a anotar aquesta comunicació, datada i signada per ell, en la lletra de canvi. És aplicable a aquest cas el que es disposa en l'article 55.

Una vegada que haja cessat la força major, el tenidor ha de presentar sense demora la lletra a l'acceptació o al pagament, i, si és procedent, ha d'alçar el protest. Si la força major persisteix després de transcorreguts trenta dies a partir de la data del venciment, les accions de retorn poden exercir-se sense que calga la presentació ni el protest.

Per a les lletres de canvi a la vista o a un termini des de la vista, el terme de trenta dies corre a partir de la data en què el tenidor haja notificat la força major al seu endossant, fins i tot abans de l'expiració dels terminis de presentació. Per a les lletres de canvi a un termini des de la vista, el terme de trenta dies s'afegeix al termini des de la vista indicat en la lletra de canvi.

No s'entén que constitueixen cas de força major els fets que només afecten personalment el tenidor o a la persona encarregada per ell de la presentació de la lletra o de l'aixecament del protest.

Quan el tenidor **haja perdut l'acció canviària** contra tots els obligats **i no puga exercir accions causals contra ells**, pot dirigir-se contra el lliurador, l'acceptant o un endossant, exigint-los el pagament de la quantitat amb la qual s'hagen **enriquit injustament** en perjudici seu, a conseqüència de l'extinció de l'obligació canviària per l'omissió dels actes exigits per la Llei per a la conservació dels drets que deriven del títol.

L'acció d'enriquiment a favor del tenidor **prescriu al cap de tres anys** d'haver-se extingit l'acció canviària.

El deutor canviari **pot oposar** al tenidor de la lletra les excepcions basades en les seues **relacions personals** amb ell.

També pot oposar aquelles excepcions personals que ell tinga enfront dels tenidors anteriors si en adquirir la lletra el tenidor va procedir a gratcient en perjudici del deutor.

El mandat canviari **pot oposar, a més, les excepcions següents:**

1a) La inexistència o falta de validesa de la seua pròpia declaració canviària, inclosa la falsedat de la signatura.

2a) La falta de legitimació del tenidor o de les formalitats necessàries de la lletra de canvi, conforme al que es disposa en aquesta Llei.

3a) L'extinció del crèdit canviari el compliment del qual s'exigeix al mandat.

Enfront de l'exercici de l'acció canviària només són admissibles les excepcions enunciades en aquest article.

La lletra de canvi té aparellada execució a través del judici canviari que regula la Llei d'enjudiciament civil en el capítol II, títol III, del llibre IV, per la suma determinada en el títol i per les altres quantitats, conforme als articles 58, 59 i 62 de la present Llei, sense necessitat de reconeixement judicial de les signatures.

L'exercici de l'acció canviària, a través del procés especial canviari, se sotmet al procediment establert en la Llei d'enjudiciament civil.

De la prescripció

Les accions canviàries **contra l'acceptant** prescriuen **al cap de tres anys**, comptats des de la data del venciment.

Les accions del tenidor **contra els endossants i contra el lliurador prescriuran a l'any**, comptat des de la data del protest o declaració equivalent, realitzats en temps hàbil, o de la data del venciment en les lletres amb clàusules «sense despeses».

Les accions d'uns **endossants contra els altres i contra el lliurador prescriuen al cap de sis mesos** a partir de la data en què l'endossant haja pagat la lletra, o de la data en què se li haja donat trasllat de la demanda interposada contra ell.

La interrupció de la prescripció només fa efecte contra aquell respecte del qual s'haja efectuat l'acte que la interrompa.

Són causes d'interrupció de la prescripció les establides en l'article 1.973 del Codi Civil.

De l'extraviament, sostracció o destrucció de la lletra

En els casos d'extraviament, sostracció o destrucció d'una lletra de canvi, **el tenidor desposseït** d'aquesta pot acudir davant el jutge per a impedir que es pague a tercera persona, perquè aquella siga amortitzada i perquè es reconega la seua titularitat.

