

Bullying a los abusones del mercado: sanciones

Enrique Castellanos, FRM, MFI

El Abuso de Mercado suele ser un tema regulatorio, muy aburrido para los que dedican su día a día a los mercados y que, a menudo, piensan que este es un tema que llevan “los del departamento de Cumplimiento Normativo” y que a ellos no les atañe directamente. Los traders, ventas, gestores, etc... acostumbran a hablar de “los de compliance” como cuando en la películas policíacas hablan de los de asuntos internos, unos “tíos” que no hacen más que incomodar y poner impedimentos a los que realmente se dedican a detener a los malos (ganar dinero en este caso). Me gustaría aprovechar la ocasión para destacar la importancia de la función que desarrollan estos departamentos de Cumplimiento Normativo. Se dedican fundamentalmente a evitar que ninguno de los empleados haga nada ilegal que pueda acarrear sanciones y mermar la reputación de la entidad financiera. Recordemos que, desde la pasada crisis financiera, la regulación ha sido muy intensa precisamente para devolver a la sociedad la confianza en el sector de financiero. Nuestro negocio, el financiero, se basa en la confianza que depositan los clientes en nosotros, no podemos traicionar esa confianza. Es muy fácil engañar a alguien cuando hay dinero de por medio, sencillamente porque la gente quiere creer eso que le están contando y, aunque sean muy pocos los que a día de hoy hagan este tipo de cosas, afecta a la reputación de todos y es tarea nuestra repudiarlos (hacerles “Bullying”) y ayudar a descubrirlos.

Esta estrategia está muy bien... hasta que una caída de precios brusca supone una explosión de la volatilidad y la estructura se pone en “Backwardation”, es decir, con pendiente negativa. Esto se debe. La bolsa sería un mercado en competencia perfecta si no fuera por el Abuso de Mercado. Cuando hablamos de Abuso de Mercado nos referimos a dos conceptos: la información privilegiada y las manipulaciones de los precios. Los precios de las acciones se forman por miles de compradores y vendedores, todos tienen la misma información que trasladan rápidamente a los precios de un producto homogéneo (todas las acciones son iguales) gracias a que no hay barreras de acceso y todos tienen la misma posibilidad de impactar en el precio. Por tanto, si hay alguien que tiene información privilegiada y la utiliza para beneficiarse o intenta engañar a los otros integrantes del mercado manipulando precios o la información disponible, está atentando directamente contra la integridad del mercado.

Siempre que explico el Abuso de Mercado me gusta empezar por los las sanciones para captar la atención del oyente. Ciertamente es un tema bastante regulatorio, pero también tiene un componente técnico de conocimiento de los mercados importante, especialmente la mecánica de las distintas operativas de manipulación que veremos en artículos posteriores.

La regulación que está en vigor ahora mismo es el MAR (Market Abuse Regulation) de abril de 2014 que se compone del Reglamento de la UE 596/2014 y la Directiva de Sanciones 57/2014. Recordad que la diferencia entre un reglamento y una directiva es que el reglamento es de aplicación directa en los estados miembros, mientras que las directivas requieren de trasposición a los ordenamientos jurídicos de cada estado. Esta trasposición ha llegado este año, el 20 de febrero en la Ley Orgánica 1/2019.

Antiguamente las sanciones eran administrativas, pero a día de hoy también son penales. Tenemos que tener claro que cualquier persona que intente abusar del mercado, lo consiga o no, se está metiendo en un lío tremendo y si trabajas en una entidad financiera, las sanciones son todavía más severas. Les suelo decir a mis alumnos que tengan mucho cuidado con lo que hacen, porque este no es solo un tema ético; si hacen algo que se considere abuso de mercado, ya sea por propia iniciativa o porque están siguiendo órdenes, les echarán a calle, irán muy probablemente a la cárcel y tendrán que pagar una multa brutal, además de quedar inhabilitados durante mucho tiempo. Vamos, que te has buscado la ruina y que no merece la pena. Todos los casos que conozco de abuso de mercado por parte de trabajadores de entidades financieras, cuando el juez les pregunta el porqué, todos responden lo mismo: “es práctica habitual, me dijo mi jefe que lo hiciera”. No sé si será una excusa o es la verdad, eso da igual, porque no te exime. Probablemente el juez tome medidas contra la entidad o ese jefe en cuestión, pero tu acabas despedido y en la cárcel. Mucho mejor negarse, decirle a al jefe que lo haga él e informar rápidamente a Cumplimiento Normativo, que tomará las medidas necesarias.

A día de hoy los mercados regulados, las entidades financieras y hasta la propia CNMV analizamos por medio de potentes programas informáticos con algoritmos, todas las órdenes y operaciones que se realizan. Cuando hay una operación sospechosa, tenemos obligación de investigarla a fondo y, si se llega a la conclusión de que es un probable abuso de mercado, hay obligación de reportarlo a la autoridad competente.

