

# Regulación financiera: primer trimestre de 2000

## 1. INTRODUCCIÓN

Durante el primer trimestre del año 2000, la producción de disposiciones de carácter financiero ha sido relativamente escasa, debido, en gran medida, a la disolución de las cámaras legislativas y la posterior celebración de elecciones generales.

En lo que concierne al Banco de España (BE), se ha adaptado su Reglamento Interno a las modificaciones introducidas en la Ley 13/1994, de 1 de junio (1), de Autonomía del BE, a fin de garantizar la integración del BE dentro del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), y reconocer, entre otros extremos, las potestades del Banco Central Europeo (BCE) en la definición de la política monetaria en el área del euro y las facultades de la Comunidad Europea en relación con la política de tipo de cambio.

En el área de las entidades de crédito, se ha ajustado la CBE 8/1990, de 7 de septiembre (2), sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela, a lo dispuesto en la OM de 1 de diciembre de 1999, en la que se determinó una nueva fórmula de cálculo del tipo de interés interbancario a año (Mibor).

En el ámbito de la deuda del Estado, y como viene siendo habitual en los primeros meses de cada año, se han publicado las condiciones de emisión de deuda del Estado en euros para el año 2000 y para el mes de enero del año 2001, con la limitación de 1,7 billones de pesetas de emisión neta establecida en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2000. En general, continúan los mismos instrumentos, prácticas y demás elementos que configuraron la política de deuda del año anterior.

En los mercados de valores, se ha desarrollado la regulación del segmento especial de negociación de empresas de sectores innovadores, denominado *Nuevo Mercado*, determinando el tipo de empresas a las que se dirige el nuevo mercado; las condiciones de admisión; los requisitos de información y transparencia de los emisores, así como las condiciones específicas de contratación que han de establecer para la negociación de valores en dicho mercado.

En lo que atañe a las instituciones de inversión colectiva (IIC), se ha considerado que los valores negociados en el recién creado merca-

(1) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1994», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1994, pp. 86 a 92.

(2) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1990», en *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 1990, pp. 76 y 77.

do de valores latinoamericanos son aptos para la inversión del activo de las sociedades y fondos de inversión, ya que el citado mercado reúne los requisitos establecidos en la ley reguladora de estas instituciones.

Finalmente, cabe reseñar la publicación del Reglamento de acreditación de prestadores de servicios de certificación y de certificación de determinados productos de firma electrónica.

## 2. MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO INTERNO DEL BANCO DE ESPAÑA

La Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del BE, traspuso a nuestra legislación los preceptos del Tratado de la Unión Europea (TUE) relativos tanto a la política monetaria como a las relaciones con el Tesoro. La Ley de Autonomía configuró al BE como una entidad de derecho público que goza de plena Autonomía en el ámbito de la política monetaria, con el objetivo primordial de alcanzar la estabilidad de precios. Cumpliendo el mandato de la citada Ley, se aprobó el Reglamento Interno del BE, mediante la Resolución de 14 de noviembre de 1996, del Consejo de Gobierno, constituyendo la norma básica y de más alto rango del régimen de autogobierno de esta entidad.

Más adelante, la Ley 66/1997, de 30 de diciembre (3), de medidas fiscales, administrativas y de orden social, modificó la Ley 13/1994, a fin de ir adaptándola a las exigencias derivadas de la reciente constitución del BCE y del SEBC, y que obtendría el pleno ejercicio de sus competencias al comienzo de la Tercera Fase de la Unión Económica y Monetaria. Posteriormente, la Ley 12/1998, de 28 de abril (4), modificó nuevamente la Ley 13/1994, con el fin de garantizar la plena integración del BE en el SEBC, reconociendo, entre otros extremos, las potestades del BCE en la definición de la política monetaria en el área del euro y su ejecución por el BE, y las facultades de la Comunidad Europea en relación con la política de tipo de cambio. Finalmente, el RD 1746/1999, de 19 de noviembre, de acuerdo con lo previsto en la disposición final segunda de la Ley 12/1998, reguló el régimen de ingreso en el Tesoro de los beneficios del BE.

Con el fin de adaptar el Reglamento Interno del BE a las disposiciones mencionadas, se ha

(3) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1997», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1998, p. 80.

(4) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1998, pp. 90 y 91.

publicado la *Resolución de 22 de febrero de 2000*, del Consejo de Gobierno del BE (BOE del 25), por la que se modifican numerosos preceptos del mencionado Reglamento.

