

# Índice general

<b>Introducción</b> . . . . .	11
<i>Antonio Jiménez-Blanco Carrillo de Albornoz</i>	
<b>1. Concepto de valor y ámbito de aplicación de la Ley del Mercado de Valores</b> . . . . .	19
<i>Alberto de Martín Muñoz</i> <i>Javier Ibáñez Jiménez</i>	
<b>1.ª PARTE</b> . . . . .	20
I. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LMV . . . . .	20
1. <i>Consideraciones previas</i> . . . . .	20
2. <i>Principales cuestiones que suscita la interpretación del artículo 1 LMV.</i> . . . . .	26
II. LA NOCIÓN EXTENSA DE INSTRUMENTO FINANCIERO DEL ARTÍCULO 2 LMV . . . . .	29
1. <i>Transposición de la MiFID al Ordenamiento español.</i> . . . . .	29
2. <i>Interpretación de los conceptos «valor» e «instrumento» después de la MiFID.</i> . . . . .	33
III. EL OBJETO NEGOCIADO EN LOS MERCADOS DE VALORES: ORIENTACIONES COMPARADAS . . . . .	40
1. <i>Security y contrato de inversión en el Derecho de los Estados Unidos. Su relación con el concepto europeo de instrumento financiero</i> . . . . .	40
2. <i>Orientación de las Bolsas europeas: convivencia de los instrumentos de inversión con los valores tradicionales</i> . . . . .	47
IV. CONCLUSIÓN SOBRE EL ÁMBITO OBJETIVO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES . . . . .	51
V. EL NUEVO CONCEPTO «UNIFICADO» DE GRUPO DE SOCIEDADES . . . . .	53
<b>2.ª PARTE. LOS VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACIONES EN CUENTA</b> . . . . .	57
I. ANTECEDENTES Y REGULACIÓN ACTUAL . . . . .	57
II. CONCEPTO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN . . . . .	58
III. CARACTERÍSTICAS . . . . .	61
1. <i>El carácter optativo del sistema</i> . . . . .	61
2. <i>El principio de unidad de representación</i> . . . . .	62

3.	<i>Irreversibilidad y reversión de valores anotados</i> . . . . .	65
4.	<i>Tipicidad, literalidad y legitimación</i> . . . . .	67
IV.	NATURALEZA JURÍDICA . . . . .	68
1.	<i>Valor mobiliario y valor negociable anotado en cuenta</i> . . . . .	68
2.	<i>Valores anotados y registrados. En torno a la función desempeñada por los registros de valores</i> . . . . .	70
V.	LAS ENTIDADES ENCARGADAS DE LOS REGISTROS CONTABLES . . . . .	78
1.	<i>Organización: la anotación de valores en España y en los mercados internacionales</i> . . . . .	78
2.	<i>Funcionamiento y requisitos exigibles a las entidades de llevanza</i> . . . . .	81
3.	<i>Régimen de responsabilidad</i> . . . . .	84
VI.	RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES ANOTADOS EN CUENTA . . . . .	86
1.	<i>El proceso de constitución</i> . . . . .	86
A)	El documento de emisión . . . . .	87
B)	Régimen del depósito y publicidad . . . . .	90
C)	Inmatriculación . . . . .	90
2.	<i>La circulación de valores anotados en cuenta</i> . . . . .	91
A)	Relación del adquirente con terceros. Irreivindicabilidad y adquisiciones a <i>non domino</i> . . . . .	93
B)	Relación del adquirente con el emisor. Excepciones oponibles . . . . .	94
VII.	LA CONSTITUCIÓN DE DERECHOS REALES LIMITADOS Y OTROS GRAVÁMENES SOBRE VALORES REPRESENTADOS EN CUENTA . . . . .	95
VIII.	CERTIFICADOS DE LEGITIMACIÓN . . . . .	99
2.	<b>Los mercados de valores: mercados primarios y secundarios. Las Bolsas de Valores</b> . . . . .	103
	<i>Antonio Cidoncha Martín</i>	
I.	LOS MERCADOS DE VALORES EN SU CONTEXTO . . . . .	104
1.	<i>Los mercados de valores como mercados</i> . . . . .	104
A)	El mercado: concepto y función . . . . .	104
B)	Mercado y regulación . . . . .	106
2.	<i>Los mercados de valores como mercados financieros</i> . . . . .	109
II.	LOS MERCADOS DE VALORES . . . . .	112
1.	<i>Delimitación conceptual</i> . . . . .	112
2.	<i>Los mercados de valores como mercados regulados</i> . . . . .	115
3.	<i>Las normas reguladoras</i> . . . . .	117
A)	Normas comunitarias . . . . .	117
B)	Normas internas . . . . .	119
a)	Normas constitucionales . . . . .	119
b)	Normas infraconstitucionales . . . . .	122

