

CIRCULAR 5/2006

REGLAMENTO GENERAL DE CONDUCTA DEL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL

El pasado 30 de diciembre el Consejo de Ministros, conforme al artículo 31.4 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, autorizó la creación de un sistema organizado de contratación, liquidación, compensación y registro de valores de ámbito nacional denominado Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, el "Mercado").

El Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificado por las Leyes 37/1998, de 16 de noviembre, y 44/2002, de 22 de noviembre, enuncia las normas de conducta que deberán observar las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito, las Instituciones de Inversión Colectiva, los emisores y, en general, cuantas personas o entidades ejerzan, de forma directa o indirecta, actividades relacionadas con los mercados de valores.

Por su parte, los mercados, en su deseo de contribuir a la transparencia y leal desarrollo de las operaciones que en los mismos se efectúan, se han ido dotando de instrumentos normativos propios que reglamentan la conducta de sus miembros y de su personal y que han de observar quienes en ellos actúan.

Teniendo en cuenta estos referentes, el Consejo de Administración del Mercado Alternativo Bursátil aprueba este Reglamento General de Conducta.

El mismo aborda el régimen que se aplicará a los miembros del Mercado Alternativo Bursátil en la misma línea que inspira a los reglamentos de conducta de los mercados bursátiles españoles.

Adicionalmente, el Reglamento General también recoge las normas específicamente pensadas para quienes quieran acceder a la condición de entidades participantes en el Mercado Alternativo Bursátil. El Reglamento se centra al respecto en las acciones de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, que son uno de los objetivos inmediatos del Mercado, y, derivadamente, en las entidades que desempeñan funciones relevantes al respecto, como son las Sociedades de Inversión de Capital Variable emisoras de tales acciones y las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que asuman la gestión de las anteriores. En concreto, partiendo de que tales Sociedades pueden adquirir, si así lo desean, la condición de entidades participantes en el Mercado, las previsiones que el Reglamento les dedica se circunscriben a tal condición y en nada afectan, por tanto, a las eventuales normas específicas de conducta que se les aplicarán en cuanto Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras, respectivamente, que dependerán de las previsiones contenidas al efecto en la legislación propia de tales Instituciones.

Primero.- Ámbito de aplicación

El presente Reglamento General de Conducta se aplicará, con carácter general, a los miembros del Mercado Alternativo Bursátil, así como a sus administradores y representantes, y en los apartados específicos que se les dedican, a las entidades participantes en tal Mercado. Este Reglamento General de Conducta afecta a las

actuaciones que los interesados desarrollen en el Mercado Alternativo Bursátil en relación con valores e instrumentos financieros que estén a él incorporados y respecto de los cuales realicen actividades y, en lo que se refiere a las entidades participantes, es independiente de las normas propias de conducta que les puedan ser de aplicación en su condición de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, de acuerdo con lo que prevea al efecto la legislación general aplicable a tales Instituciones.

Las normas contenidas en este Reglamento se aplicarán sin perjuicio de las previsiones y obligaciones más estrictas que los miembros del Mercado Alternativo Bursátil y entidades participantes puedan introducir en sus propias reglamentaciones internas.

Segundo.- Reglas generales de conducta de los miembros del Mercado Alternativo Bursátil

En el desarrollo de su actuación comprendida en el ámbito de aplicación del presente Reglamento, los miembros del Mercado Alternativo Bursátil deberán observar las siguientes reglas de conducta:

1. Imparcialidad y buena fe.

Actuarán con imparcialidad, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, y atendiendo al beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado. En este sentido, ajustarán su actuación a las siguientes reglas:

