**DERECHO MERCANTIL**

**TEMA 28**

**LAS BOLSAS DE VALORES. EL MERCADO DE DEUDA REPRESENTADO MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA. EL MERCADO DE RENTA FIJA. LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES. LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.**

**LAS BOLSAS DE VALORES.**

Como se estudia en el tema anterior del programa, los mercados regulados son los sistemas multilaterales, operados o gestionados por un organismo rector del mercado, que brindan la posibilidad de reunir, dentro del sistema y según sus normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos sobre los mismos.

El texto refundido de la Ley del Mercado de Valores de 2015 denominaba a estos centros de negociación de instrumentos financieros *mercados secundarios oficiales*, y regulaba varias clases de los mismos, la más importante de las cuales eran las bolsas de valores.

Sin embargo, la nueva Ley del Mercado de Valores y Servicios de Inversión de 17 de marzo de 2023 ha suprimido la regulación legal de las bolsas y del resto de mercados, de forma que actualmente su disposición adicional octava y la final decimoquinta se limitan a establecer las siguientes reglas:

1. Las bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, incluido el Sistema de Interconexión Bursátil, así como los demás mercados regulados existentes a la fecha de entrada en vigor la nueva ley, se entenderán automáticamente autorizados para desarrollar su actividad, sin perjuicio de que les sea de aplicación todo lo previsto en la nueva ley para los mercados regulados y en las disposiciones de desarrollo que se dicten en relación con los instrumentos financieros, la admisión a negociación de valores negociables y las infraestructuras de mercado. La Comisión Nacional del Mercado de Valores se asegurará, en particular, de que dichos mercados cumplen cuantos requisitos resulten exigibles para la autorización de mercados regulados.
2. Las bolsas podrán mantener el Sistema de Interconexión Bursátil, de ámbito estatal, integrado a través de una red informática, en el que se negocian aquellos valores que estén admitidos a negociación en, al menos, dos bolsas. La integración de una emisión en el Sistema de Interconexión Bursátil implica su negociación exclusiva a través del mismo.
3. Hasta que se dicten las normas reglamentarias de desarrollo de la nueva ley, se mantendrán en vigor las normas vigentes sobre los mercados de valores, en tanto no se opongan a lo establecido en la misma.
4. Las principales normas de la Ley del Mercado de Valores de 2015, que todavía se mantienen en vigor, son las siguientes:
5. Aunque tradicionalmente en las bolsas se negociaban tan sólo acciones, y las acciones siguen constituyendo el grueso de su tráfico, pueden negociarse también en ellas otras categorías de valores negociables e instrumentos financieros que por sus características sean aptos para ello.
6. Están regidas y administradas por una sociedad rectora que es la responsable de su organización y funcionamiento, y que en la actualidad son filiales de la sociedad Bolsas y Mercados Españoles.
7. Las cuatro bolsas de valores actualmente existentes funcionan en la práctica como una única bolsa o *mercado continuo* a través del Sistema de Interconexión Bursátil, que está gestionado por la llamada *Sociedad de Bolsas*, cuyo capital social pertenece a partes iguales a las bolsas de valores, y que es el organismo rector del Sistema de Interconexión Bursátil, siendo éste su objeto social exclusivo.
8. Cada una de las operaciones bursátiles debe quedar asignada a una única bolsa de valores o al Sistema de Interconexión Bursátil.