III.	LOS MERCADOS PRIMARIOS DE VALORES . . . . .	123
1.	<i>Delimitación conceptual</i> . . . . .	123
2.	<i>Régimen jurídico del mercado primario de valores</i> . . . . .	124
3.	<i>Las ofertas públicas de venta o suscripción de valores</i> . . . . .	128
	A) El concepto de oferta pública: delimitación positiva y negativa . . . . .	128
	B) El régimen jurídico de las ofertas públicas no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto (ofertas «públicas»). . . . .	131
	a) La libertad de emisión y de colocación de emisiones . . . . .	131
	b) La admisión de valores a negociación en un mercado secundario oficial. . . . .	132
	c) Los requisitos de admisión a negociación en un mercado secundario oficial y su aplicación a las ofertas públicas de venta o suscripción de valores . . . . .	133
4.	<i>En particular, el folleto informativo</i> . . . . .	136
	A) Aspectos materiales y formales . . . . .	137
	B) Aspectos procedimentales . . . . .	139
	C) Otros aspectos. . . . .	141
	D) Aplicación del régimen de folletos a las ofertas «públicas». . . . .	143
IV.	LOS MERCADOS SECUNDARIOS DE VALORES. . . . .	144
1.	<i>Delimitación previa</i> . . . . .	144
2.	<i>Los sistemas de negociación (secundaria) de instrumentos financieros: topología</i> . . . . .	145
	A) Consideración conjunta . . . . .	145
	B) Los mercados secundarios oficiales (o mercados regulados) . . . . .	146
	C) Los sistemas multilaterales de negociación (SMNs) . . . . .	148
	D) Los internalizadores sistemáticos. . . . .	150
V.	LAS BOLSAS DE VALORES . . . . .	151
1.	<i>Caracterización general</i> . . . . .	151
2.	<i>Régimen de las Bolsas</i> . . . . .	154
	A) Aspectos orgánicos. . . . .	154
	a) Constitución . . . . .	154
	b) Administración. . . . .	154
	c) Miembros . . . . .	155
	B) El objeto de negociación en Bolsa . . . . .	157
	a) Instrumentos financieros negociables . . . . .	157
	b) Admisión, suspensión y exclusión de la negociación . . . . .	157
	C) Los sistemas de contratación . . . . .	159
	a) Los sistemas de contratación: consideraciones generales . . . . .	159
	b) El sistema de contratación electrónica: el «mercado continuo» . . . . .	160

VI.	OTROS MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES DE VALORES . . . . .	163
1.	<i>La renta fija pública: el mercado de deuda pública anotada (MDPA)</i> . . . . .	163
2.	<i>La renta fija privada: el mercado AIAF</i> . . . . .	166
3.	<i>Los mercados de futuros y opciones</i> . . . . .	167
	A) Consideraciones generales . . . . .	167
	B) El régimen jurídico de los mercados de futuros y opciones: consideraciones básicas . . . . .	168
<b>3.</b>	<b>La Comisión Nacional del Mercado de Valores como Administración independiente</b> . . . . .	171
	<i>Andrés Betancor</i>	
I.	INTRODUCCIÓN . . . . .	171
II.	GARANTÍAS DE LA INDEPENDENCIA . . . . .	172
III.	FUNCIONES Y PODERES . . . . .	179
	1. <i>Funciones y poderes de la CNMV: la supervisión como función principal</i> . . . . .	179
	2. <i>La razón de ser de la autonomía de la CNMV</i> . . . . .	187
<b>4.</b>	<b>Sujetos gestores y administradores de los mercados de valores: Sociedades Rectoras de los mercados y Sociedad de Sistemas.</b> . . . . .	191
	<i>José Vida Fernández</i>	
I.	LOS SUJETOS GESTORES Y ADMINISTRADORES DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS DE VALORES . . . . .	192
	1. <i>La actividad de gestión y administración de los mercados secundarios de valores</i> . . . . .	192
	2. <i>Naturaleza y régimen jurídico de los sujetos gestores y administradores de los mercados de valores</i> . . . . .	194
	A) La naturaleza jurídica de los sujetos gestores y administradores . . . . .	194
	B) El marco normativo aplicable. . . . .	198
II.	CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS SOCIEDADES RECTORAS DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES DE VALORES. . . . .	200
	1. <i>Las sociedades rectoras como gestoras de los mercados regulados</i> . . . . .	200
	2. <i>Elementos generales de la estructura y organización de las sociedades rectoras de los mercados de valores</i> . . . . .	202
	3. <i>Elementos generales del régimen económico de las sociedades rectoras de los mercados secundarios de valores.</i> . . . . .	204
	4. <i>Las funciones de las sociedades rectoras de los mercados secundarios de valores</i> . . . . .	208
III.	LAS SOCIEDADES RECTORAS DE LAS BOLSAS DE VALORES. . . . .	210
	1. <i>Concepto y significado de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores</i> . . . . .	210

