**DERECHO MERCANTIL**

**TEMA 26**

**MERCADOS DE VALORES: INSTRUMENTOS FINANCIEROS. ESPECIAL REFERENCIA A LOS VALORES ANOTADOS EN CUENTA. LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN. LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA.**

**MERCADOS DE VALORES: INSTRUMENTOS FINANCIEROS.**

Los mercados de valores, regulados por el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores de 23 de octubre de 2015, son aquellos en los que se negocian los instrumentos financieros previstos en el anexo de dicha Ley, entre los que destacan los siguientes:

1. Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero. Se considerarán, en todo caso, valores negociables:
2. Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes.
3. Los bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada.
4. Los demás valores que dan derecho a adquirir o a vender valores negociables o a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.
5. Los instrumentos del mercado monetario, excluidos los instrumentos de pago.
6. Las participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva y las entidades de capital-riesgo.
7. Las opciones, futuros, permutas y otros derivados.
8. Los derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Todos estos instrumentos financieros quedan sujetos a la Ley del Mercado de Valores cuando su emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional.

**ESPECIAL REFERENCIA A LOS VALORES ANOTADOS EN CUENTA.**

Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta están regulados por los artículos 6 a 15 de la Ley del Mercado de Valores, por el Real Decreto de 14 de febrero de 1992, cuando se trata de operaciones bursátiles, y por el Real Decreto de 3 de abril de 1987, cuando se trata de deuda del Estado, y sus reglas esenciales son las siguientes:

1. Los valores negociables podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos. La modalidad elegida habrá de aplicarse a todos los valores de una misma emisión y es reversible, si bien la reversión de la representación por medio de anotaciones en cuenta a títulos exigirá la previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales estarán necesariamente representados mediante anotaciones en cuenta.

Los valores anotados en cuenta son de carácter fungible a efectos de poder realizar las operaciones de compensación y liquidación.

1. La representación de valores mediante anotaciones en cuenta requerirá la elaboración por la entidad emisora de un documento en el que constará la información necesaria para la identificación de los valores integrados en la emisión.

En el caso de acciones y valores participativos equivalentes, el citado documento será elevado a escritura pública y podrá ser la escritura de emisión.

En el caso del resto de valores, la elevación a escritura pública del documento de la emisión será potestativa y podrá ser sustituida por los otros documentos previstos, como el folleto informativo o la publicación oficial de las emisiones de deuda pública.

La entidad emisora depositará una copia del documento de la emisión ante la entidad encargada del registro contable de los valores, ante el órgano rector del mercado secundario oficial en que se negocien los valores y ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los valores se constituyen como tales mediante su inscripción en el registro contable, si bien la falta de inscripción no determina la inexistencia del valor, sino tan sólo su sometimiento al régimen general.

1. La llevanza del registro contable de los valores correspondientes a una misma emisión deberá ser atribuida a una única entidad que deberá velar por la integridad de la misma.

Si son valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, el registro es doble: en el registro central que lleva la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, y en el registro de detalle de cada entidad adherida.

En el resto de valores, el registro contable se hace en la entidad libremente designada por la emisora entre empresas de servicios de inversión y entidades de crédito.

Las entidades encargadas del registro responderán frente a quienes resulten perjudicados por el incumplimiento intencionado o por negligencia de sus obligaciones legales. El resarcimiento de los daños causados, en la medida de lo posible, habrá de hacerse en especie.

1. La transmisión de valores anotados tiene lugar por transferencia contable, de modo que la inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos, siendo oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

El tercero que adquiera a título oneroso valores representados por medio de anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

La constitución de derechos reales limitativos del dominio o gravámenes sobre valores anotados deberá inscribirse y desde entonces será oponible a terceros, equivaliendo la inscripción de la prenda al desplazamiento posesorio del título.

La persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el valor anotado, y la entidad emisora que realice de buena fe la prestación en favor del legitimado, se liberará aunque éste no sea el titular del valor.

1. La legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados expedidos por las entidades encargadas de los registros contables.

**LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN.**

Las empresas de servicios de inversión están reguladas por los artículos 138 a 197 de la Ley del Mercado de Valores y por el Real Decreto de 15 de febrero de 2008, además de por la normativa europea, y son aquellas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión a terceros, con carácter profesional, sobre instrumentos financieros, tales como compraventa de valores, gestión de carteras o colocación de emisiones.