El tenidor desposseït pot executar tots els actes tendents a la conservació del seu dret.

Pot, fins i tot, si la lletra ha vençut, exigir el pagament d'aquesta, prestant la caució que fixe el jutge o la consignació judicial de l'import d'aquella.

En la denúncia que faça al jutge el tenidor desposseït ha d'indicar **els requisits essencials** de la lletra de canvi, i si es tracta d'una lletra en blanc, els qui siguin suficients per a identificar-la, **així com les circumstàncies en què va arribar a ser tenidor i les que van acompanyar el desposseïment.**

Ha d'acompanyar els elements de prova de què dispose i proposar aquells altres mitjans de prova que puguen servir per a fonamentar la denúncia.

Admesa la denúncia, **el jutge n'ha de donar trasllat al lliurat o acceptant**, i li ha d'ordenar que, si és presentada la lletra al cobrament, retinga el pagament i pose les circumstàncies de la presentació en coneixement del jutjat.

Igual trasllat cal donar al lliurador i altres obligats quan siguin coneguts i se'n sàpia el domicili.

Tots poden formular davant el jutge dins dels deu dies següents les al·legacions que estimen oportunes.

El jutge, fetes els esbrinaments que estime oportuns sobre la veracitat dels fets i sobre el dret del denunciant dins del termini assenyalat en el paràgraf anterior, **ha d'ordenar immediatament que la denúncia es publique en el BOE, fixant un termini d'un mes**, a comptar des de la data de publicació perquè el tenidor del títol pugui comparèixer i formular oposició.

No obstant això, si dels esbrinaments practicats o de les alegacions dels interessats resultara manifestament infundada la denúncia, el jutge pot sobreseure el procediment sense publicar-la, i deixar sense efecte el que s'ha ordenat al lliurat o acceptant.

Si dins del termini d'un mes es presenta un tercer, aportant la lletra **i oposant-se a la denúncia**, cal donar trasllat de l'oposició al denunciant i al lliurat o acceptant i, prèvia audiència del ministeri fiscal, el jutge resoldrà mitjançant el procediment previst per als incidents en la Llei d'enjudiciament civil.

Transcorregut **un mes** des de la publicació de la denúncia sense que ningú la contradiga o en desestimar l'oposició, **el jutge ha de dictar sentència en la qual declara l'amortització del títol**.

Declarada judicialment l'amortització de la lletra, aquesta no té cap eficàcia, i el denunciant el dret del qual haja sigut reconegut pot exigir el pagament del seu crèdit en la data del venciment de la lletra amortitzada, retirar la caució prestada si el pagament ja ha tingut lloc o exigir l'expedició d'un duplicat si la lletra amortitzada no està vençuda.

Tema 14. El pagaré i el xec

1.- El pagaré: Concepte, funció econòmica i requisits formals. 2.- La posició jurídica del firmant del pagaré. 3.- El xec: Concepte, funció econòmica i classes. 4.- Requisits formals i materials del xec. 5.- Posició jurídica del lliurador del xec i de l'entitat de crèdit lliurada. 6.- Presentació i pagament del xec. Les accions del tenidor del xec impagat. 7.- Responsabilitat pel pagament del xec fals o falsificat.

El pagaré

Concepte: títol valor formal que conté una **promesa pura i simple** del signant **de pagar** al tenidor (o a la seua ordre) una quantitat determinada de diners al seu venciment.

Són aplicables al pagaré, mentre això no siga incompatible amb la naturalesa, **les disposicions relatives a la lletra de canvi**.

Notes diferencials respecte a la lletra:

- Promesa de pagament, no mandat de pagament.
- Per tant, és menys complex: sols necessita dos elements personals, signant i prenedor.
- No existeix acceptació: el signant respon com l'acceptant.
- No és necessari el paper timbrat (encara que per a executar-lo, cal liquidar l'impost pagant el "timbre mòbil").

El pagaré **ha de contenir:**

Primer.— La denominació de pagaré inserida en el text mateix del títol i expressada en l'idioma emprat per a la redacció d'aquest títol.