2.	<i>La estructura y organización de las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores</i> . . . . .	211
3.	<i>El régimen económico de las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores</i> . . . . .	213
4.	<i>Las funciones de las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores</i> . .	214
	A) La admisión de valores a negociación . . . . .	215
	B) Funciones de supervisión . . . . .	215
	C) Funciones de vigilancia relativas a las operaciones de crédito y a plazo . . . . .	216
	D) Funciones de recepción y difusión de la información. . . . .	217
	E) Funciones de dirección y administración . . . . .	219
	F) Funciones consultivas . . . . .	220
	G) Funciones de compensación y liquidación . . . . .	220
5.	<i>Las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores constituidas: Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao</i> . . . . .	221
6.	<i>La Sociedad de Bolsas</i> . . . . .	223
	A) La Sociedad de Bolsas y el Sistema de Interconexión Bursátil .	223
	B) Estructura, organización y régimen económico de la Sociedad de Bolsas . . . . .	224
	C) Las funciones de la Sociedad de Bolsas . . . . .	225
IV.	SOCIEDADES RECTORAS DE OTROS MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES DE VALORES . . . . .	225
1.	<i>El Organismo Rector del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones</i> .	226
2.	<i>Las Sociedades Receptoras de los Mercados de Futuros y Opciones</i> . .	228
	A) Régimen común de las Sociedades Receptoras de los Mercados de Futuros y Opciones . . . . .	228
	B) Régimen especial de las Sociedades Receptoras de los Mercados de Futuros y Opciones sobre los Productos Financieros Derivados de Renta Fija y Renta Variable (MEFF Holding) .	233
	C) Régimen especial de las Sociedades Receptoras de los Mercados Secundarios Oficiales de Futuros y Opciones sobre Cítricos . . . . .	234
	D) Régimen especial de las Sociedades Receptoras de los Mercados Secundarios Oficiales de Futuros y Opciones sobre el Aceite de Oliva . . . . .	236
	E) Régimen especial de las Sociedades Receptoras de los Mercados Secundarios Oficiales de Futuros y Opciones sobre Instrumentos Financieros derivados de la Energía . . . . .	238
3.	<i>El Organismo Rector del Mercado de Renta Fija (AIAF)</i> . . . . .	239
V.	SOCIEDADES RECTORAS DE OTROS MERCADOS SECUNDARIOS NO OFICIALES DE VALORES . . . . .	241
1.	<i>Consejo Rector del Mercado de Valores Latinoamericanos (Latibex)</i> . .	241
2.	<i>El Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros (SENAF)</i> .	243