Existen cuatro clases de empresas de servicios de inversión, a saber:

1. Las sociedades de valores, que pueden operar tanto por cuenta ajena como por cuenta propia, y realizar todos los servicios de inversión.
2. Las agencias de valores, que sólo pueden operar por cuenta ajena, y realizar todos los servicios de inversión salvo la negociación por cuenta propia, el aseguramiento y la concesión de préstamos o créditos a inversores.
3. Las sociedades gestoras de carteras, que exclusivamente pueden prestar los servicios de inversión consistentes en gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión.
4. Las empresas de asesoramiento financiero, que exclusivamente pueden prestar los servicios de inversión de asesoramiento en materia de inversión.

Además, las entidades de crédito pueden realizar todos los servicios de inversión si su régimen jurídico, estatutos y autorización les habilitan para ello, debiendo las empresas de servicios de inversión solicitar autorización como banco si sus activos superan los treinta mil millones de euros.

Estas empresas están sujetas a autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, debiendo cumplir una serie de requisitos, entre los que destacan los siguientes:

1. Revestir la forma de sociedad anónima de fundación simultánea y de duración indefinida.
2. Tener un capital social mínimo diferente en función del tipo de empresa, desembolsado íntegramente y representado por acciones nominativas.
3. Estar administradas por un consejo con al menos tres miembros que sean personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional y con conocimientos y experiencia adecuados.

Una vez otorgada la autorización, la empresa se inscribirá en el Registro Mercantil y en el específico que lleva la Comisión Nacional del Mercado de Valores. También están sujetas a autorización las modificaciones estatutarias y las estructurales de estas empresas.

Las empresas autorizadas en cualquier estado miembro de la Unión Europea pueden operar libremente en todo el territorio de la Unión, directamente o mediante sucursal.

Por último, las reglas de funcionamiento esenciales son las siguientes:

1. La adquisición de participaciones que representen más del diez por ciento del capital social o de los derechos de voto deben ser notificadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
2. Se regula detenidamente el sistema de gobierno corporativo en aspectos tales como las exigencias de idoneidad e incompatibilidades de administradores y altos cargos, las remuneraciones de los mismos, la gestión del riesgo o los conflictos de interés.
3. Se aplican a estas empresas requisitos prudenciales reforzados en materia de fondos propios, coeficientes de capital, liquidez y solvencia.

**INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA.**

Las instituciones de inversión colectiva están reguladas por su propia Ley de 4 de noviembre de 2003, y son aquellos que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores o instrumentos, de modo que el rendimiento del inversor se determina en función de los resultados colectivos de las inversiones.

Por su forma y naturaleza, estas instituciones son de dos tipos, a saber:

1. Sociedades de inversión, que son sociedades anónimas con capital íntegramente suscrito y desembolsado y con más de cien accionistas.
2. Fondos de inversión, que son patrimonios separados sin personalidad jurídica que pertenecen a una pluralidad de inversiones, y cuyas características esenciales son las siguientes:
3. Son autorizados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, inscribiéndose en el registro especial que se lleva en ésta y siendo potestativa su inscripción en el Registro Mercantil.
4. El fondo se constituye mediante una o varias aportaciones iniciales, lo que quedará documentado en un contrato entre la sociedad gestora y un depositario, que podrá formalizarse en escritura pública.
5. Su patrimonio está formado por las aportaciones de los partícipes y sus rendimientos, y los partícipes no responden de las deudas del fondo sino hasta el límite de lo aportado.
6. El patrimonio se divide en participaciones alícuotas del mismo, que son valores negociables y que se reembolsan por la gestora a los partícipes a solicitud de los mismos.
7. La gestión y representación del fondo corresponde a una sociedad gestora, que es una sociedad anónima especial que requiere autorización previa del Ministerio de Economía a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y que ejerce las facultades del dominio sin ser propietaria del fondo.
8. El depositario es la entidad que tienen en depósito y custodia los activos objeto de las inversiones del fondo. Podrán ser depositarios los bancos, las cajas de ahorros, las cooperativas de crédito, las sociedades y las agencias de valores.

Además, por el carácter de la inversión estas instituciones son de dos tipos, a saber:

1. Financieras, cuando operan con activos e instrumentos financieros.
2. No financieras, cuando operan con otra clase de activos, como los inmobiliarios.

José Marí Olano

20 de diciembre de 2022