Segon.— La promesa pura i simple de pagar una quantitat determinada en pessetes o moneda estrangera convertible admesa a cotització oficial.

Tercer.— La indicació del venciment.

Quart.— El lloc en què el pagament haja d'efectuar-se.

Cinquè.— El nom de la persona a qui haja de fer-se el pagament o a l'ordre del qual s'haja d'efectuar.

Sisè.— La data i el lloc en què se signe el pagaré.

Setè.— La signatura del qui emet el títol, denominat signant.

El títol al qual manque algun dels requisits precedents no es considera pagaré, excepte en els casos determinats en els paràgrafs següents:

a) El pagaré el venciment del qual no estiga indicat es considera pagador a la vista.

b) Mancant indicació especial, el lloc d'emissió del títol es considera com a lloc del pagament i, al mateix temps, com a lloc del domicili del signant.

c) El pagaré que no indique el lloc de la seua emissió es considera signat en el lloc que figure al costat del nom del signant.

El signant d'un pagaré queda obligat d'igual manera que l'acceptant d'una lletra de canvi.

Els pagarés que hagen de fer-se efectius a cert termini des de la vista han de presentar-se al signant d'aquests en els terminis fixats per a la lletra de canvi.

El termini a comptar des de la vista corre des de la data del «vist» o expressió equivalent subscrit pel signant del pagaré.

La negativa del signant a posar el seu vist datat es fa constar mitjançant protest, la data del qual serveix de punt de partida en el termini a comptar des de la vista.

El xec

El xec és un mitjà de pagament: instrument de disponibilitat en un contracte de depòsit en compte corrent.

No té una funció de concessió de crèdit, perquè sempre és pagador a la vista.

Altres característiques rellevants:

Estructura: com també en la lletra de canvi, incorpora una ordre/mandat de pagament al lliurat.

El lliurat sempre és un banc en el qual el lliurador té fons disponibles per a atendre el pagament del xec.

No pot presentar-se a l'acceptació. Qualsevol fórmula d'acceptació es considera com a no escrita (art. 109 LCX). Tampoc pot ser avalat pel lliurat (art. 131,II LCX). Cosa distinta és el xec conformat (art. 110 LCX).

El xec ha de contenir:

Primer.— La denominació de xec inserida en el text mateix del títol expressada en l'idioma emprat per a la redacció d'aquest títol.

Segon.— El mandat pur i simple de pagar una suma determinada en pessetes o en moneda estrangera convertible admesa a cotització oficial.

Tercer.— El nom del qui ha de pagar, denominat lliurat, que necessàriament ha de ser un banc.

Quart.— El lloc de pagament.

Cinquè.— La data i el lloc de l'emissió del xec.

Sisè.— La signatura del qui expedeix el xec, denominat lliurador.

1

bankinter.

ALICANTE AG. 1
AVDA. SALAMANCA, 4

2

	Entidad	Ciudad	DC	Número de cuenta
CCC	0128	0631	16	0100010668
IBAN	ES51 0128 0631 1601 0001 0668			

3

EUROS €

4

Páguese por este cheque a

Euros

5

6

4.509.951 2 4200 0

7

de de

La fecha debe completarse en letra

8

9

509951A0128 0631A 0100010668 4200

El títol al qual manque algun dels requisits indicats en l'article precedent no es considera xec, excepte en els casos determinats en els paràgrafs següents:

a) Mancant indicació especial, el lloc designat al costat del nom del lliurat es reputa lloc de pagament. Quan estiguen designats diversos llocs, el xec és pagador en el primer lloc esmentat.

b) Mancant aquestes indicacions o de qualsevol altra, el xec ha de pagar-se en el lloc en el qual ha sigut emès, i si no hi té el lliurat cap establiment, en el lloc on el lliurat tinga l'establiment principal.

c) El xec sense indicació de lloc d'emissió es considera subscript en el que aparega al costat del nom del lliurador.