3.	<i>La Sociedad del Mercado Alternativo Bursátil de Empresas en Expansión (MAB)</i> . . . . .	245
VI.	LA SOCIEDAD DE GESTIÓN DE SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES: SOCIEDAD DE SISTEMAS, IBERCLEAR, S.A. . .	246
1.	<i>El proceso de integración de los sistemas de compensación y liquidación de valores</i> . . . . .	246
2.	<i>La organización de la Sociedad de Sistemas</i> . . . . .	253
3.	<i>El régimen económico de la Sociedad de Sistemas</i> . . . . .	255
4.	<i>Funciones de la Sociedad de Sistemas</i> . . . . .	256
	A) Función de registro . . . . .	257
	B) Función de liquidación y compensación de valores . . . . .	258
	C) Asistencia y colaboración en el desarrollo de las funciones encomendadas . . . . .	260
VII.	LAS ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA CENTRAL . . . . .	261
VIII.	LA CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL DE LOS SUJETOS GESTORES DEL MERCADO DE VALORES: BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES (BME) . .	263
<b>5.</b>	<b>Las sociedades de inversión</b> . . . . .	265
	<i>M.<sup>a</sup> Mercedes Cuyás Palazón</i>	
I.	INTRODUCCIÓN . . . . .	265
II.	LA NOCIÓN DE EMPRESA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y SUS TIPOS . .	268
1.	<i>Noción</i> . . . . .	269
2.	<i>Tipos</i> . . . . .	273
3.	<i>Derechos</i> . . . . .	281
	A) El derecho a la libre prestación de servicios . . . . .	282
	B) El derecho al establecimiento de una sucursal . . . . .	293
	a) La apertura de una sucursal por una sociedad de inversión española en el territorio de otro Estado miembro . . . . .	293
	b) La apertura de una sucursal por una sociedad de inversión perteneciente a la Comunidad Europea en territorio español . . . . .	297
	c) La apertura de una sucursal por una sociedad de inversión ajena a la Comunidad Europea en territorio español . . .	298
	d) La apertura de una sucursal de una empresa española en un país no miembro de la CE . . . . .	299
	e) Actuación en otro país no comunitario mediante empresas de servicios de inversión . . . . .	299
4.	<i>Entidades de Crédito y Agentes</i> . . . . .	300
III.	EL CONTROL DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN POR LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS . . . . .	309
1.	<i>Los clásicos medios de intervención: La autorización administrativa</i> .	313
	A) Definición y clasificación . . . . .	313

B)	Procedimiento, contenido y requisitos de la autorización . .	321
a)	La autorización de las sociedades de inversión. . . . .	321
b)	La autorización de la empresa de asesoramiento financiero y de la prestación de un sistema multilateral de negociación. .	327
C)	La eficacia comunitaria de la autorización . . . . .	328
D)	La modificación de la autorización . . . . .	329
E)	Revocación de la autorización: supuestos, procedimiento, efectos . . . . .	330
F)	La suspensión de la autorización. . . . .	333
2.	<i>Los medios de intervención a través del deber de información . . . . .</i>	334
A)	La inscripción en el Registro. . . . .	337
B)	Los deberes de información impropios . . . . .	339
C)	La información sobre solvencia . . . . .	339
D)	Los deberes de autocontrol: Los requisitos financieros y la organización interna . . . . .	341
a)	Los requisitos financieros . . . . .	341
b)	Los requisitos de organización interna. . . . .	342
IV.	LAS NORMAS DE CONDUCTA . . . . .	343
1.	<i>Normas de conducta emanadas de los poderes públicos . . . . .</i>	344
2.	<i>Los Reglamentos Internos de Conducta (RIC). . . . .</i>	346
V.	UNA REFLEXIÓN CONCLUSIVA SOBRE LAS NUEVAS TÉCNICAS DE INTERVENCIÓN . . . . .	347
<b>6.</b>	<b>El régimen jurídico de los emisores de valores . . . . .</b>	<b>351</b>
	<i>Federico A. Castillo Blanco</i>	
I.	DE LAS OBLIGACIONES DE HACER A LAS OBLIGACIONES DE DAR: ¿UN CAMINO DE IDA Y VUELTA PRECISO EN EL SISTEMA FINANCIERO ACTUAL? . .	352
1.	<i>Los distintos sujetos que operan en el mercado de valores y la distinta naturaleza de sus obligaciones. . . . .</i>	353
2.	<i>El principio de protección del inversor como fundamento de las obligaciones de hacer y soportar de los sujetos que operan en el mercado . .</i>	355
II.	OBLIGACIONES ESPECÍFICAS DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS EN RELACIÓN AL MERCADO DE VALORES . . . . .	359
1.	<i>Los pactos parasociales . . . . .</i>	359
2.	<i>Deberes de los órganos societarios a fin de garantizar la transparencia en su funcionamiento . . . . .</i>	360
3.	<i>Obligaciones de consejeros, directivos y administradores a fin de garantizar la transparencia en su actuación . . . . .</i>	361
4.	<i>La información societaria . . . . .</i>	365
A)	El informe de gobierno corporativo . . . . .	366
B)	El informe de gestión. . . . .	369
5.	<i>Otros instrumentos de información de carácter telemático . . . . .</i>	370