Dado el importante número de modificaciones introducidas por la citada Resolución, mediante la *Resolución de 28 de marzo de 2000*, del Consejo de Gobierno del BE (BOE del 6 de abril), se ha aprobado un Reglamento Interno completo que deroga el anterior de 1996 con la modificación antes mencionada.

Para una mejor exposición de las novedades introducidas, se pueden agrupar del siguiente modo:

### 2.1. Régimen jurídico y potestad reglamentaria

Respecto a su naturaleza y a su régimen jurídico, el Reglamento Interno recoge las previsiones legales relativas a que el BE —que continúa teniendo la consideración de entidad de derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada— es parte integrante del SEBC y está sujeto a las Orientaciones e Instrucciones del BCE, así como al resto de los instrumentos jurídicos que resulten vinculantes.

En relación con los instrumentos jurídicos del BCE y del BE, se pueden distinguir tres niveles:

- 1) Respecto a los actos jurídicos del BCE, esto es, *Orientaciones, Instrucciones, Decisiones, Recomendaciones y Dictámenes* (principalmente, artículos 12.1 y 34 de los Estatutos del SEBC y BCE), el Reglamento Interno recoge lo que podría denominarse el procedimiento de recepción y aplicación de los mismos.
- 2) En cuanto a las disposiciones dictadas por el BE, por medio de las *Circulares Monetarias* podrán dictarse las normas precisas para el desarrollo de las funciones del BE como parte integrante del SEBC. Para el adecuado ejercicio del resto de sus competencias, dictará las disposiciones precisas para el desarrollo o ejecución de aquellas normas que le habiliten expresamente al efecto, que se seguirán denominando *Circulares*. Los aspectos técnicos necesarios para la aplicabilidad de las circulares se podrán hacer públicos, a través de la Dirección General correspondiente, bajo la denominación de *Aplicaciones Técnicas*.

- 3) Por otro lado, el BE dictará las normas internas que considere convenientes para la organización y funcionamiento de sus servicios (suprimiéndose la denominación genérica de «Instrucciones» para evitar la confusión con la normativa del SEBC), cuyo orden jerárquico es el siguiente: 1) *Circulares Internas*, que recogen la reglamentación de carácter básico y general, de obligado cumplimiento para todos los servicios, y 2) *Ordenanzas*, que desarrollan lo establecido en las Circulares Internas o para el ejercicio de la potestad reglamentaria de sus órganos rectores cuyas competencias le ha conferido este Reglamento Interno.

## 2.2. Finalidades y funciones del Banco de España

El objetivo principal del BE continúa siendo el de mantener la estabilidad de precios. Sin perjuicio de ese objetivo, el Banco seguirá apoyando la política económica general del Gobierno, así como las políticas económicas generales de la Comunidad, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 105 del TUE. En el ejercicio de sus funciones, ni el Gobierno, ni ningún otro órgano nacional o comunitario, podrán dar instrucciones al BE, ni este podrá recabarlas o aceptarlas, pudiendo actuar con autonomía respecto a la Administración del Estado para el cumplimiento de sus fines. En este sentido, se introducen en el Reglamento las funciones ya especificadas en la Ley 12/1998. Así, participará en el desarrollo de las siguientes funciones básicas atribuidas al SEBC:

- a) Definir y ejecutar la política monetaria.
- b) Realizar operaciones de cambio de divisas que sean coherentes con las disposiciones del artículo 111 del TUE (ex art. 109).
- c) Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros. No obstante, el Gobierno podrá tener y gestionar fondos de maniobra en divisas, conforme a lo previsto en el artículo 105.3 del Tratado.
- d) Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.
- e) Emitir los billetes de curso legal.
- f) Las demás funciones que se deriven de su condición de parte integrante del SEBC.

Además de las funciones anteriores, continuará ejerciendo las siguientes: 1) supervisar las entidades de crédito y cualesquiera otras entidades y mercados financieros cuya supervi-

sión le haya sido atribuida; 2) poseer y gestionar las reservas de divisas y metales preciosos que no hayan sido transferidos al BCE; 3) promover el buen funcionamiento y estabilidad del sistema financiero español, sin perjuicio de lo establecido en el punto d) del apartado anterior; 4) prestar los servicios de tesorería y agente financiero de la deuda pública; 5) poner en circulación la moneda metálica y desempeñar, por cuenta del Estado, las demás funciones que se le encomiendan respecto a ella; 6) asesorar al Gobierno, así como realizar los informes y estudios que resulten procedentes, y 7) elaborar y publicar las estadísticas relacionadas con sus funciones y asistir al BCE en la recopilación de la información estadística necesaria para el cumplimiento de las funciones del SEBC.