**EL MERCADO DE DEUDA REPRESENTADO MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.**

La nueva Ley del Mercado de Valores tampoco regula el mercado de deuda representado mediante anotaciones en cuenta, pero las reglas esenciales de la Ley de 2015 son las siguientes:

1. Tiene por objeto la negociación de valores de renta fija representados mediante anotaciones en cuenta emitidos por el Estado, por el Instituto de Crédito Oficial y, a solicitud de ellos, por el Banco Central Europeo, por los bancos centrales nacionales de la Unión Europea, por las Comunidades Autónomas, por bancos multilaterales de desarrollo de los que España sea miembro, por el Banco Europeo de Inversiones o por otras entidades públicas.
2. Su organismo rector es el Banco de España.
3. El registro de los valores negociados en este mercado corresponde a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, llamada *Sociedad de Sistemas*, que es el depositario central de los valores.
4. Podrán ser entidades gestoras, además del Banco de España, los miembros del mercado que cumplan los requisitos establecidos en el reglamento del mercado. Las entidades gestoras participan en el sistema de registro a cargo de la Sociedad de Sistemas y llevan el registro de los valores de quienes no sean titulares de cuenta a nombre propio en este mercado.
5. El Banco de España puede acordar cautelarmente la suspensión o limitación de actividades de las entidades gestoras cuando su actuación genere un peligro o cause un grave trastorno para el mercado, para los procedimientos de compensación y liquidación o a la seguridad jurídica de los valores anotados.

**EL MERCADO DE RENTA FIJA.**

El mercado de renta fija es aquel en el que se negocian instrumentos financieros emitidos por el Estado o por empresas privadas para su financiación.

La sociedad rectora de este mercado es una filial de la sociedad Bolsas y Mercados Españoles, y los activos cotizados y negociados en el mismo se adecúan a las necesidades de financiación de los emisores, siendo de corto plazo, como los pagarés de empresas, o medio y largo plazo, como los siguientes:

1. Bonos y obligaciones, que suponen un préstamo efectuado a la entidad emisora a cambio de unos intereses o *cupones* que vencen a lo largo de la vida del título. Generalmente, los bonos tienen plazos de vencimiento entre dos y cinco años, y las obligaciones de cinco años en adelante, de modo que el vencimiento el emisor debe reintegrar el capital prestado.
2. Cédulas hipotecarias, que son valores emitidos por entidades de crédito y que representan préstamos en los que el pago de intereses y amortización del capital están garantizados mediante hipoteca.
3. Emisiones titulizadas, a través de los cuales se convierten flujos de caja originados por un activo en valores negociables.
4. Participaciones preferentes, que conceden a sus adquirentes el derecho a recibir un flujo de interés fijo con una preferencia en el pago en caso de situaciones de insolvencia.

**LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES.**

La nueva Ley del Mercado de Valores tampoco regula el mercado de futuros y opciones, pero las reglas esenciales de la Ley de 2015 son las siguientes:

1. Tienen por objeto los contratos de futuros, de opciones y de otros instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea el activo subyacente, definidos por la llamada *Sociedad Rectora del Mercado de Productos Derivados*.
2. Los contratos de futuro son un acuerdo para comprar o vender un determinado activo, llamado *activo subyacente*, en una fecha futura determinada, llamada *fecha de liquidación*, a un precio establecido de antemano, llamado *precio de futuro*. Por ello, a través de estos contratos las partes pactan todas las condiciones de una compraventa que se ejecutará en el futuro.
3. Los contratos de opción dan al comprador el derecho de comprar el activo subyacente a un precio determinado, llamado *precio de ejercicio*, en un período de tiempo establecido, pagando por este derecho una prima, la cual supone el máximo de su pérdida.
4. Los activos subyacentes pueden ser financieros, como divisas o acciones, o no financieros, fundamentalmente materias primas.
5. Los derivados objeto de negociación en ellos deben estar representados mediante anotaciones en cuenta.

**LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores es una autoridad independiente que sigue el modelo estadounidense de la *Securities and Exchange Comission*, configurándose como un ente de derecho público, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada.

La Comisión se rige por la siguiente normativa:

1. Por los artículos 16 a 33 de la Ley del Mercado de Valores y su reglamento de régimen interior de 19 de diciembre de 2019.
2. Por aquellas disposiciones que le sean de aplicación de la Ley General Presupuestaria de 26 de noviembre de 2003.
3. En el ejercicio de sus funciones públicas, por la Ley de Procedimiento Administrativo Común y la Ley de Régimen Jurídico del Sector Públicos, ambas de 1 de octubre de 2015.
4. En los contratos que celebre, por la Ley de Contratos del Sector Público de 8 de noviembre de 2017, si bien sus adquisiciones patrimoniales estarán sujetas, sin excepción alguna, al derecho privado.

