

Índice

Agradecimientos.....	9
Prólogo.....	17
CAPÍTULO PRIMERO	
La crisis financiera y la nueva arquitectura financiera internacional	21
1. Capitalismo y crisis Financiera: aproximacion contextual y necesidad de respuesta regulatoria. Estados unidos. Unión Europea	22
2. El impacto de la crisis en el Derecho del mercado financiero: incidencia de la política neoliberal en la política regulatoria del mercado de valores.....	33
2.1. El principio de información plena como fórmula para mitigar la asimetría informativa del inversor	39
2.1.1. Del principio <i>full disclosure</i> al principio <i>fair disclosure</i> : el camino hacia la protección del inversor a partir de la normativa financiera americana.....	47
2.2. El papel del principio de interdicción de abuso de mercado en el desenvolvimiento eficiente de la contratación.....	59
2.3. Función del principio de protección al inversor en la regulación comunitaria: especial referencia a la reforma operada por MiFID II como reacción a la crisis financiera global.....	66
3. La captación de fondos en el mercado financiero: el acceso a la financiación a través del mercado del crédito <i>versus</i> mercado de valores. El crédito y la tecnología «blockchain».....	75

3.1. Acceso a la financiación a través del mercado del crédito: consideraciones de política regulatoria. Especial mención de las pequeñas y medianas empresas.....	75
3.2. El crédito y la tecnología «blockchain»	88
3.3. Acceso a la financiación a través del mercado de capitales: una tendencia en alza. El Mercado Único de Capitales	93

CAPÍTULO SEGUNDO

El acceso a la financiación en el mercado de capitales comunitario y americano. Las ofertas públicas de venta y de suscripción de valores. Concepto y régimen jurídico de las notas. Elementos distintivos de las emisiones singulares y los programas de emisión... 103

1. Alternativas de financiación, impacto y conexión con el crecimiento económico: el acceso al mercado de capitales y sus riesgos	104
1.1. Beneficios de la globalización de los mercados financieros y necesidad de controles normativos	111
1.2. El euromercado y su relación con el programa <i>Medium Term Note</i> (MTN): consideraciones básicas sobre la naturaleza y el régimen aplicable a las notas a medio plazo.....	115
2. Las ofertas públicas de venta o suscripción de valores y el mercado primario en su relación con los programas de emisión de valores: Unión Europea-Estados Unidos. Especial mención de las «Initial Coin Offerings» –ICOs–.....	121
2.1. Las ofertas públicas de valores y su relación con los programas de emisión en la Unión Europea.....	121
2.2. Las emisiones de valores en la normativa americana: extensión de la protección del inversor en los programas inclusivos de ofertas múltiples de valores.....	127
2.3. Especial mención de las «Initial Coin Offerings» –ICOs–	133
3. Concepto y régimen jurídico comunitario, español y americano de los valores en general y de las notas en particular: punto de	

	inflexión en la protección del inversor en el mercado de valores. Valores <i>versus</i> «tokens».....	141
4.	Diferencias y semejanzas entre las emisiones de bonos singulares – <i>stand along issues</i> – y las emisiones de notas bajo un programa de emisiones. Normativa comunitaria y normativa americana	150

CAPÍTULO TERCERO

	El programa de notas a medio plazo: estructura y contenido desde la perspectiva del inversor. Normativa comunitaria	157
1.	Estructura del programa MTN: fase de establecimiento y fase de emisión.....	158
2.	Elementos subjetivos relevantes del programa de notas a medio plazo.....	174
2.1.	El <i>trustee</i> en su función de defensa de los intereses del <i>noteholder</i> : diferencia con el esquema operativo que incorpora la figura del <i>fiscal agent</i>	179
2.1.1.	Diferencia entre un programa con una estructura que contiene la figura del <i>fiscal agent</i> y otra que presenta la estructura de <i>trustee</i>	179
2.1.2.	El <i>trustee</i> : la protección del inversor y actuaciones discrecionales permitidas	186
2.2.	Las agencias de <i>rating</i> y otros <i>gatekeepers</i> : su función como guardianes de la información del emisor y su responsabilidad. La calificación de las <i>notes</i> y su influencia sobre la decisión del inversor.....	190
2.2.1.	Las agencias de <i>rating</i> y otros <i>gatekeepers</i> : exigencia de responsabilidad	190
2.2.2.	Las agencias de <i>rating</i> y la calificación de las <i>notes</i> del programa MTN: su influencia sobre la decisión del inversor	199
3.	Elementos objetivos del programa de notas a medio plazo: Las notas. Los términos y condiciones de las notas. Restricciones a su transmisión.....	203