## 2.3. Relaciones externas

Apenas se introducen modificaciones a este respecto en relación con las previsiones establecidas en el Reglamento anterior. Así, el BE continuará prestando auxilio y colaboración o asesoramiento a la Administración de Justicia en el ejercicio de sus funciones jurisdiccionales, en cuestiones que sean de su competencia. Asimismo, mantendrá relaciones con los restantes bancos centrales, autoridades encargadas de la supervisión financiera, organismos de la Unión Europea (UE) y demás organismos financieros internacionales. En este sentido, podrá emitir los informes que le sean requeridos sobre asuntos de su competencia o considere oportuno formular, con el límite de su capacidad organizativa y respetando el deber de secreto impuesto por las normas vigentes.

## 2.4. Régimen económico

Se mantienen, a grandes rasgos, las mismas directrices marcadas en la normativa actual. En este sentido, su régimen económico no estará sujeto a las leyes que regulan el régimen presupuestario, patrimonial y de contratación de los entes del sector público estatal, salvo cuando dispongan expresamente lo contrario. El sistema contable, que se ajustará a las normas de obligado cumplimiento que emanen del BCE, deberá observar los principios contables de general aplicación, y, en especial, los de prudencia y uniformidad. Las cuentas anuales comprenderán el balance, la cuenta de resultados y memoria explicativa. Una vez formuladas y determinados los beneficios en el plazo máximo de seis meses siguientes al del cierre del ejercicio anual, el Consejo de Gobierno las elevará al Ministro de Economía y Hacienda para su aprobación por el Gobierno, que, posteriormente, remitirá a las Cortes Generales para su

conocimiento. El presupuesto de gastos de funcionamiento e inversiones del Banco tendrá carácter estimativo y será aprobado por las Cortes Generales. Finalmente, el control de las cuentas se realiza por auditores externos, por una Comisión de Censura de Cuentas —cuyo régimen se ha desarrollado en el nuevo Reglamento— y por el Tribunal de Cuentas.

## 2.5. Órganos rectores

Los órganos rectores del Banco de España continúan siendo: el gobernador, el subgobernador, el Consejo de Gobierno y la Comisión Ejecutiva. El Reglamento Interno se refiere a las competencias y a los derechos y deberes de estos órganos en los mismos términos que lo hace la Ley de Autonomía.

Son pocas las variaciones que se introducen dignas de mención. Así, se mantienen las competencias del gobernador, añadiéndose, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Autonomía, una nueva: la de ostentar la condición de miembro del Consejo de Gobierno y del Consejo General del BCE. En caso de cese del gobernador o, en su caso, el del subgobernador, su sustituto tendrá el plazo de mandato ordinario que corresponda al cargo, es decir, seis años (antes, se ejercía el cargo durante el tiempo que le faltara al sustituido para concluirlo).

Respecto al Consejo de Gobierno, el Reglamento Interno recoge la ampliación del mandato de los consejeros no natos de cuatro a seis años, introducida por la Ley 66/1997, renovables por una sola vez. Del mismo modo que en el caso del gobernador y subgobernador, en el supuesto de cese de un consejero antes del vencimiento de su mandato, su sustituto tendrá el plazo de mandato ordinario que corresponda al cargo. Asimismo, se adaptan sus funciones a la nueva situación del BE como parte integrante del SEBC. En concreto, ahora le corresponde la supervisión de la contribución del BE a la instrumentación de la política monetaria del SEBC llevada a cabo por la Comisión Ejecutiva, respetando las Orientaciones e Instrucciones del BCE y la independencia y obligación de secreto del gobernador como miembro de los órganos de gobierno del BCE. Asimismo, la emisión de billetes en pesetas —en tanto no se produzca la emisión de billetes en euros por el SEBC— deberá realizarse previa autorización del BCE.