En el ejercicio de sus funciones y para el cumplimiento de los fines que le han sido asignados, la Comisión cuenta con autonomía orgánica y funcional debiendo actuar en todo caso con plena independencia de las instituciones del Estado y de cualquier otra persona o entidad pública o privada.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores velará por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores, a cuyo efecto ejerce las siguientes funciones principales:

1. La supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas que se relacionan con el tráfico de los mismos.
2. El ejercicio sobre tales personas de la potestad sancionadora.
3. La autorización y verificación de sujetos y entidades que intervienen en el mercado de valores y de los instrumentos financieros que se negocian en los mismos.
4. El asesoramiento al Gobierno y al Ministerio de Economía en las materias relacionadas con los mercados de valores, a petición de los mismos o por iniciativa propia, pudiendo elevar a aquéllos propuestas sobre las medidas o disposiciones relacionadas con los mercados de valores que estime necesarias.

El consejo de la Comisión, previos los informes técnicos y jurídicos oportunos de los servicios competentes de la misma, puede aprobar las llamadas *circulares*, que son las disposiciones que exija el desarrollo y ejecución de las normas contenidas en los reales decretos aprobados por el Gobierno o en las órdenes del Ministro de Economía en la materia, siempre que estas disposiciones le habiliten de modo expreso para ello.

La Comisión puede también elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y grupos supervisados, indicando los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación.

Los órganos rectores de la Comisión son los siguientes:

1. El presidente y el vicepresidente, nombrados por el Gobierno por un período no renovable de seis años.
2. El consejo, compuesto por el presidente y el vicepresidente, el secretario general de Política Financiera y del Tesoro del Ministerio de Economía, el subgobernador del Banco de España y tres consejeros nombrados por el ministro de Economía entre personas de reconocida competencia en materia de mercado de valores por un período no renovable de seis años.
3. El comité ejecutivo, compuesto por el presidente, el vicepresidente y los consejeros nombrados por el Gobierno.

Las funciones principales del consejo son las siguientes:

1. Aprobar las circulares y el reglamento de régimen interior.
2. Aprobar el anteproyecto de presupuestos de la Comisión
3. Nombrar a los cargos directivos de la Comisión, a propuesta de su Presidente.
4. Incoar y resolver los procedimientos sancionadores.

Las funciones principales del presidente y, en caso de ausencia, vacancia o enfermedad o por delegación, del vicepresidente, son las siguientes:

1. Ostentar la representación legal de la Comisión.
2. Convocatoria las sesiones del consejo y del comité ejecutivo.
3. Dirigir y coordinar las actividades de todos los órganos directivos
4. Disponer los gastos y ordenar los pagos de la Comisión.
5. Celebrar los contratos y convenios de la Comisión.
6. Desempeñar la jefatura superior de todo el personal.
7. Ejercer las facultades que el consejo le delegue.

Las funciones principales del comité ejecutivo son las siguientes:

1. Preparar y estudiar los asuntos que vayan a ser sometidos al consejo.
2. Estudiar, informar y deliberar sobre los asuntos que someta a su consideración el presidente.
3. Aprobar las adquisiciones patrimoniales de la Comisión y disponer de sus bienes.
4. Resolver las autorizaciones administrativas que le hayan sido delegadas por el consejo, así como ejercer aquellas facultades que el consejo le delegue expresamente.

La Comisión se estructura en las direcciones generales de Entidades, de Mercados, de Política Estratégica y Asuntos Internacionales y del Servicio Jurídico, contando esta última con una dirección general adjunta y un departamento de inversores.

José Marí Olano

21 de marzo de 2023