

# Opinión

## El Reglamento de Abuso de Mercado ya está aquí



**JAVIER GÓMEZ DE MIGUEL**

ABOGADO DEL DEPARTAMENTO DE CORPORATE DE PÉREZ-LLORCA

**E**l próximo 3 de julio será la fecha en la que el nuevo Reglamento de Abuso de Mercado -Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el Abuso de Mercado), más conocido como MAR, por sus siglas en inglés- desplegará todos sus efectos. Más de dos años después de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*, ha llegado el momento de que las normas más relevantes que este reglamento contempla empiecen a ser de aplicación en toda la UE. Esta nueva regulación tiene como objeto principal el establecimiento de un marco normativo común en el ámbito de las operaciones con información privilegiada, la comunicación ilícita de la misma y la manipulación del mercado, así como medidas para impedir el abuso de mercado y garantizar así la integridad de los mercados financieros de la UE y reforzar la protección de los inversores y su confianza en dichos mercados.

La hoja de ruta marcada por este reglamento daba un margen de tiempo -en principio- suficiente para que

los Estados miembros adaptasen su normativa interna en materia de mercado de valores, y así hacerla totalmente compatible con las nuevas normas impuestas. De hecho, en la exposición de motivos del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, ya se preveía la temporalidad de dicho texto refundido por la necesidad de adaptar la Ley del Mercado de Valores a, entre otros cuerpos normativos, el Reglamento de Abuso de Mercado.

Por tanto, todo parece indicar que estaba en los planes del Legislativo el modificar la normativa española en materia de mercado de valores (básicamente, la propia Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 1.333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado). Sin embargo, la ausencia de actividad legislativa en esta cuestión, tanto en los meses previos a las fallidas elecciones de diciembre de 2015 como desde ese momento, ha hecho que las necesarias modificaciones de la normativa española no hayan tenido lugar.

El resultado de todo esto es que, teniendo en cuenta que el reglamento es de aplicación directa para todos los Estados miembros a partir del 3 de julio, las reglas del juego en materia de abuso de mercado, aunque no sustancialmente, cambiarán. El problema es que algunas de las normas de aplicación directa del reglamento contradirán en ciertos aspectos lo establecido en la normativa española, y, lo que puede ser más complicado aún, otros aspectos carecerán de una regulación concreta, ya que España no ha desarrollado la misma. Esta circunstancia es muy relevante para todos los participantes del mercado a los que, de alguna forma u otra, les afectan las normas en materia de uso de información privilegiada o manipulación de mercado. Todas las sociedades cotizadas en España (tanto en mercados secundarios oficiales como en sistemas multilaterales de negociación, como el MAB o el MARF), sus consejeros y directivos, sus accionistas y potenciales inversores, deberán estar muy al corriente de las novedades introducidas por el reglamento.

Los cambios más relevantes que introducirá, de forma ilustrativa y muy

“  
Algunas de las reglas de aplicación directa de la norma contradirán en ciertos aspectos la legislación española”

resumida, se refieren a la ampliación del ámbito de aplicación de la norma y de la definición de operaciones con información privilegiada; la divulgación ilícita de esta última, la armonización del régimen de retraso en la comunicación de la misma, la regulación de las prospecciones o sondeos de mercado entre potenciales inversores para evaluar su interés en una posible operación y las condiciones de esta, la ampliación de los supuestos de manipulación de mercado, las operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección, así como las personas estrechamente vinculadas con ellos, y las sanciones administrativas.

En resumen, en un plazo muy breve de tiempo tendremos la oportunidad de ver cómo los participantes del mercado cumplen con la normativa de abuso de mercado y cómo la CNMV desempeña una función tan complicada como la de controlar potenciales abusos de mercado, con normas parcialmente contradictorias no derogadas en España en una mano, el reglamento en la otra y los resultados de las elecciones del próximo 26 de junio sobre la cabeza.