En cuanto a la Comisión Ejecutiva, conserva su misma composición y mantiene la mayoría de sus competencias y funciones, aunque se adaptan algunas de ellas —de forma similar a las del Consejo de Gobierno— como consecuencia del nuevo *status* del Banco. Así, de

protagonizar la instrumentación de la política monetaria en la etapa anterior, ahora —como parte integrante del SEBC— debe de contribuir a la instrumentación de la política monetaria desarrollada por este organismo. Respecto a las reservas mínimas de las entidades de crédito, le corresponde conocer y actuar, según corresponda, ante los incumplimientos de dichas reservas, así como sus obligaciones de información estadística, de conformidad con el Reglamento 2818/1998, de 1 de diciembre, del BCE, relativo a la aplicación de las reservas mínimas, y con el Reglamento 2819/1998, de 1 de diciembre, del BCE, relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias.

## 2.6. Órganos de dirección del Banco de España

Los órganos de dirección del Banco de España —los directores generales y el Comité de Dirección— sufren leves modificaciones. Respecto a las direcciones generales, mantienen sus competencias y funciones, y se añade una nueva: la de dar cuenta a la Comisión Ejecutiva, según corresponda, de las medidas adoptadas para la ejecución de las Instrucciones del BCE. En cuanto a los órganos de coordinación (las comisiones internas), se introducen también pequeñas variaciones en cuanto a su establecimiento y funcionamiento.

## 2.7. La estructura orgánica del Banco de España

Se mantiene la estructura orgánica del BE, que se organiza en cinco direcciones generales: Departamento Internacional; Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago; Regulación; Servicios de Estudios, y Supervisión. Mantienen sus competencias, aunque adaptadas a las actuales funciones del BE.

Finalmente, se recoge que el régimen de ingresos en el Tesoro Público de los beneficios del BE para los años 1999, 2000 y 2001 será el establecido en el Real Decreto 1746/1999, de 19 de noviembre.

## 3. ENTIDADES DE CRÉDITO: CÁLCULO DEL TIPO DE INTERÉS DEL MERCADO INTERBANCARIO A UN AÑO (MIBOR)

La Ley 46/1998, de 17 de diciembre (5), sobre introducción del euro, facultó al Ministro de

(5) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 69-77.

Economía y Hacienda para determinar una nueva fórmula de cálculo del tipo de interés interbancario a año (Mibor) como índice oficial en los préstamos hipotecarios en el supuesto de que no fuera posible su elaboración por dificultades técnicas o de mercado.

Dado que, desde la introducción del euro, cada vez eran más frecuentes los días en los que no se cruzaban en el mercado interbancario operaciones basadas en el citado tipo Mibor, lo que dificultaba la obtención del índice oficial, la OM de 1 de diciembre de 1999 determinó una nueva fórmula de cálculo que entró en vigor el pasado 1 de enero.

Dicha nueva fórmula se basaba en el presupuesto de que en los días en los que se *cruzen* operaciones a un año en el mercado de depósitos interbancario español, el Mibor sería el tipo medio cruzado ponderado por el efectivo de las operaciones a un año. En los días en que *no se crucen* operaciones, se acudiría al tipo Euribor, publicado por la Federación Bancaria Europea, que es un tipo de interés ofertado por una muestra de bancos para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año. Asimismo, la citada Orden predicaba que el Mibor dejaría de tener la consideración de tipo de referencia oficial del mercado hipotecario para los préstamos hipotecarios formalizados después del 1 de enero de 2000, manteniéndola para los anteriores. En consecuencia, a partir de esa fecha el único tipo oficial del mercado monetario que sirve de referencia para los préstamos hipotecarios es el Euribor.

Recientemente, la *CBE 1/2000, de 28 de enero*, ha ajustado el contenido de la *CBE 8/1990, de 7 de septiembre*, sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela, a lo dispuesto en la citada Orden. En este sentido, la Circular reproduce el contenido de la Orden, dejando el carácter oficial del Mibor para los préstamos hipotecarios formalizados antes del 1 de enero del año 2000 e introduciendo en su fórmula de cálculo las consideraciones establecidas en la OM de 1 de diciembre.