6.	<i>El Comité de Auditoría</i> . . . . .	371
7.	<i>Deberes respecto de la emisión de acciones y aumentos de capital previstos en la Ley de Sociedades Anónimas</i> . . . . .	374
III.	LAS OBLIGACIONES DE LAS ENTIDADES EMISORAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE VALORES EN CUENTA. . . . .	374
IV.	OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN DE LAS ENTIDADES EMISORAS EN LA EMISIÓN DE VALORES . . . . .	376
1.	<i>Requisitos que han de cumplir los emisores para la admisión a negociación en un mercado secundario oficial</i> . . . . .	376
A)	Las normas de los mercados . . . . .	382
B)	Los informes financieros . . . . .	383
C)	Otras obligaciones de información . . . . .	387
2.	<i>Obligaciones de los emisores en las operaciones de los mercados secundarios oficiales: especial referencia a las obligaciones de los emisores en relación a la comunicación de participaciones significativas</i> . . . . .	388
3.	<i>Obligaciones de los emisores en relación a la autocartera</i> . . . . .	390
4.	<i>Las obligaciones derivadas de la prohibición del abuso de mercado</i> . . . . .	390
A)	La información privilegiada. . . . .	393
B)	La información relevante . . . . .	396
C)	Obligaciones en las fases de estudio y preparación de operaciones que puedan afectar a los valores u otros instrumentos financieros . . . . .	398
D)	Prohibición de prácticas que falseen la libre formación de los precios. . . . .	400
V.	OBLIGACIONES DE LOS EMISORES EN LA COMPRA Y VENTA DE SUS ACCIONES. . . . .	402
VI.	OBLIGACIONES DE SOPORTAR: SUPERVISIÓN E INSPECCIÓN DE LA CNMV . . . . .	403
1.	<i>Facultades generales de la CNMV</i> . . . . .	404
2.	<i>Acceso a información, registros, soportes informáticos</i> . . . . .	405
3.	<i>Publicación de informaciones adicionales o de hechos relevantes</i> . . . . .	406
4.	<i>Los Comisionados para la protección de los Clientes de Servicios Financieros</i> . . . . .	406
VII.	LA RESPONSABILIDAD DE LOS EMISORES Y SUS ADMINISTRADORES POR EL INCUMPLIMIENTO DE SUS OBLIGACIONES. . . . .	407
<b>7.</b>	<b>Fondo de Garantía de Inversiones</b> . . . . .	<b>409</b>
	<i>Ricardo Rivero Ortega</i>	
I.	ORIGEN DEL FONDO DE GARANTÍA DE INVERSIONES: REFORMAS ESTRUCTURALES EUROPEAS (ANÁLISIS DE LA DIRECTIVA DE REFERENCIA). . . . .	409
II.	NATURALEZA Y FINES DEL FONDO DE GARANTÍA DE INVERSIONES: ¿CÓMO GENERAR CONFIANZA EN EL MERCADO DE VALORES?. . . . .	415