- a) No realizarán prácticas que tengan por objeto o produzcan el efecto de provocar una evolución artificial de las cotizaciones de los valores incorporados en el Mercado Alternativo Bursátil en beneficio ajeno o propio, incluyendo dentro de este último el que resulte de sus restantes actuaciones en otros sectores del mercado de valores.
En ese sentido, no formularán propuestas para las que carezcan de las correspondientes órdenes concretas o genéricas de sus clientes o de decisiones de actuación por cuenta propia.
- b) No antepondrán la compra o venta de valores por cuenta propia en idénticas o mejores condiciones a las de sus clientes, tanto de aquellos que les hayan dado una orden concreta en firme, como de aquellos otros a los que estén gestionando sus carteras en virtud de mandatos genéricos o específicos.
- c) En los casos en que negocien órdenes de forma agrupada por cuenta propia y ajena, y tanto si las mismas se ejecutan total o parcialmente, distribuirán los valores adquiridos o vendidos y los potenciales beneficios, asegurándose que no se perjudica a ningún cliente en particular.
- d) Sin perjuicio de la libertad de contratación y de fijación de comisiones y siempre que pueda suponer perjuicios para otros clientes o para la transparencia del mercado, no ofrecerán ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo a clientes relevantes o influyentes.

- e) No inducirán a sus clientes a realizar negocios con el fin exclusivo de conseguir el beneficio propio y, en concreto, se abstendrán de realizar operaciones con el exclusivo objeto de percibir comisiones o multiplicarlas de forma innecesaria y sin beneficio para los clientes afectados.
- f) No actuarán anticipadamente por cuenta propia ni inducirán a sus clientes a actuar cuando el precio pueda verse afectado por una orden de otro de sus clientes.
- g) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil y las personas que en ellos trabajen no solicitarán ni aceptarán regalos o incentivos, directos o indirectos, cuya finalidad sea influir en las operaciones de sus clientes o que puedan crear conflictos de interés con otros clientes, ya sea distorsionando su asesoramiento, violando la discreción debida o por cualquier otra causa injustificada.
- h) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil coadyuvarán a la transparencia del proceso de formación y difusión de precios, evitando la divulgación de informaciones falsas o inexactas. Asimismo, remitirán, con la mayor brevedad posible, a los órganos y entidades competentes cuanta información dispongan y les sea exigible en relación con las operaciones que efectúen y salvaguardarán la información de mercado que posean como consecuencia de sus actividades, procurando evitar y, en su caso, corrigiendo, con todos los medios que estén a su alcance, los casos de utilización abusiva o desleal de la misma y sus consecuencias.

2. **Cuidado y diligencia.**

Los miembros del Mercado actuarán con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizarán las mismas según las estrictas instrucciones de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y usos propios del mercado y aplicarán con exactitud las comisiones que tengan establecidas al respecto.

3. **Medios y capacidades.**

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil organizarán y controlarán sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad y, en consecuencia:

- a) Establecerán los procedimientos administrativos y contables necesarios para el adecuado control de las actividades que pretendan desarrollar y de sus riesgos, cerciorándose de que los sistemas de acceso y salvaguarda de sus medios informáticos son suficientes a tal fin.
- b) No aceptarán la realización de operaciones si no disponen de los recursos y medios necesarios para realizarlas adecuadamente.

- c) Adecuarán su expansión comercial, especialmente la referida a la apertura de sucursales y establecimientos de representación, a la existencia de los medios organizativos necesarios.
- d) Se asegurarán de que la información derivada de cada una de las distintas actividades que desarrollen no se encuentre, directa o indirectamente, al alcance del resto de las que deben desarrollarse de manera autónoma. En todo caso, y además de tales barreras, establecerán las medidas necesarias para que en la toma de decisiones, no surjan conflictos de interés, tanto en el seno de la propia entidad, como entre las distintas entidades pertenecientes a un mismo grupo.
- e) Adoptarán los controles y medidas oportunos a fin de asegurar que los miembros de sus órganos de administración, sus empleados y representantes cumplan con el presente reglamento de conducta.
- f) Introducirán las salvaguardas adecuadas para que sus empleados cumplan los requisitos operativos y procedimentales y las normas de contratación aplicables a los distintos tipos de valores.
- g) Establecerán los procedimientos y medios de control necesarios para evitar que sus empleados y representantes realicen actividades paralelas o fraudulentas con su clientela.
- h) Pondrán los medios necesarios para que, en el caso de cese o interrupción del negocio, no exista perjuicio para los intereses de sus clientes

4. Información sobre la clientela.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil solicitarán de sus clientes la información necesaria para preparar y ejecutar adecuadamente las operaciones que les encomienden. En concreto, solicitarán de sus clientes la información a que se refiere la Norma 14.^a de la Circular 1/1996, de 27 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas de actuación, transparencia e identificación de clientes en las operaciones del Mercado de Valores, y, cuando sean relevantes para los servicios que vayan a prestarse, información suficiente sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de su inversión.