#### **4. DEUDA DEL ESTADO: CONDICIONES DE EMISIÓN DURANTE EL AÑO 2000 Y ENERO DE 2001**

La Ley 54/1999, de 30 de diciembre (6), de Presupuestos Generales del Estado para el año 2000, autorizó al Gobierno para que, a pro-

puesta del Ministro de Economía y Hacienda, pueda incrementar el saldo de la deuda del Estado durante este año hasta un importe de 1,708 billones de pesetas, que será efectivo al término del ejercicio, pudiendo ser sobrepasado durante el mismo, y prevé las causas por las que se revisará automáticamente. Asimismo, el RD-L 1091/1988, de 23 de septiembre, por el que se aprobó el texto refundido de la Ley General Presupuestaria, atribuye al Ministerio de Economía y Hacienda las facultades necesarias para la emisión, colocación y gestión de la deuda del Estado, con sujeción a los criterios del Gobierno y dentro de los límites cuantitativos fijados por la Ley de Presupuestos.

Por otro lado, la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro, estableció que las emisiones de deuda del Estado que realice la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (en adelante, el Tesoro), a partir del 1 de enero de 1999, que hasta entonces venían denominándose en pesetas, han de estar necesariamente denominadas en euros. A su vez, el Gobierno, facultado por la Ley 46/1998, promulgó el RD 2813/1998, de 23 de diciembre (7), y estableció el procedimiento de redenominación a euros de la deuda del Estado registrada en la Central de Anotaciones, determinando que toda la deuda del Estado en circulación, denominada en pesetas, que se encontraba registrada en la Central a 31 de diciembre de 1998, quedaría denominada en euros a partir del 1 de enero de 1999.

Como viene siendo habitual en estas fechas, se han publicado el *RD 68/2000, de 21 de enero* (BOE del 22), y la *OM de 25 de enero de 2000* (BOE del 27), que disponen la creación y las condiciones de emisión de deuda del Estado para el año 2000 y enero de 2001, con el límite en este último mes del 15 % del volumen autorizado para el año 2000; y dos *Resoluciones de 27 de enero de 2000* del Tesoro (BOE del 28), que disponen determinadas emisiones de deuda y hacen público el calendario de subastas ordinarias de letras, bonos y obligaciones del Estado, que se ofertarán durante ese período.

En sentido amplio, continúan los mismos instrumentos, técnicas, prácticas y demás elementos que configuraron la política de deuda para 1999 y, en concreto, se mantiene la facultad del Ministro de Economía y Hacienda para llevar a cabo, entre otras, las siguientes operaciones:

(6) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1999», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2000, pp. 76 y 77.

(7) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 69-77.

- a) Proseguir la realización de operaciones de endeudamiento en las modalidades previstas, así como modificar su nombre comercial o agrupar más de una modalidad bajo una sola denominación.
- b) Podrá crear, en el marco de la legislación fiscal aplicable, nuevas modalidades de deuda del Estado, negociable o no negociable, estableciendo su denominación comercial, técnicas de emisión y demás características.
- c) Podrá regular las prácticas de emisión o de determinación de cupones de interés que permitan agrupar emisiones o colocar sucesivamente partes de una misma emisión, de manera que se alcancen los volúmenes de valores homogéneos necesarios para la fluidez de los mercados secundarios.
- d) A efectos de la negociación de la deuda, podrá autorizar la segregación del principal y cupones de determinadas emisiones de deuda del Estado, así como su posterior reconstitución (denominados habitualmente *strips* de deuda pública).

En el caso de emisiones de deuda del Estado cuya oferta o colocación inicial se efectúe en el extranjero, podrán pactarse, respecto a los rendimientos obtenidos por no residentes, las cláusulas y condiciones usuales previstas para estas operaciones en la Ley General Presupuestaria.

En cuanto a la formalización de la deuda pública, esta adoptará, como en años anteriores, la modalidad de letras del Tesoro —a seis, a doce y a dieciocho meses—, bonos del Estado —a tres y a cinco años— y obligaciones del Estado —a diez, a quince y a treinta años—; representándose en todos los casos, exclusivamente, mediante anotaciones en cuenta.

Respecto a los procedimientos de emisión, se mantienen los tradicionales, pudiendo efectuarse:

- Mediante subastas (ofertas competitivas y no competitivas), que se desarrollarán conforme a las reglas hechas públicas con anterioridad a la celebración de las mismas, entre el público en general, entre colocadores autorizados o entre un grupo restringido de estos que adquieran compromisos especiales respecto a la colocación o negociación de la deuda.
- Mediante cualquier técnica que no entrañe desigualdad de oportunidades para los potenciales adquirentes de los valores.