El xec ha de **lliurar-se contra un banc o una entitat de crèdit** que tinga **fons a la disposició** del lliurador, i de conformitat amb un acord exprés o tàcit, segons el qual el lliurador tinga dret a disposar per xec d'aquells fons.

No obstant això, la falta d'aquests requisits, excepte el de la condició de banc o entitat de crèdit del lliurat, el títol és vàlid com a xec.

El lliurat que tinga fons a la disposició del lliurador **en el moment de la presentació al cobrament del seu xec regularment emès, està obligat al seu pagament**. Si només disposa d'una provisió parcial, està obligat a entregar el seu import.

El lliurador que emet un xec **sense tenir provisió de fons en poder del lliurat**, per la suma indicada en aquest, **ha de pagar al tenidor**, a més d'aquesta, **el 10 per 100 de l'import no cobert del xec**, i la **indemnització dels danys i perjudicis**.

El xec no pot ser acceptat. Qualsevol fórmula d'acceptació consignada en el xec es reputa no escrita.

El lliurador o el tenidor d'un xec **pot sol·licitar del banc lliurat** que preste **la seua conformitat** a aquest.

Qualsevol esment de «certificació», «visat», «conforme» o un altre de semblant signada pel lliurat en el xec acredita l'autenticitat d'aquest i l'existència de fons suficients en el compte del lliurador.

El lliurat **ha de retenir la quantitat necessària** per al pagament del xec a la seua presentació fins al venciment del termini fixat en l'expressat esment o, en defecte d'això, de l'establert en l'article 135.

La conformitat ha d'expressar la data, **i és irrevocable.**

El xec pot ser lliurat perquè es pague:

a) a persona determinada, amb clàusula «a l'ordre» o sense;

b) a una persona determinada amb la clàusula «no a l'ordre», o una altra equivalent;

c) al portador.

El xec a favor d'una persona determinada amb l'esment «o al portador» o un terme equivalent, val com a xec al portador.

El xec que, en el moment de la seua presentació al cobrament manque d'indicació del tenidor, val com a xec al portador.

El xec pot lliurar-se:

- a) a favor o a l'ordre del mateix lliurador;
- b) per compte d'un tercer;
- c) contra el mateix lliurador, sempre que el títol s'emeta entre diferents establiments d'aquest.

Tota clàusula d'interessos en el xec es reputa no escrita.

El xec pot ser emès perquè es pague en el domicili d'un tercer, ja en la localitat on el lliurat té el seu domicili, ja en una altra, sempre que el tercer siga un banc o entitat de crèdit.

Quan en un xec figure escrit el seu import en lletra i en números serà vàlida la quantitat escrita en lletra, en cas de diferència.

El xec l'import del qual estiga escrit diverses vegades per suma diferent siga en lletra, siga en números, és vàlid per la quantitat menor.

Quan un xec porte signatures de persones incapaces d'obligar-se, o signatures falses, o de persones imaginàries, o signatures que per qualsevol altra raó no puguin obligar les persones que hagen signat el xec o aquelles amb el nom de les quals aparega signat, **les obligacions dels altres signants no deixen per això de ser vàlides.**

El qui pose la signatura en un xec, com a representant d'una persona sense poders per a obrar en nom d'ella, **queda obligat en virtut del xec.**

Si el paga, tindrà els mateixos drets que haja tingut el suposat representant. El mateix s'entén del representant que haja excedit els seus poders, sense perjudici de la responsabilitat canviària del representat dins dels límits del poder.

El lliurador garanteix el pagament. Tota clàusula per la qual s'exonere de la garantia del pagament es considera com a **no escrita.**

Quan un xec, incomplet en el moment de la seua emissió, s'haja completat contràriament als acords subscrits, l'incompliment d'aquests acords **no pot al·legar-se contra el tenidor** llevat que aquest haja adquirit el xec de mala fe o amb culpa greu.

De la transmissió del xec

El xec al portador es transmet mitjançant el seu lliurament o tradició.

