
URÍA MENÉNDEZ

Novedades en materia de abuso de mercado
introducidas por el Real Decreto-ley 19/2018,
de 23 de noviembre (actualización)

19 de febrero de 2019

Índice

Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre.....	3
Difusión de información privilegiada y relevante	4
Notificación de operaciones de PRDs y personas estrechamente vinculadas.....	4
Supresión de la obligatoriedad del reglamento interno de conducta.....	5
Facultades de supervisión e inspección de la CNMV	5
Categorización de las infracciones y fijación de las sanciones asociadas	6
Entrada en vigor	7
Abogados de contacto.....	8

Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre

El 25 de noviembre de 2018 entró en vigor el **Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera**.

Al margen de transponer una serie de directivas europeas, la disposición final novena del Real Decreto-ley 19/2018 **modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores** (el “**TRLMV**”) **para adaptarlo, entre otros, al Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado** (el “**RAM**”) y completar la transposición de la Directiva de Ejecución (UE) 2015/2392 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2015, relativa al RAM en lo que respecta a la comunicación de posibles infracciones o infracciones reales. Las principales modificaciones son las siguientes:

- Se recupera la **distinción entre información privilegiada e información relevante**, definida como toda información financiera o corporativa relativa al emisor o sus instrumentos financieros de difusión obligatoria o que el emisor considere necesario difundir por su especial interés.
- Se eleva de 5.000€ a **20.000€** el umbral a partir del cual las personas con responsabilidades de dirección (las “**PRDs**”) y sus personas estrechamente vinculadas deben notificar sus operaciones, sin perjuicio de las obligaciones en materia de transparencia aplicables a los consejeros.
- Se **elimina la obligación de los emisores de tener un reglamento interno de conducta** en los mercados de valores.
- Se **amplían las facultades de supervisión e inspección de la CNMV**, que ahora está facultada para requerir registros telefónicos y de comunicación de datos.
- Se categorizan los incumplimientos del RAM en **infracciones muy graves o graves** y se especifican las **sanciones** asociadas a los mismos.

► <https://www.boe.es/boe/dias/2018/11/24/pdfs/BOE-A-2018-16036.pdf>

DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y RELEVANTE

Se modifican los artículos 226 y 227 del TRLMV para distinguir entre la difusión de información privilegiada, cuya definición se incluye por remisión al RAM, y la difusión de información relevante, que se define como la restante información de carácter financiero o corporativo relativa al emisor o a sus valores o instrumentos financieros que el emisor deba publicar en España por disposición legal o reglamentaria o que considere necesario difundir por su especial interés.

Tanto la información privilegiada como la información relevante deberán remitirse, como hasta ahora, a la CNMV para su publicación en su página web y alojarse simultáneamente en la página web del propio emisor. La CNMV presentará dichas informaciones de forma separada (para lo que creará un **nuevo registro de información privilegiada** relativa a emisores) y la información privilegiada deberá ir marcada expresamente como tal.

A efectos de cumplir con estas normas, **parece necesario que los emisores desdoblen en dos su actual plantilla o modelo de hecho relevante, para tener:** (i) **una plantilla de difusión de información privilegiada**, que señale que de conformidad con lo dispuesto en los artículos 17 del RAM y 226 del TRLMV el emisor notifica información privilegiada; y (ii) **otra plantilla de difusión de información relevante**, que indique que el emisor remite información relevante de conformidad con lo dispuesto en el artículo 227 del TRLMV (y, en su caso, cualquier otra disposición aplicable).

Por otra parte, el nuevo artículo 229 del TRLMV dispensa al emisor que decida retrasar la difusión de información privilegiada de justificar a la CNMV la concurrencia de las condiciones que permiten dicho retraso, salvo que la CNMV lo solicite expresamente (si bien sí se deberá comunicar a CNMV la existencia de tal retraso). La CNMV tiene previsto habilitar una opción en Cifradoc para que los emisores puedan, al remitir información privilegiada, indicar directamente si su difusión ha sido objeto de retraso.

NOTIFICACIÓN DE OPERACIONES DE PRDS Y PERSONAS ESTRECHAMENTE VINCULADAS

Conforme a lo previsto en el artículo 19.9 del RAM, el nuevo artículo 230 del TRLMV **eleva de 5.000€ a 20.000€ el umbral de notificación de las operaciones realizadas por PRDs y sus personas estrechamente vinculadas**. Lo anterior no altera las obligaciones en materia de transparencia aplicables a los consejeros. En consecuencia, las PRDs distintas de los consejeros y las personas

estrechamente vinculadas a todas las PRDs deberán notificar cualquier operación en virtud de la cual el valor agregado de las operaciones sobre los instrumentos financieros del emisor realizadas durante el año natural en curso (sin compensar las operaciones de signo opuesto) alcance la cifra de 20.000€ y cualquier operación subsiguiente.

No obstante, los emisores deberán **revisar sus respectivos reglamentos internos de conducta en los mercados de valores** (en caso de mantenerlos), para verificar que si estos incluyen una referencia numérica al límite numérico de 5.000€ vigente hasta ahora o si, por el contrario, recogen una previsión genérica (“el que fije en cada momento la CNMV”) que permita acomodar automáticamente esta modificación, e informar, en su caso, a sus PRDs de esta modificación.

En virtud del Real Decreto-ley 19/2018, se faculta a la CNMV para desarrollar los medios técnicos por los que cada emisor deberá difundir la información relativa a dichas operaciones para cumplir con su obligación de velar por su difusión recogida en el artículo 19.3 del RAM.