III.	RÉGIMEN JURÍDICO: EL ARTÍCULO 77 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y SU REGLAMENTO DE DESARROLLO . . . . .	418
IV.	LAS PERSPECTIVAS DE REFORMA DE LA LEY REGULADORA DEL SECTOR: ¿UNIFICACIÓN Y AMPLIACIÓN DE LOS FONDOS DE GARANTÍA DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS? . . . . .	426
V.	CODA SOBRE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL . . . . .	427
<b>8.</b>	<b>Peculiaridades del sistema de fuentes en el mercado de valores.</b>	<b>429</b>
	<i>Juan Antonio Carrillo Donaire</i>	
I.	INTRODUCCIÓN . . . . .	429
II.	LA POTESTAD NORMATIVA DE LA CNMV . . . . .	432
	1. <i>La potestad normativa de las autoridades independientes como instancias de regulación</i> . . . . .	432
	A) El debate sobre la potestad normativa de las Autoridades independientes y su relación con la Ley: viejos y nuevos planteamientos . . . . .	432
	B) Potestad normativa interna y externa: naturaleza jurídica y ámbito de la potestad reglamentaria de las Administraciones independientes y, en particular, de la CNMV . . . . .	438
	2. <i>Las Circulares de la CNMV</i> . . . . .	445
	A) La competencia técnica especializada como fundamento específico de la potestad normativa de la CNMV. La carencia de predeterminaciones normativas de carácter sustantivo en el bloque de la legalidad en el que se insertan las Circulares . . . . .	445
	B) Carácter subordinado y derivado en la LMV: el requisito de la doble habilitación previa . . . . .	448
	C) La potestad normativa interna en materia organizativa y de régimen interior . . . . .	453
	3. <i>El procedimiento de elaboración de las Circulares de la CNMV</i> . . . . .	455
	4. <i>La discutida validez de ciertas fórmulas «para-normativas» de la CNMV: las «Cartas-Circulares» y otros instrumentos interpretativos</i> . . . . .	458
III.	LAS NORMAS DE CONDUCTA Y BUEN GOBIERNO CORPORATIVO EN EL SISTEMA DE FUENTES DEL DERECHO . . . . .	460
	1. <i>Las distintas facetas de la autorregulación y su diversa significación jurídica. El claro predominio de la autorregulación regulada en el mercado de valores</i> . . . . .	460
	2. <i>El difícil equilibrio entre voluntariedad y obligatoriedad en el seguimiento de las recomendaciones de «buen gobierno corporativo». Obligaciones y cargas derivadas del principio «cumplir o explicar»</i> . . . . .	466

<b>9. Las ofertas públicas de adquisición de acciones . . . . .</b>	<b>475</b>
<i>Beatriz Belando Garín</i>	
I. INTRODUCCIÓN . . . . .	475
II. CONCEPTO Y CLASES DE OPAS . . . . .	478
1. <i>Opa obligatoria</i> . . . . .	479
2. <i>Opa voluntaria (art. 61 LMV)</i> . . . . .	479
3. <i>Opa competidora</i> . . . . .	479
4. <i>Opa de exclusión</i> . . . . .	480
III. LA INTERVENCIÓN DE LA CNMV EN LAS OPAS OBLIGATORIAS . . . . .	481
1. <i>Fundamento y formas de intervención</i> . . . . .	481
2. <i>Intervención previa de la CNMV en la opa obligatoria, la autorización</i> . . . . .	484
A) <i>Precisiones generales sobre el procedimiento previsto en el Reglamento de OPAS</i> . . . . .	487
B) <i>El procedimiento de dispensa</i> . . . . .	489
C) <i>El procedimiento autorizatorio</i> . . . . .	490
3. <i>Intervención en el resto del proceso de opa</i> . . . . .	497
A) <i>En caso de modificación de la ofertas</i> . . . . .	497
B) <i>En caso de presentación de opas competidoras</i> . . . . .	497
C) <i>Tras la conclusión de la opa</i> . . . . .	498
4. <i>Una eventual intervención tras una opa: las compraventas forzosas</i> . . . . .	498
IV. LA COORDINACIÓN ENTRE LAS DISTINTAS ADMINISTRACIONES COMPETENTES EN UNA CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL: LAS AUTORIZACIONES CONCURRENTES . . . . .	499
1. <i>Las previsiones del artículo 26 RDOPAS</i> . . . . .	500
2. <i>La intervención de las autoridades de defensa de la competencia: la Comisión Nacional de la Competencia (CNC) y la Comisión Europea</i> . . . . .	501
3. <i>La dimensión de la opa desde la garantía del servicio público energético: la autorización de la CNE</i> . . . . .	503
<b>10. Disposiciones fiscales de la Ley del Mercado de Valores . . . . .</b>	<b>505</b>
<i>Carlos María López Espadafor</i>	
I. CUESTIONES PRELIMINARES . . . . .	505
II. TRATAMIENTO FISCAL DE LA TRANSMISIÓN DE VALORES . . . . .	508
1. <i>Regla general de exención en el Impuesto sobre el Valor Añadido y en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados</i> . . . . .	508
2. <i>Normas de armonización fiscal comunitaria</i> . . . . .	510
3. <i>Supuestos no exentos</i> . . . . .	511
A) <i>Mecánica de las operaciones de elusión</i> . . . . .	511
B) <i>Transmisiones gravadas</i> . . . . .	512