La información así reunida tendrá carácter estrictamente confidencial y no podrá ser utilizada en beneficio propio o de terceros, ni para fines distintos de aquéllos para los que se solicite.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil establecerán y mantendrán sistemas de control interno para impedir la difusión o el uso de información obtenida de sus clientes.

5. Información a los clientes.

- a) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil pondrán a disposición de sus clientes la oportuna información sobre las operaciones que estos últimos les encomienden, ofreciéndoles toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para que los interesados adopten sus decisiones de inversión y dedicándoles el tiempo y la atención adecuada para encontrar los productos y servicios que sean más apropiados a sus objetivos.
- b) Con el fin de facilitar a sus clientes toda la información relevante, los miembros del Mercado Alternativo Bursátil deberán disponer de los sistemas de información necesarios y permanentemente actualizados con una periodicidad, al menos, semanal.
- c) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil garantizarán la igualdad de trato entre los clientes, evitando primar a unos frente a otros a la hora de distribuir las recomendaciones e informes.
- d) La información a la clientela deberá ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y hará hincapié en los eventuales gastos adicionales que las operaciones comporten, en los trámites y requisitos externos a que las mismas puedan estar sujetas y en sus posibles riesgos, muy especialmente en el caso de los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción deberá estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias.
- e) Toda información que los miembros del Mercado Alternativo Bursátil, sus empleados o representantes faciliten a sus clientes deberá representar la opinión que el miembro en cuestión disponga sobre el asunto de referencia, basada en criterios objetivos y sin hacer uso de información privilegiada. A estos efectos, los miembros del Mercado Alternativo Bursátil conservarán de forma sistematizada los estudios o análisis sobre la base de los cuales hayan realizado sus recomendaciones.
- f) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil informarán a sus clientes, con la máxima celeridad posible, de todas las incidencias relativas a las operaciones que las hayan encargado, recabando de inmediato nuevas instrucciones en caso de ser necesario al interés del cliente. Sólo cuando por razones de rapidez ello no fuera posible, tomarán por sí mismos las medidas que, basadas en la prudencia, sean oportunas a los intereses de los clientes.
- g) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil comunicarán a sus clientes las vinculaciones económicas o de otro tipo que existan entre ellos y otras entidades que actúen de contrapartida.
- h) Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil que realicen actividades de asesoramiento a sus clientes se comportarán leal, profesional e imparcialmente en la elaboración de los informes que preparen para ellos o pongan a su

disposición, comunicándoles las vinculaciones relevantes, económicas o de cualquier otro tipo que existan o vayan a establecerse entre ellos y las proveedoras de los productos objeto de asesoramiento.

Los miembros a que se refiere este apartado se abstendrán de distribuir los estudios o análisis que contengan recomendaciones de inversiones con el exclusivo objeto de beneficiarles.

Igualmente, se abstendrán de tomar posiciones por cuenta propia en valores o instrumentos financieros sobre los que estén realizando un análisis específico desde que se conozcan sus conclusiones hasta que se divulgue la recomendación o informe elaborado al respecto.

Lo establecido en el párrafo anterior no será de aplicación cuando la toma de posición tenga su origen en compromisos o derechos adquiridos con anterioridad o en operaciones de cobertura de dichos compromisos, siempre y cuando la toma de posición no esté basada en el conocimiento de los resultados del informe.