4.	Análisis de determinados términos y condiciones de las <i>notes</i> con especial transcendencia para el inversor.....	212
4.1.	Términos y condiciones de las notas: El régimen de garantías. Causas de incumplimiento. Régimen de amortización voluntaria. Ley y jurisdicción aplicable.....	212
4.2.	Términos y condiciones de las notas. Especial referencia a las cláusulas <i>pari passu</i> , <i>negative pledge</i> , <i>cross default</i> y <i>cross acceleration</i> , como cláusulas protectoras de los derechos del inversor.....	223
4.3.	Términos y condiciones de las notas: Los factores de riesgo como elementos esenciales en la decisión y protección del inversor.....	232

CAPÍTULO CUARTO

	El programa <i>medium term note</i> en el contexto del mercado primario de valores. La fase de pre-emisión y los colaboradores del emisor. El folleto y la responsabilidad civil derivada del mismo. La fase de emisión o de suscripción	239
1.	La fase de pre-emisión o de establecimiento del programa MTN. La función de los colaboradores del emisor en el proceso de captación de fondos	240
1.1.	Dirección de la emisión: diseño y estructuración.....	246
1.2.	El contrato de colocación y aseguramiento y su trascendencia en el escenario contractual	254
1.2.1.	El acuerdo de colocación y/o aseguramiento y su aplicación al Programa MTN: el <i>Distribution agreement</i>	259
1.2.2.	La <i>Due Diligence Defense</i> en la normativa americana como fórmula de exoneración de responsabilidad de los colocadores/aseguradores.....	266
2.	El folleto de emisión de valores. El folleto de base como epicentro de la fase de pre-emisión o de establecimiento del programa MTN	278
2.1.	El <i>prospectus</i> en el contexto de la regulación comunitaria ..	278

2.2. <i>Base prospectus</i> : catalizador del principio <i>full disclosure</i> en el programa MTN. Normativa comunitaria.....	283
2.3. La nota de síntesis: un salto cualitativo en la protección del inversor.....	288
2.4. El suplemento al folleto y su función de actualización informativa.....	293
2.5. Tratamiento en la normativa comunitaria del mecanismo de encadenamiento de minoristas o <i>retail cascade</i> : la utilización del folleto por los intermediarios financieros	299
2.6. Sistema de responsabilidad del emisor por el contenido del folleto como garante de la eficacia del principio <i>full-disclosure</i> . Normativa comunitaria.....	305
2.7. Breve exposición sobre la regulación de la responsabilidad civil derivada de falsedades u omisiones relevantes en el folleto de emisión, conforme a la normativa española. Especial tratamiento de la responsabilidad extracontractual en el programa de notas a medio plazo en la normativa comunitaria	313
3. La fase de emisión o de suscripción: El documento de términos finales y su función informativa y protectora del inversor. Normativa comunitaria	332

CAPÍTULO QUINTO

la nueva normativa relativa al folleto de emisión. Las emisiones de carácter sostenible bajo el programa MTN: <i>green bonds</i> y <i>social bonds</i> . La tecnología «Blockchain» y su aplicación al programa de notas	339
1. La nueva normativa relativa al folleto de emisión: una regulación clave en la construcción de un Mercado Único de Capitales europeo	340
2. Cambio de paradigma en las emisiones de valores. El programa de notas a medio plazo y las emisiones con finalidad sostenible: <i>Green bonds</i> . <i>Social bonds</i> . La tecnología «blockchain» y su aplicación al programa de notas.....	370

2.1. Las emisiones de valores y la inversión sostenible: una alianza global.....	370
2.2. <i>Green bonds</i> y su aplicación al programa MTN	382
2.3. <i>Social bonds</i> : un puente financiero hacia la igualdad en el desarrollo económico. Estudio de la emisión de un <i>social bond</i> bajo el programa MTN.....	391
2.4. La tecnología «blockchain» y su aplicación al programa de notas.....	398
Bibliografía	409