SUPRESIÓN DE LA OBLIGATORIEDAD DEL REGLAMENTO INTERNO DE CONDUCTA

Se elimina la obligación de los emisores de elaborar y remitir a la CNMV un reglamento interno de conducta en los mercados de valores, si bien parece **conveniente mantenerlo** como parte del sistema de prevención, cumplimiento y control interno, así como para garantizar que los sujetos con obligaciones derivadas de la normativa de abuso de mercado conocen y cumplen con dichas obligaciones. En este sentido, la CNMV recomienda a los emisores mantener normas internas, medidas y procedimientos que propicien el cumplimiento de la normativa por los sujetos obligados, sea o no en forma de reglamento interno¹.

FACULTADES DE SUPERVISIÓN E INSPECCIÓN DE LA CNMV

Se introducen **nuevas facultades de supervisión e inspección de la CNMV** a efectos de supervisar el cumplimiento de las normas de abuso de mercado. Entre ellas, se incluyen las facultades de (i) **requerir los registros telefónicos y de tráfico de datos** de que dispongan las personas físicas y

¹ Comunicado de CNMV dirigido a los emisores de valores cotizados sobre el nuevo marco normativo europeo de abuso de mercado de 22 de enero de 2019 (http://www.cnmv.es/loultimo/ISMAR_ok.pdf).

jurídicas sujetas al RAM y, subsidiariamente y conforme a la normativa aplicable en materia de protección de datos, recabar los datos que resulten imprescindibles para el ejercicio de las labores de la CNMV de los prestadores de servicios de comunicaciones electrónicas y o de la sociedad de la información; y (ii) **requerir a las PRDs y sus personas estrechamente vinculadas para que publiquen de manera inmediata la información** que la CNMV estime pertinente **sobre sus actividades relacionadas con el mercado de valores** o que puedan influir en éste (o, de no atenderse el requerimiento, publicar dicha información directamente).

CATEGORIZACIÓN DE LAS INFRACCIONES Y FIJACIÓN DE LAS SANCIONES ASOCIADAS

Se categorizan los incumplimientos del RAM en infracciones muy graves o graves y se especifican las sanciones asociadas a los mismos. A modo de ejemplo, son **infracciones muy graves**:

- (i) **Realizar o intentar realizar operaciones con información privilegiada**, recomendar o inducir a un tercero para que las realice o **comunicar ilícitamente información privilegiada** cuando (a) el importe de los fondos utilizados o el volumen o el valor de los instrumentos sea relevante, (b) el beneficio real o potencial o la pérdida evitada sea relevante o (c) el infractor haya conocido la información privilegiada por su condición de administrador o por el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones o figure o debiera figurar en una lista de iniciados.
- (ii) La **no llevanza de listas de iniciados o la llevanza con vicios o defectos esenciales** que impidan conocer la identidad de los iniciados o la fecha y hora exacta de este acceso.
- (iii) La **infracción de la obligación de notificación de operaciones** de las PRDs y sus personas estrechamente vinculadas cuando exista un **interés de ocultación o negligencia grave**, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se haya incurrido.
- (iv) La falta de difusión de información privilegiada cuando se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado.

Estas infracciones serán sancionables con **multas de entre 2.000.000 y 30.000.000 euros o el 30% del volumen de negocios anual** total según las últimas cuentas disponibles aprobadas si el infractor es una **persona jurídica** y de **entre 1.000.000 y 10.000.000 euros** si es una **persona física**.

Son **infracciones graves**, entre otras, las siguientes:

- (i) Las infracciones anteriores cuando no reúnan los requisitos para ser consideradas muy graves.
- (ii) El incumplimiento de la prohibición de las PRDs de operar en **periodos cerrados**.

Estas infracciones serán sancionables con **multas de entre 1.000.000 y 15.000.000 euros o el 15% del volumen de negocios anual total** según las últimas cuentas disponibles aprobadas si el infractor es una **persona jurídica** y de **entre 500.000 y 5.000.000 euros** si es una **persona física**.

Además, las infracciones descritas podrán sancionarse con otras medidas como la restitución del beneficio obtenido o la pérdida evitada o la amonestación pública a través del BOE. Asimismo, cuando el infractor sea una persona jurídica y los responsables de la infracción ejerzan cargos de administración o dirección en ella, podrá sancionarse a estos, entre otros, mediante **inhabilitación permanente para ejercer cargos de administración o dirección** cuando ya hayan sido sancionados por cometer, en un plazo de diez años, dos o más incumplimientos de las prohibiciones de operar con información privilegiada, recomendar o inducir a un tercero para que realice tales operaciones, comunicar ilícitamente información privilegiada o manipular o intentar manipular el mercado.

ENTRADA EN VIGOR

Las modificaciones del TRLMV introducidas por el Real Decreto-ley 19/2018 están **en vigor desde el 25 de noviembre de 2018**, si bien algunas cuestiones están pendientes de desarrollo por la CNMV y los cambios técnicos necesarios (e.g., a nivel de la página web de la CNMV o Cifradoc) están pendientes de ser implementados.

Abogados de contacto



Javier Redonet

Socio responsable del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 01 54

javier.redonet@uria.com



Gabriel Núñez

Socio del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 06 54

gabriel.nunez@uria.com



Alfonso Ventoso

Socio del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 01 80

alfonso.ventoso@uria.com

BARCELONA
BILBAO
LISBOA
MADRID
PORTO
VALENCIA
BRUXELLES
FRANKFURT
LONDON
NEW YORK
BOGOTÁ
BUENOS AIRES
CIUDAD DE MÉXICO
LIMA
SANTIAGO DE CHILE
BEIJING

www.uria.com

La información contenida en esta publicación es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico
This newsletter provides general information and does not constitute legal advice