Asimismo, se mantiene la periodicidad de la celebración de las subastas ordinarias en las fechas preestablecidas:

- Para las letras del Tesoro: cada dos semanas, coincidiendo las subastas de letras a doce y a dieciocho meses y, alternando, cada cuatro semanas, las de seis meses.
- Para los bonos y obligaciones del Estado: cada mes, excepto las obligaciones a treinta años, que será cada dos meses, y las de quince años, que pasan a tener carácter bimestral. En cuanto a la redistribución de las fechas de resolución de las subastas de los bonos y obligaciones será la siguiente: en el caso de los bonos a tres años y las obligaciones a diez, tendrán lugar el primer miércoles de cada mes, y los bonos a cinco años y las obligaciones a quince años y a treinta años (estas últimas, el mes que les corresponda), el jueves siguiente —siempre que en ambos casos sean días hábiles en la plaza de Madrid—.

En cuanto a las ofertas competitivas, el importe nominal mínimo será de 1.000 euros en las subastas de letras del Tesoro a doce y dieciocho meses, de 500.000 euros en las de seis meses, y de 5.000 euros en las subastas de bonos y obligaciones. En todos los casos, las peticiones por importes superiores habrán de ser múltiplos enteros de 1.000 euros, salvo para las letras del Tesoro a seis meses, que habrán de ser múltiplos de 100.000 euros.

Respecto a las ofertas no competitivas, el importe nominal mínimo será de 1.000 euros, tanto en las subastas de letras del Tesoro a doce y dieciocho meses como en las subastas de bonos y obligaciones, siendo el importe nominal máximo por cada postor de 200.000 euros. En las letras a seis meses no se aceptarán peticiones no competitivas.

## 5. BOLSAS DE VALORES: CONDICIONES PARTICULARES DE ADMISIÓN Y PERMANENCIA EN EL NUEVO MERCADO

Con el fin de servir de manera eficiente a las necesidades de financiación de empresas de alta tecnología de producto o de proceso productivo o de alto potencial de crecimiento, la OM de 22 de diciembre de 1999 (8) creó un segmento especial de negociación en las bolsas de valores, denominado *Nuevo Mercado*,

(8) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1999», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2000, p. 71.

en el que se negociarían los valores de empresas de estos sectores innovadores. Asimismo, en esta Orden se prevé que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) establecería los criterios generales que deben cumplir los valores de una empresa que negocien en dicho mercado, así como las condiciones particulares de admisión y permanencia.

Al objeto de dar cumplimiento al mandato de la mencionada Orden y siguiendo los criterios de segmentos especiales de negociación de características similares existentes en otras bolsas europeas, se ha publicado la CCNMV 1/2000, de 9 de febrero (BOE del 17), que determina el tipo de empresas a las que se dirige el Nuevo Mercado, las condiciones de admisión, los requisitos de información y transparencia de los emisores, las particularidades del procedimiento de admisión de valores, así como las condiciones específicas de contratación que han de establecer para la negociación de valores en dicho mercado.

Siguiendo este orden de cosas, el Nuevo Mercado tiene por objeto la negociación de los valores emitidos por empresas cuya actividad principal se enmarque en un sector innovador tecnológicamente puntero en el ámbito de producto o en el ámbito de proceso productivo o sectores que ofrezcan grandes posibilidades de crecimiento. Para que sus valores sean admitidos a negociación en el Nuevo Mercado, los emisores deberán cumplir los requisitos de carácter general establecidos en la Ley del Mercado de Valores, en su normativa de desarrollo y en el reglamento de bolsas (9).

En cuanto a los requisitos de información y transparencia de los emisores, estos deberán cumplir las obligaciones de información pública periódica y publicidad de hechos relevantes previstas en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo. Al menos una vez al año, los emisores pondrán a disposición del público, en forma de hecho relevante, una información explicativa de la evolución y perspectivas del negocio y de los planes de inversión y financiación previstos para su futuro desarrollo.

Sobre el procedimiento de admisión de valores en el Nuevo Mercado, las empresas emisoras deberán obtener de las bolsas un informe

(9) Los requisitos que deben cumplir las empresas emisoras son los siguientes: un capital mínimo de 200 millones de pesetas y una difusión mínima del capital (al menos, 100 accionistas con participación individual inferior al 25 % del capital social), y un informe que la entidad emisora debe aportar a la CNMV sobre las perspectivas financieras y de negocio, y sobre la evolución de sus resultados en los próximos ejercicios.

no vinculante sobre la idoneidad para cotizar en él con anterioridad a la verificación del folleto informativo que ampare su admisión en él. En lo demás, tanto el procedimiento de emisión y oferta pública como la admisión de los valores se regirá por lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, incorporando determinadas informaciones específicas para este tipo de empresas que se detallan en la Circular.