El xec estès a favor d'una persona determinada, amb la clàusula «a l'ordre» o sense, és transmissible per mitjà d'endós.

El xec estès a favor d'una persona determinada amb la clàusula «no a l'ordre» o una altra equivalent, no és transmissible més que en la forma i amb els efectes d'una cessió ordinària.

L'endós pot fer-se fins i tot a favor del lliurador o de qualsevol altre obligat. Aquestes persones poden endossar novament el xec.

L'endós ha de ser **total, pur i simple**. Tota condició a la qual aparega subordinat es considera no escrita.

Són nuls l'endós parcial i el fet pel lliurat.

L'endós al portador equival a un endós en blanc.

L'endós al lliurat només val com un “he rebut”, excepte quan el lliurat tinga diversos establiments i l'endós s'haja fet en benefici d'un establiment diferent d'aquell sobre el qual ha sigut lliurat el xec.

L'endós ha d'escriure's en el xec o en el seu suplement i ha de ser signat per l'endossant.

És endós en blanc el que no designe l'endossatari o consistisca simplement en la signatura de l'endossant. En aquest últim cas, perquè l'endós siga vàlid, ha d'estar escrit al dors del xec.

L'endós transmet tots els drets resultants del xec. Quan l'endós estiga en blanc, el tenidor pot:

1r) Completar l'endós en blanc amb el seu nom o amb el d'una altra persona.

2n) Endossar el xec novament en blanc o fer-ho designant un endossatari determinat.

3r) Entregar el xec a un tercer, sense completar l'endós en blanc i sense endossar-lo.

L'endossant, **excepte clàusula en contra**, garanteix el pagament enfront dels tenidors posteriors.

L'endossant **pot prohibir** un nou endós.

En aquest cas, no respon enfront de les persones a qui ulteriorment s'endosse el xec.

El tenidor del xec es considera **portador legítim** d'aquest quan justifique el seu dret per una sèrie no interrompuda d'endossos, encara que l'últim endós estiga en blanc.

A aquest efecte, **els endossos ratllats es consideren com a no escrits**. Quan un endós en blanc vaja seguit d'un altre endós, el signant d'aquest s'entén que va adquirir el xec per l'endós en blanc.

Un endós estès sobre un xec al portador fa responsable a l'endossant d'acord amb les disposicions aplicables a l'acció de retorn, **però no converteix el títol en un xec a l'ordre**.

Quan una persona **sigués desposseïda** d'un xec per qualsevol causa, el nou tenidor, tant si es tracta d'un xec al portador com d'un xec endossable respecte a qui justifique el seu dret, **no està obligat a retornar-lo si el va adquirir de bona fe.**

El mandat per una acció basada en un xec **no pot oposar al tenidor excepcions fundades en les seues relacions personals amb el lliurador** o amb els tenidors anteriors, llevat que el tenidor, en adquirir el xec, haja procedit a gratcient en perjudici del deutor.

Quan l'endós continga l'esment «**valor al cobrament**», «per a cobrança», «per poder», o qualsevol altre que indique un simple mandat, el tenidor pot exercir tots els drets derivats del xec, però no pot endossar aquest sinó a títol de comissió de cobrança.

En aquest cas, les persones obligades només poden invocar contra el tenidor les excepcions que puguen al·legar-se contra l'endossant.

L'autorització continguda en l'endós d'apoderament no cessa per la mort del mandant, ni per la seua incapacitat sobrevinguda.

L'endós **posterior al protest** o a una declaració equivalent i el fet després de la terminació del termini de presentació, només produeixen els efectes de la cessió ordinària.

L'endós **sense data** es presumeix fet, excepte prova en contra, abans del protest o de la declaració equivalent o abans de la terminació del termini a què es refereix el paràgraf anterior.

De l'aval

El pagament d'un xec pot garantir-se mitjançant aval, siga per la totalitat o per part del seu import.

Aquesta garantia pot ser prestada per un tercer o per qui ja ha signat el xec, però no pel lliurat.

L'aval ha de posar-se en el xec o en el seu suplement.

