

JORNADA EXPANSIÓN

Una nueva regulación comunitaria para frenar los abusos de mercado

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA/ El nuevo reglamento sobre abuso de mercado, que unifica las legislaciones de los Estados de la Unión Europea, puede elevar las multas desde 600.000 euros a 15 millones.

Inma Benedito, Madrid

Los mercados cumplen una función fundamental al canalizar las inversiones de las empresas, teniendo una influencia notable en la economía nacional y global. Sin embargo, con la sofisticación de los mercados también han evolucionado los mecanismos de uso de información privilegiada y, aunque detectar abusos de mercado puede ser sencillo, resulta muy difícil demostrarlo con pruebas. Por ejemplo, a finales del pasado mes de noviembre, la constructora francesa Vinci, la mayor del mundo por cifra de negocio, experimentó un desplome de su cotización como consecuencia de una falsa nota de prensa publicada por unos hackers en la web del grupo. El ataque informático provocó una grave disfunción del mercado bursátil, donde Vinci llegó a caer hasta un 18%, el equivalente a 7.000 millones de euros.

150 días

En este escenario, es necesario que también se sofisticue la regulación. Para “garantizar un funcionamiento adecuado y que los mercados estén sujetos a normas y atiendan a valores, respetando dos pilares básicos: la información y la transparencia”, señaló César Albiñana, socio director de CMS Albiñana & Suárez de Lezo, en el Encuentro *150 días de nuevas reglas de abuso de mercado*, organizado por EXPANSIÓN y CMS. Son 150 días “en los que hemos analizado diferentes casos en el marco de la nueva regulación sobre abuso de mercado”, añadió Curra Munuera, socia del departamento de Derecho Bancario y Financiero CMS Albiñana & Suárez de Lezo.

“La apertura de nuevos espacios de negociación ha hecho sentir la necesidad de una



De izq. a dcha., Javier Muñoz, director y jefe de cumplimiento Normativo, Mercados Capitales de HSBC Global Banking & Markets; Manuel del Pozo, director Adjunto de EXPANSIÓN; Óscar Calderón, secretario general y vicesecretario primero del consejo de CaixaBank; María Guinot, socia del departamento de Derecho Público y Sectores Regulados de CMS; Ángel Benito, director general de Mercados de la CNMV; Curra Munuera, socia del departamento de Derecho Bancario y Financiero de CMS; y César Albiñana, socio director de CMS Albiñana & Suárez de Lezo.

reforma del anterior reglamento, basado en la prevención del abuso de mercado. El nuevo incorpora una creciente regulación de los mercados comunitarios”, explicó Albiñana.

Se trata de la entrada en vigor, el pasado 3 de enero, del Reglamento 596/2014 y la Directiva 2014/57UE, que establecen un marco normativo común para los delitos de abuso de mercado, unificando las legislaciones de todos los Estados de la Unión Europea. “Antes, cada país daba una interpretación con diferentes sanciones, ahora hay una armonización en cuanto al tipo de sanción”, explicó Ángel Benito, director general de Mercados de la Comisión Nacional del Mercado de

Valores (CNMV), que manifestó su optimismo ante la nueva normativa, “con la que espero que los casos de información privilegiada y abuso de mercado sean menores, y si los hay, que haya facilidades para detectarlos”, añadió. Para Benito, “resulta importante que la regulación también incluye el intento de uso de información privilegiada como conducta sancionable”.

“Evitar que no se den filtraciones es fundamental. No hay nada más perjudicial para el mercado que, minutos o días antes de lanzar una operación, se filtre una información privilegiada”, apuntó Oscar Calderón, secretario general y vicesecretario primero del consejo de CaixaBank que, desde el punto de vista del

emisor, hizo alusión al “deber que tenemos de vigilar la evolución de la cotización y comunicar a la CNMV si se detecta una anomalía”.

“2017 va a ser un ejercicio de mucho movimiento en el mercado de valores. Esperamos tener criterios con más certidumbre y poder ayudar a que eso sea así y el mercado se desarrolle convenientemente”, señaló Munuera que, sin embargo, apuntó que la prospección de mercado también puede ser necesaria y beneficiosa: “Es importante para los titulares poder predecir cómo irá el mercado cuando se lance la operación”, explicó Munuera, apuntando a la incorporación de un puerto seguro en el reglamento en el caso de comunicación de informa-

ción privilegiada. En ese sentido, “antes de una prospección, lo primero que hay que hacer es identificar, analizar y tener un registro de la información, evaluar y calificar si creemos que es información privilegiada o no, y elaborar listas de las personas físicas y jurídicas a las que hemos transmitido la información y, en el caso del receptor, elaborar una lista de iniciados”, añadió Munuera.

En cuanto al régimen sancionador, María Guinot, socia del Departamento de Derecho Público y Sectores Regulados de CMS Albiñana & Suárez de Lezo, explicó que el nuevo reglamento es “mucho más amplio y riguroso y extiende la responsabilidad a más actores que tengan rela-

MARCO COMÚN

La nueva regulación sobre abuso de mercado tiene como pilares fundamentales el **rigor, la transparencia** y el deber de informar, estableciendo un marco común donde **no hay posibilidad de interpretación**, armonizando las sanciones.

ción con la información privilegiada”. Establece una presunción de “conocimiento y uso de la información privilegiada para ciertos sujetos, y se amplían los importes de las multas, de hasta al menos 15 millones, siendo antes de 600.000 euros. En ese sentido nos exponemos a sanciones realmente considerables”, añadió Guinot.

Calderón coincidió en que la nueva normativa es “estricta, pero es clara para evitar los abusos de mercado. Hay una gran sensibilización por parte de las Administraciones y directivos”.

En la perspectiva del intermediario, Javier Muñoz, director y jefe de cumplimiento Normativo, Mercados Capitales/Financieros de HSBC Global Banking & Markets, señaló que, “aunque el mercado está todavía asimilando estos cambios normativos, los bancos ya cuentan con este tipo de sistemas internos para detectar órdenes y transacciones que puedan implicar una actividad sospechosa”.

Una City española

Ante la posibilidad de que España pudiera sustituir a la City londinense y erigirse como destino del éxodo de empresas que podría provocar el Brexit, los ponentes coincidieron en que, aunque Londres no va a dejar de ser un centro financiero global, España podría ser un *hub* europeo. Para conseguirlo, pusieron el foco en la estrategia de marketing, donde España tiene que saber venderse mejor, y de impuestos, tema en el que ya se está trabajando desde el Gobierno.

CÉSAR ALBIÑANA
Socio director de CMS Albiñana & Suárez de Lezo

“Es necesario que los mercados estén sujetos a normas y atiendan a valores, respetando la transparencia”

ÁNGEL BENITO
Director general de Mercados de la CNMV

“Antes, cada país daba una interpretación con diferentes sanciones, ahora hay una armonización”

CURRA MUNUERA
Socia del departamento de Derecho Bancario de CMS

“2017 va a ser un ejercicio de movimiento en el mercado de valores, esperamos poder ayudar a crear certidumbre”

ÓSCAR CALDERÓN
Secretario general del Consejo de CaixaBank

“La nueva normativa es estricta, pero es clara para evitar abusos de mercado”

MARÍA GUINOT
Socia del departamento de Derecho Público de CMS

“El reglamento es mucho más amplio y riguroso y extiende la responsabilidad a más actores”

JAVIER MUÑOZ
Director y jefe cumplimiento Normativo de HSBC

“Los bancos ya cuentan con sistemas internos para detectar órdenes o actividades sospechosas”