Por último, se determinan las condiciones específicas de contratación de valores en el Nuevo Mercado. Así, las reglas de contratación de valores que establezcan las bolsas deberán: a) fijar límites de fluctuación diaria de precio; b) regular las circunstancias y mecanismos automáticos o discretionales de ampliación de dichos límites; c) crear sistemas para la resolución de situaciones que impidan la formación de precio y la negociación de valores, y d) fijar tanto los límites como las normas de transparencia de carácter general para la actuación de los miembros que se obliguen a fomentar la liquidez de los valores, de forma que no interfieran en la correcta formación de precios del mercado.

## **6. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: INVERSIÓN EN VALORES NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES LATINOAMERICANOS**

La Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las IIC, desarrollada reglamentariamente por el RD 1393/1990, de 2 de noviembre, estableció que estas entidades tendrían, al menos, el 90 % de su activo invertido en valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa y otros activos financieros contratados en mercados organizados, reconocidos oficialmente, de funcionamiento regular, y abiertos al público. Asimismo, se establecía que un mercado tendría estas características cuando así lo estableciera el Ministro de Economía y Hacienda, previo informe de la CNMV.

Por otro lado, por acuerdo del Consejo de Ministros del pasado 29 de octubre, se autorizó la creación del mercado de valores latinoamericanos como sistema organizado de negociación de valores y otros instrumentos financieros, al amparo de lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio. En dicho acuerdo se encomendó al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores las funciones de registro, compensación y liquidación de las operaciones que se realicen en este mercado, y a la CNMV el control y supervisión del mercado de valores latinoamericanos.

Recientemente, la *OM de 10 de marzo de 2000* (BOE del 17), sobre inversiones de las IIC en valores negociados en el mercado de valores latinoamericanos, ha considerado aptos los valores negociados en este mercado para la inversión del activo de las sociedades y fondos de inversión, por reunir el citado mercado los requisitos establecidos en la Ley 467/1984.

## **7. FIRMA ELECTRÓNICA: REGLAMENTO DE ACREDITACIÓN DE PRESTADORES DE SERVICIOS DE CERTIFICACIÓN Y DE CERTIFICACIÓN DE DETERMINADOS PRODUCTOS**

En consonancia con el marco comunitario para la firma electrónica, el RD-L 14/1999, de 17 de septiembre, estableció una regulación para el uso de esta, previendo el régimen el establecimiento de sistemas voluntarios para la acreditación de prestadores de servicios de certificación y para la evaluación de la conformidad de los productos de firma electrónica con los requisitos que ello exige. Posteriormente, el RD-L 16/1999, de 15 de octubre, por el que se adoptan medidas para combatir la inflación y facilitar un mayor grado de competencia en las telecomunicaciones, habilitó al Ministro de Fomento para desarrollar el citado RD-L 14/1999.

Haciendo uso de esta habilitación, se ha publicado la *OM de 21 de febrero de 2000* (BOE del 22), por la que se aprueba el Reglamento

de acreditación de prestadores de servicios de certificación y de certificación de determinados productos de firma electrónica.

El Reglamento regula el funcionamiento de los sistemas de acreditación y de certificación que giran en torno a tres clases de órganos, entidades u organismos: 1) los órganos competentes para la acreditación de prestadores y la emisión de certificados de conformidad de productos de firma electrónica; 2) las entidades encargadas de evaluar y emitir informe o certificado, y 3) el organismo independiente al que se recomienda la acreditación de dichas entidades de evaluación, cuya designación se lleva a cabo en este Reglamento.

Por otro lado, la Orden determina el régimen jurídico de las acreditaciones y certificados de conformidad, los requisitos para su obtención y las condiciones para el reconocimiento de los expedidos en otros Estados. Así, se reconocerá eficacia a los certificados sobre dispositivos seguros de creación y de verificación de firma electrónica que hayan sido expedidos por los organismos designados para ello por los Estados miembros de la UE. Igualmente se reconocerá los que hayan sido expedidos por los organismos designados por Estados que no sean miembros de la UE, cuando un acuerdo internacional de reconocimiento mutuo vinculante para España así lo disponga.

12.4.2000.