S'expressa mitjançant la paraula «per aval» o amb qualsevol altra fórmula equivalent, i és signat per l'avalador.

La **simple signatura** d'una persona posada **en l'anvers** del xec **val com a aval**, sempre que no es tracte de la signatura del lliurador.

L'aval ha d'indicar a qui s'ha avalat. Mancant aquesta indicació, s'entén avalat el lliurador.

L'avalador respon d'igual manera que l'avalat i no pot oposar les excepcions personals d'aquest.

És vàlid l'aval encara que l'obligació garantida fora nul·la per qualsevol causa que no siga la de vici de forma.

Quan l'avalador pague el xec, adquireix els drets derivats d'aquest contra la persona avalada i contra els qui siguen responsables respecte d'aquesta última en virtut del xec.

De la presentació i del pagament

El xec és pagador a la vista. Qualsevol esment contrari es reputa no escrit.

El xec presentat al pagament abans del dia indicat com a data d'emissió, és pagador el dia de la presentació.

El xec emès i pagador a Espanya ha de ser presentat al seu pagament en un termini de quinze dies.

El xec emès a l'estranger i pagador a Espanya ha de presentar-se en un termini de vint dies si va ser emès a Europa i seixanta dies si ho va ser fora d'Europa.

Els terminis anteriors es computen a partir del dia que consta en el xec com a data d'emissió; no se n'exclouen els dies inhàbils, però si el dia del venciment ho fora, s'entén que el xec venç el primer dia hàbil següent.

Quan el xec és lliurat entre places amb calendaris diferents, el dia de l'emissió es remet al corresponent en el calendari del lloc del pagament.

La presentació a una cambra o sistema de compensació equival a la presentació al pagament.

La revocació d'un xec no produeix efectes fins al cap de l'expiració del termini de presentació.

Si no hi ha revocació, el lliurat pot pagar encara després de l'expiració d'aquest termini.

En els casos de pèrdua o privació il·legal del xec, el lliurador pot oposar-se al seu pagament.

Ni la mort del lliurador ni la seua incapacitat ocorreguda després de l'emissió alteren l'eficàcia del xec.

El lliurat pot exigir al pagament del xec que aquest li siga entregat amb l'“he rebut” del portador. Es presumeix pagat el xec que després del seu venciment es trobe en poder del lliurat.

El portador no pot rebutjar un pagament parcial.

En cas de pagament parcial, el lliurat pot exigir que aquest pagament **es faça constar en el xec** i que se li'n done rebut.

El lliurat que paga un xec endossat **està obligat a comprovar** la regularitat en la sèrie dels endossos, **però no l'autenticitat** de la signatura dels endossants.

El pagament d'un xec lliurat en **moneda estrangera** convertible admesa a cotització oficial ha d'efectuar, dins del termini de la seua presentació, en la moneda expressada, sempre que l'obligació de pagament en la referida moneda estiga autoritzada o resulte permesa d'acord amb les normes de control de canvis.

Si no fora possible efectuar el pagament en la moneda pactada, per causa no imputable al deutor, aquest entregarà el valor en pessetes de la suma expressada en el xec; aquest valor es determina d'acord amb el canvi venedor corresponent al dia de la data de presentació. Quan el xec no fora pagat a la seua presentació, el tenidor pot exigir a la seua elecció el valor en euros que resulte del canvi venedor de la data de pagament o reembossament o el de la data de presentació.

Quan l'import del xec s'haja indicat en una moneda que tinga la mateixa denominació, però diferent valor en el país d'emissió que en el país de pagament, es presumeix que la moneda expressada és la del lloc del pagament.

Del xec barrat i del xec per a abonar en compte

El lliurador o el tenidor d'un xec **pot creuar-lo** per mitjà de dues barres paral·leles sobre l'anvers.

El xec barrat **pot ser general o especial**.

És general si no conté entre les dues barres cap designació o conté l'esment «Banc» i «Companyia» o un terme equivalent.

És especial si entre les barres s'escriu el nom d'un banc determinat.

