

JULIO SEGURA

Luchar contra el abuso de mercado: prioridad



DESDE la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) viene siendo una prioridad la lucha contra el abuso de mercado en general y específicamente la persecución de la utilización de información privilegiada, ya que la proliferación de estas conductas supone un grave riesgo para la confianza de los inversores. Es misión de la Comisión procurar que esta confianza no se vea socavada para evitar un mal funcionamiento de los mercados que puede tener un impacto significativo en el bienestar de los ciudadanos como ha puesto de manifiesto la crisis económica.

Es por esto que la CNMV trata de utilizar todos los recursos a su alcance en esta tarea. Así, en los últimos años hemos incrementado sustancialmente la colaboración con otros organismos y entidades públicas que pueden auxiliarnos en el ejercicio, no exento de dificultades, de estas funciones.

En esta línea, la CNMV y el Consejo General del Notariado firmaron el 30 de noviembre de 2011 un convenio de colaboración que permitirá el acceso por parte de la Comisión, a través de medios electrónicos y de requerimientos concretos, a los contenidos del Índice Único Informatizado, agilizando sustancialmente el flujo de esa importante fuente de información, lo cual redundará en una más eficaz supervisión de las conductas sancionables.

Estas actuaciones son imprescindibles para avanzar en la consecución de resultados en la lucha contra el abuso de mercado, que adolece de cierta falta de anclaje normativo suficientemente contundente. En este contexto, la CNMV saluda la recién-

El proyecto de reglamento procede, en el campo sancionador, a refundir la normativa dispersa en la materia y a incorporar las novedades derivadas del actual marco regulatorio y supervisor, sin introducir importantes modificaciones en el régimen jurídico actual, salvando por supuesto la nueva herramienta legislativa elegida que habilita el efecto directo propio de los Reglamentos Comunitarios.

Sin embargo, el proyecto de directiva incorpora a la reforma legislativa una novedad esencial que merece la pena destacar: el establecimiento de la obligación de que los Estados miembros prevean unas normas mínimas de definición de los delitos más graves de abuso de mercado y unos niveles mínimos de sanciones penales a imponer.

Tal novedad es consecuencia de los más recientes planteamientos comunitarios, dirigidos a una mayor utilización de los medios e instrumentos penales, como garantía de una aplicación más eficaz de las políticas de la Unión Europea. Esta actuación se basa en el resultado del análisis que, de las normas nacionales en materia de abuso de mercado, se ha llevado a cabo en los últimos años y que ha concluido que uno de los principales problemas para la efectiva implementación de la legislación sectorial en la Unión Europea es la presencia generalizada de unos regímenes sancionadores débiles y heterogéneos. Estos regímenes manifiestan importantes divergencias de conceptos básicos, entre ellos el de "utilización de información privilegiada", e incorporan medidas represivas y sanciones poco disuasorias, no dotadas del grado de eficacia deseable.

El proyecto de directiva presenta otra innovación esencial en el régimen jurídico de persecución y sanción de las conductas relacionadas con el uso de información privilegiada que, de resultar finalmente aprobada, supondría la diferenciación a través de un elemento subjetivo (la intencionalidad del autor de la conducta) entre el ilícito administrativo y penal.

Sin dejar de tener presente la fase de estudio y debate en la que nos encontramos, el contenido del proyecto de directiva señalado anteriormente supone una ruptura con el sistema actualmente vigente en la tipificación del delito de uso de información privilegiada en nuestro Código Penal, en el que junto con el elemento subjetivo necesario en toda infracción penal, convive un elemento objetivo, como es la obtención de un beneficio o la generación de un perjuicio superior a 600.000 euros, que necesariamente ha de concurrir para pasar del mundo administrativo al penal.

Esta cuestión debe ser debatida en profundidad y ser objeto de una detenida reflexión en los procesos de tramitación de los proyectos mencionados, con el objeto de evitar que el resultado pudiera ser el de la absoluta penalización de cualquier operación o conducta que vulnerase las normas en materia de uso de información privilegiada y la correlativa desaparición de la sanción administrativa, igualmente necesitada de un elemento subjetivo.

Julio Segura es presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

“ El convenio firmado entre la CNMV y el Consejo General del Notariado redundará en una más eficaz supervisión de las conductas sancionables ”

te propuesta de la Comisión Europea de revisión del régimen sancionador en esta materia.

La actual norma comunitaria exige a los Estados miembros garantizar, de conformidad con su derecho nacional, que se tomen de forma efectiva, proporcionada y disuasoria las medidas preventivas y represivas apropiadas, entre ellas la imposición de sanciones administrativas, frente a los incumplimientos de sus disposiciones y, todo ello, sin perjuicio de la libertad y posibilidad de cada Estado miembro de definir los correspondientes tipos y sanciones penales.

Este marco normativo comunitario se encuentra en revisión, habiendo publicado la Comisión Europea con fecha 20 de octubre de 2011 una propuesta de reglamento y de directiva en materia de información privilegiada y manipulación de mercado, incluyendo esta última una regulación sobre sanciones penales aplicables en ese campo.