	ÍNDICE GENERAL	653
	C) Normas de valoración o cuantificación . . . . .	514
	D) El concepto de inmueble . . . . .	515
III.	TRANSMISIÓN DE INFORMACIÓN A LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA RELATIVA A LAS OPERACIONES SOBRE VALORES . . . . .	516
	1. <i>Aplicación de normas generales</i> . . . . .	516
	2. <i>Reglas específicas en materia de valores</i> . . . . .	516
IV.	EXENCIONES FISCALES APLICABLES A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES . . . . .	517
<b>11.</b>	<b>El régimen de supervisión, inspección y sanción del mercado de valores, en particular del abuso de mercado</b> . . . . .	<b>519</b>
	<i>Daniel Bruno Entrena Ruiz</i>	
I.	LA SUPERVISIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN UN CONTEXTO DE CRI- SIS FINANCIERA SISTÉMICA . . . . .	519
II.	LA PREVENCIÓN DEL ABUSO DE MERCADO . . . . .	525
	1. <i>Noción de abuso de mercado</i> . . . . .	525
	2. <i>La difícil prevención y detección del abuso de mercado.</i> . . . . .	534
	A) Régimen general de obligaciones informativas . . . . .	534
	B) Régimen específico preventivo contra el abuso de mercado	537
	C) Las facultades al alcance de la CNMV contra el abuso de mercado. . . . .	540
	D) La colaboración de los agentes del sector en la prevención del abuso de mercado . . . . .	554
III.	LA SANCIÓN DEL ABUSO DE MERCADO . . . . .	555
	1. <i>El incumplimiento de las medidas preventivas del abuso de mercado.</i>	555
	2. <i>El régimen sancionador del empleo de información privilegiada: diferen-         cias y similitudes entre el tipo penal y el administrativo</i> . . . . .	562
	3. <i>El régimen sancionador de la manipulación del mercado</i> . . . . .	572
	4. <i>La principal dificultad del abuso de mercado: probar que se ha abusado         del mercado</i> . . . . .	577
IV.	CONCLUSIONES . . . . .	581
<b>12.</b>	<b>Derecho penal y mercado de valores</b> . . . . .	<b>583</b>
	<i>Javier Gómez Lanz</i>	
I.	INTRODUCCIÓN . . . . .	583
II.	EL DELITO DE ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA DEL ARTÍCULO 285 DEL CÓDIGO PENAL . . . . .	586
	1. <i>Injusto penal</i> . . . . .	587
	A) El bien jurídico protegido. . . . .	587
	B) Sujetos de la conducta típica . . . . .	589
	a) Sujeto activo . . . . .	589
	b) Sujeto pasivo . . . . .	592

C)	La conducta típica . . . . .	592
a)	Modalidades de acción típica. . . . .	592
b)	Objeto material . . . . .	596
c)	Resultado . . . . .	599
2.	<i>Culpabilidad</i> . . . . .	603
3.	<i>Formas imperfectas de ejecución.</i> . . . . .	604
4.	<i>Problemas vinculados a la participación en el delito</i> . . . . .	605
5.	<i>Principales concursos de normas y de delitos.</i> . . . . .	606
6.	<i>Pena</i> . . . . .	607
7.	<i>El tipo cualificado del artículo 285.2 del Código Penal</i> . . . . .	607
8.	<i>La condición objetiva de procedibilidad del artículo 287 del Código Penal</i> . . . . .	609
III.	FALSEAMIENTO DE LA LIBRE FORMACIÓN DE PRECIOS (ART. 284 DEL CÓDIGO PENAL) . . . . .	610
IV.	DEFRAUDACIONES EN EL CONTEXTO DE LA INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL . . . . .	612
V.	EL DELITO DE OBSTACULIZACIÓN DE ACTIVIDADES DE INSPECCIÓN DEL ARTÍCULO 294 DEL CÓDIGO PENAL . . . . .	614
	<b>Bibliografía de referencia</b> . . . . .	617