El creuat general pot transformar-se en especial; però l'especial no pot transformar-se en general. Qualsevol ratlla es considera com a no feta.

El lliurat **no pot pagar el xec** amb creuat general **més que a un banc o a un client d'aquell**.

El lliurat **només pot pagar el xec barrat especial al banc designat**, o si aquest és el mateix lliurat, a un client seu. No obstant això, el banc designat pot encarregar a un altre banc el cobrament del xec.

Un banc només pot adquirir xecs barrats dels seus clients o d'un altre banc. No pot cobrar-los per compte de persones diferents de les avantdites.

Un xec amb diversos creuats especials no pot ser pagat pel lliurat, llevat que en continga solament dos, i un siga per al cobrament mitjançant una cambra o sistema de compensació.

El lliurat o el banc que no observe les disposicions anteriors **respon dels perjudicis causats** fins a una suma igual a l'import del xec.

El lliurador o el tenidor del xec **poden prohibir el seu pagament en efectiu**, inserint en l'anvers l'esment transversal «**per a abonar en compte**», o una expressió equivalent.

En aquest cas, el lliurat només pot abonar el xec mitjançant una anotació en la seua comptabilitat. Aquesta anotació equival al pagament.

Qualsevol ratllada de l'esment «per a abonar en compte» es considera com a no feta.

El lliurat que no observe les disposicions anteriors, **respon dels perjudicis** fins a una suma igual a l'import del xec.

De les accions en cas de falta de pagament

El tenidor **pot exercir la seua acció de retorn** contra els endossants, el lliurador i els altres obligats quan, presentat el xec en temps hàbil, no siga pagat, sempre que la falta de pagament s'acredite per algun dels mitjans següents:

- a) Per protest notarial.
- b) Per una declaració del lliurat, datada i escrita en el xec, amb indicació del dia de la presentació.
- c) Per una declaració datada d'una cambra o sistema de compensació, en la qual conste que el xec ha sigut presentat en temps hàbil i no ha sigut pagat.

El tenidor **conserva els seus drets contra el lliurador**, encara que el xec no s'haja presentat oportunament o no s'haja alçat el protest o fet la declaració equivalent.

Si després de transcorregut el terme de presentació arriba a faltar la provisió de fons en poder del lliurat **per insolvència d'aquest, el tenidor perd tals drets.**

El protest o la declaració equivalent ha de fer-se **abans de l'expiració del termini de la presentació**. Si la presentació s'efectua l'últim dia del termini, pot fer-se el protest o la declaració equivalent en els dos dies hàbils següents.

Són aplicables al xec, mentre no siguin incompatibles amb la naturalesa d'aquest títol, les disposicions relatives a la lletra de canvi contingudes en els articles 51 a 56 sobre el protest, deure de comunicació i clàusula «sense despeses» o «sense protest».

Els qui hagen lliurat, endossat o avalat un xec, **responen solidàriament** enfront del tenidor:

El portador té dret a procedir contra totes aquestes persones, individualment o conjuntament, sense que li siga indispensable observar l'ordre en què s'hagen obligat.

El mateix dret correspon a qualsevol signant d'un xec que l'haja pagat.

L'acció intentada contra qualsevol de les persones obligades no impedeix que es procedisca contra les altres, encara que siguin posteriors amb vista a la que va ser primerament demandada.

El tenidor **pot reclamar** d'aquell contra qui s'exerceix la seua acció:

1r) L'import del xec no pagat.

2n) Els rèdits d'aquesta quantitat, reportats des del dia de la presentació del xec i calculats al tipus d'interès legal dels diners augmentats en dos punts.

3r) Les despeses, inclosos els del protest i les comunicacions.

4t) El 10 per 100 de l'import no cobert del xec i la indemnització dels danys i perjudicis a què es refereix l'últim paràgraf de l'article 108 quan s'exercisca l'acció contra el lliurador que haja emès el xec sense tenir provisió de fons en poder del lliurat.