Os resumo un poco la normativa respecto de las sanciones. En primer lugar, hablamos de lo que dice el Reglamento 596/2014 que establece sanciones pecuniarias administrativas máximas de al menos **el triple del importe de los beneficios obtenidos** o de las pérdidas evitadas con la infracción, **en caso de que puedan determinarse**.

Si se trata de **una persona física**, sanciones pecuniarias administrativas máximas de al menos:

- Por las infracciones referentes a la difusión y utilización de información privilegiada y manipulaciones de mercado, **5.000.000€**.
- Por las infracciones referentes a la obligación de prevención/detección de abuso de mercado y difusión pública de información privilegiada, **1.000.000€**.

- Por las infracciones referentes a las listas de iniciados, operaciones realizadas por directivos y recomendaciones de inversión, 500.000€.

Si se trata de **una persona jurídica**, sanciones pecuniarias administrativas máximas de al menos:

- Por las infracciones referentes a la difusión y utilización de información privilegiada y manipulaciones de mercado, 15.000.000€ o el 15 % del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección.
- Por las infracciones referentes a la obligación de prevención/detección de abuso de mercado y difusión pública de información privilegiada, 2.500.000€ el 2 % de su volumen de negocio anual total según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección.
- Por las infracciones referentes a las listas de iniciados, operaciones realizadas por directivos y recomendaciones de inversión, 1.000.000€.

Por otro lado, en la Directiva 2014/57 UE se establece que las tentativas de realizar operaciones con información privilegiada y de manipulación de mercado tienen un efecto nefasto en la integridad de los mercados financieros y en la confianza de los inversores. Por ello, esos tipos de conductas deben ser punibles también como infracciones penales.

La imposición de sanciones debe ser proporcionada, tomando en consideración los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por las personas consideradas responsables, así como los daños resultantes de la infracción para otras personas y, si procede, los daños causados al funcionamiento de los mercados o a la economía en general.

Sanciones penales respecto a las personas físicas:

- Información Privilegiada.- Sanción máxima de privación de libertad de al menos cuatro años.
- Manipulaciones de mercado.- Sanción máxima de privación de libertad de al menos dos años.

Responsabilidad de las personas jurídicas:

Las personas jurídicas puedan ser consideradas responsables de las infracciones de información privilegiada y manipulación de mercado, que hayan sido cometidas en beneficio de aquellas por cualquier persona, ya sea que actúe a título Individual o como parte de un órgano de la persona jurídica, y que ocupe un cargo directivo dentro de la persona jurídica, basadas en: a) el poder de representación de la persona jurídica; b) la facultad de tomar decisiones en nombre de la persona jurídica, o c) la facultad de ejercer control dentro de la persona jurídica.

Las personas jurídicas puedan ser consideradas responsables debido a la ausencia de supervisión o control. La responsabilidad de las personas jurídicas no se entiende sin perjuicio de seguir la vía procesal penal contra las personas físicas que estén implicadas como autoras, incitadoras o cómplices de las infracciones.

Sanciones: a) la exclusión del disfrute de ventajas o ayudas públicas; b) la prohibición temporal o permanente del ejercicio de actividades comerciales; c) la vigilancia judicial; d) la disolución judicial; e) el cierre temporal o definitivo de los establecimientos utilizados para cometer la infracción.

Finalmente, La Ley Orgánica 1/2019 del 20 de febrero que traspone, entre otras, la Directiva 2014/57/UE a nuestro ordenamiento interno. Específicamente, se modifica el artículo 284 y 285 del código penal que ya sancionaban con anterioridad a la aprobación de la directiva conductas concretas de información privilegiada y manipulaciones operativas, pero que no abarcaban todos los supuestos de la norma europea.

- Artículo 284.- Manipulaciones Operativas (empleo de engaño artificioso que altere los precios y difusión de noticias falsas o engañosas, o transmisión de señales falsas o engañosas).
- Artículo 285.- Información privilegiada.

Pena de prisión de 6 meses a 6 años, multa de 2 a 5 años, o del tanto al triplo del beneficio obtenido o perjuicio evitado, si la cantidad resultante fuese más elevada e inhabilitación especial de 2 a 5 años, siempre que concurren las siguientes circunstancias:

- 1) Beneficio superior a 250.000€ (284) / 500.000€ (285) o que causara perjuicio de idéntica cantidad.
- 2) Valor de los fondos empleados sea superior a 2 millones de €.
- 3) Cause grave impacto a la integridad de mercado.

Penas en su mitad superior:

-Sujeto que se dedique de manera habitual a prácticas abusivas.

-Beneficio obtenido o perjuicio evitado sea de notoria importancia.

-El responsable sea empleado de entidad financiera, mercado regulado o autoridad reguladora

Espero que este artículo haya servido para llamar la atención sobre la importancia que tiene conocer la normativa de Abuso de Mercado ya que las consecuencias pueden ser dramáticas a nivel personal. En próximos artículos desarrollaré un poco lo que dice la normativa respecto de la información privilegiada y las manipulaciones operativas y, posteriormente, intentaré explicar con todo el detalle que sea capaz los diferentes tipos de manipulaciones, que es con diferencia la parte más técnica.