

COMPLIANCE OPINIÓN

La nueva normativa del delator en el mercado de valores

POR ALEJANDRO FERNÁNDEZ DE ARAOZ | ARAOZ & RUEDA

Actualizado: 29/11/2016 19:33 horas

El nuevo marco legal del *whistleblowing* da respuesta a las exigencias sociales y jurídicas para que las personas estén comprometidas individualmente con el *compliance* en las organizaciones, pero dados los costes laborales, sociales y emocionales que tiene la denuncia, si no se crean incentivos económicos que contrarresten dichos costes, es poco probable que el sistema prospere.

La política de cumplimiento normativo (*compliance*) está de actualidad y un ejemplo de ello es el debate jurídico, pero también económico y ético, suscitado en torno a la exigencia que hoy tienen las entidades sujetas a las normas sobre ordenación y disciplina de los mercados de valores de establecer procedimientos internos que faciliten la denuncia o delación (*whistleblowing*) de aquellas conductas que pudieran ser constitutivas de infracciones o delitos.

Es cierto que el *whistleblowing* había sido expresamente contemplado en nuestra Ley del Mercado de Valores, pero recientemente ha adquirido un protagonismo que, en nuestra opinión, obedece a dos motivos principales. Por un lado, el Reglamento europeo 596/2014 sobre abuso de mercado ha permitido que los Estados miembros que lo deseen puedan prever la concesión de incentivos económicos a las personas que aporten información relevante sobre posibles infracciones del Reglamento. Por otra parte, con la introducción del *whistleblowing* en la Directiva europea 64/2014 (MiFID II), se extiende el ámbito objetivo de las conductas denunciables, que ha pasado del abuso de mercado a cualquier otro tipo de conducta potencialmente ilícita relacionada con la actividad del trabajador.

A la vista de la legislación sobre mercado de valores, las cuestiones más relevantes de dichas reformas serían de diferente alcance y consecuencias. Así, en primer lugar, la columna vertebral del sistema vendría representada por la dimensión procedimental, cuyo denominador común es que la entidad obligada asume unos compromisos informativos y administrativos tanto para con sus empleados, como para con el regulador, dirigidos a facilitar dichas denuncias. Por tanto, deberán crearse unos procedimientos internos adecuados no sólo para la recepción de comunicaciones de infracciones, sino también para su seguimiento. En consecuencia, se adoptarán canales de comunicación específicos para dichas comunicaciones de infracciones, entre los que estarán tanto los de vía telefónica (*hotline*) como telemática, mediante un buzón de correo electrónico. Además, estos canales deben ser seguros, es decir, que deben garantizar el anonimato del denunciante y del contenido de la denuncia.

Asimismo, se trata de una obligación legal, de carácter imperativo, que abarca a los empleados de las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito españolas, incluidas las filiales de entidades extranjeras, así como las sucursales de empresas de servicios de inversión o entidades de crédito no comunitarias siempre y cuando existieran "indicios razonables para sospecha" y sin perjuicio de lo dispuesto para los auditores en la Ley de Auditoría de Cuentas.

Cabe resaltar también el ámbito objetivo de las reformas, porque si bien las conductas denunciables se circunscriben en la actualidad al "abuso de mercado", es decir, a una operación en la que se utilice presuntamente información privilegiada o que pueda constituir una práctica que falsea la libre formación de los precios, con la transposición de la Directiva MiFID II, el ámbito objetivo deberá abarcar "las infracciones potenciales o efectivas de las disposiciones del Reglamento 600/2014" (art. 73.1) lo que, a nuestro juicio, comprende todas las normas establecidas por MiFID II o MiFIR.

Como no podía ser de otra manera, un aspecto esencial de dichas reformas son las normas de protección contra las posibles represalias al delator, las cuales se tratan de evitar mediante la protección del anonimato del mismo, así como a través de la inmunidad legal del delator frente a responsabilidades de cualquier índole, siempre que el denunciante haya actuado de buena fe.

Por último, destaca el pago de compensaciones económicas a los delatores. Así, el Reglamento 596/2014 establece la posibilidad de que los Estados miembros podrán prever, de acuerdo con la normativa nacional aplicable, la concesión de "incentivos económicos" a las personas que ofrezcan información relevante sobre posibles infracciones del Reglamento, "siempre que esas personas no estén sometidas a otras obligaciones legales o contractuales previas de facilitar tal información, que esta sea nueva y que dé lugar a la imposición de una sanción administrativa o penal, o a la adopción de otra medida administrativa por infracción del presente Reglamento" (art. 32.4).

En consecuencia, el nuevo marco legal del *whistleblowing* da respuesta a las exigencias sociales y jurídicas consistentes en que las organizaciones cumplirán con las leyes en la medida en que todas las personas que las integran estén comprometidas individualmente con el *compliance* y que la fuente más fácil y eficaz para detectar las posibles infracciones son los propios empleados. Sin embargo, dados los costes laborales, sociales y emocionales que tiene la denuncia, consideramos que, si no hay "incentivos económicos" otorgados por el sistema que contrarresten dichos costes, es poco probable que la misma vaya a traerle cuenta a nadie, por lo que se optará por no denunciar, erosionándose la confianza ciudadana depositada en el sistema jurídico.