El qui haja reembossat el xec pot reclamar de les persones que siguen responsables davant d'aquest:

1r) La quantitat íntegra que haja pagat.

2n) Els rèdits d'aquesta quantitat, reportats des de la data de reembossament, al tipus d'interès legal dels diners augmentats en dos punts.

3r) Les despeses que haja tingut.

Tota persona obligada contra la qual s'exercisca o es pugui exercir una acció **pot exigir**, mitjançant el pagament corresponent, el lliurament del xec amb el protest, si s'escau, i un compte amb el rebut.

Tot endossant que haja reembossat un xec pot ratllar el seu endós i els dels endossants subsegüents.

Quan no fora possible presentar el xec, alçar el protest, o fer les declaracions equivalents dins dels terminis fixats, **per causa de força major**, s'entenen prorrogats aquests terminis.

El tenidor està **obligat a comunicar** sense demora al seu endossant, i al lliurador en el cas de xec al portador, el cas de força major, i a anotar aquesta comunicació, datada i signada per ell, en el xec. És aplicable en aquest cas el que es disposa en l'article 55.

Una vegada que haja cessat la força major, el tenidor ha de presentar sense demora el xec al pagament, i, si és procedent, ha d'alçar el protest.

Es poden exercir les accions de retorn sense necessitat de presentació, protest o declaració equivalent **si la força major persisteix durant més de quinze dies** comptats des de la data en què el tenidor haja comunicat la força major al seu endossant, encara que aquesta comunicació haja sigut feta abans de finalitzar el termini de presentació.

No es consideren com a cas de força major **els fets purament personals** del tenidor o d'aquell a qui haja encarregat la presentació del xec, l'aixecament de protest o la declaració equivalent.

Són aplicable al xec les normes contingudes en els articles 66 a 68 sobre l'exercici de les accions derivades de la lletra de canvi.

Igualment és aplicable al tenidor del xec el que es preveu en l'article 65 d'aquesta Llei per al cas de pèrdua de les accions causals i canviàries.

De l'extraviament, sostracció o destrucció del xec

En els casos d'extraviament, sostracció o destrucció d'un xec, el tenidor desposseït d'aquest pot acudir davant el jutge per a impedir que es pague a una tercera persona, perquè aquell siga amortitzat i perquè es reconega la seua titularitat.

El tenidor desposseït pot executar tots els actes tendents a la conservació del seu dret. Pot fins i tot exigir el pagament del xec, prestant la caució que fixe el jutge, o la consignació judicial de l'import d'aquell.

És aplicable al xec el que es disposa en els articles 85, 86 i 87 per a la lletra de canvi. La referència que l'últim paràgraf de l'article 87 fa a l'article 19 s'entén feta al 127.

Del xec fals o falsificat

El mal que resulte del pagament d'un xec fals o falsificat s'imputa al lliurat, llevat que el lliurador haja sigut negligent en la custòdia del talonari de xecs, o haja procedit amb culpa.

De la prescripció

Les accions que corresponen al tenidor contra els endossants, el lliurador i els altres obligats prescriuen al cap de **sis mesos**, comptats des de l'expiració del termini de presentació.

Les accions que corresponen entre si als diversos obligats al pagament d'un xec prescriuen al cap de **sis mesos** a comptar des del dia en què l'obligat ha reembossat el xec o des del dia en què s'ha exercit una acció contra ell.

La interrupció de la prescripció només fa efecte contra aquell respecte del qual s'haja efectuat l'acte que la interrompa.

Són causa d'interrupció de la prescripció les establides en l'article 1.973 del Codi Civil.

- **PRÀCTIQUES**
- **BLOC III**

Cas

Una societat anònima consolidada en el sector immobiliari acudeix al seu despatx perquè està interessada a finançar-se mitjançant l'emissió de Tokens, que donen drets econòmics sobre l'explotació via arrendaments de tres immobles situats en el centre de València de la seua propietat.

Assessoreu respecte de les obligacions legals relatives a l'emissió d'aquests Tokens.