6. Conflictos de interés.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil dejarán constancia frente a sus clientes de cualquier posible conflicto de intereses en relación con el asesoramiento o con el servicio de inversión que presten.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil evitarán los conflictos de interés entre sus clientes y, en caso de que los mismos sean inevitables, dispondrán de los medios internos necesarios para resolverlos, sin que haya privilegios en favor de ninguno de ellos. En concreto, deberán observar las siguientes reglas:

- a) Bajo ningún concepto revelarán a unos clientes las operaciones de los otros.
- b) No estimularán la realización de una operación por un cliente con el objeto de beneficiar a otro.
- c) Establecerán reglas generales de prorrateo o distribución de las órdenes ejecutadas, de modo que se eviten los conflictos de intereses en operaciones que afecten a dos o más clientes.

7. Negativa a contratar y deberes de abstención.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil rechazarán las operaciones con intermediarios no autorizados, así como aquellas otras en las que tengan conocimiento de que se puede infringir la regulación que les sea aplicable.

Tercero.- Reglas especiales en materia de información privilegiada.

1. Se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera, directa o indirectamente, a uno o varios valores o instrumentos financieros incorporados al Mercado o a uno o varios emisores de los citados valores o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse

o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en el Mercado Alternativo Bursátil.

Lo dispuesto en el párrafo anterior será de aplicación también a los valores o instrumentos financieros respecto de los cuales se haya cursado una solicitud de incorporación al Mercado Alternativo Bursátil.

2. Todo el que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, alguna de las conductas siguientes:
 - a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores o instrumentos financieros de los mencionados en el apartado anterior a los que la información se refiera, o sobre cualquier otro valor, instrumento financiero o contrato de cualquier tipo, negociado o no en un mercado secundario, que tenga como subyacente a los valores negociables o instrumentos financieros a los que la información se refiera. Se exceptúa la preparación y realización de las operaciones cuya existencia constituye, en sí misma, la información privilegiada, así como las operaciones que se realicen en cumplimiento de una obligación, ya vencida, de adquirir o ceder valores negociables o instrumentos financieros, cuando esta obligación esté contemplada en un acuerdo celebrado antes de que la persona de que se trate esté en posesión de la información privilegiada, u otras operaciones efectuadas de conformidad con la normativa aplicable.
 - b) Comunicar dicha información a terceros, salvo en el ejercicio normal de su trabajo, profesión o cargo.
 - c) Recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores negociables o instrumentos financieros o que haga que otro los adquiera o ceda basándose en dicha información.
 - d) Establecer y mantener actualizada una lista de los valores e instrumentos financieros sobre los que disponga de información privilegiada y una relación de las personas y fechas que tengan acceso a ella. Las prohibiciones establecidas en este apartado se aplican a cualquier persona que posea información privilegiada cuando dicha persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de esta clase de información.
3. Las prohibiciones establecidas en el apartado anterior no se aplicarán a las operaciones sobre acciones propias en el marco de programas de recompra efectuadas por los emisores, ni a la estabilización de un valor negociable o instrumento financiero siempre que estas operaciones se realicen en las condiciones que se fijan reglamentariamente.
4. Todas las personas o entidades que actúen en el Mercado Alternativo Bursátil o ejerzan actividades con él relacionadas y, en general, cualquiera que posea información privilegiada, tiene la obligación de salvaguardarla, sin perjuicio de su deber de comunicación y colaboración con las autoridades judiciales y administrativas en los términos previstos en ésta o en otras leyes. Por lo tanto, adoptarán las medidas adecuadas para evitar que tal información pueda ser objeto

de utilización abusiva o desleal y, en su caso, tomarán de inmediato las necesarias para corregir las consecuencias que de ello se hubieran derivado.

Cuarto. Normas específicas para las entidades participantes

1. Las Sociedades de Inversión de Capital Variable emisoras de acciones incorporadas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil y las Sociedades Gestoras de Sociedades de esa naturaleza que hayan optado por adquirir la condición de entidades participantes en el Mercado deberán incluir en la información general que les exige la legislación de Instituciones de Inversión Colectiva las oportunas menciones a las facilidades operativas que brinden en su referida condición de entidades participantes.

2. Las entidades participantes establecerán los procedimientos administrativos internos necesarios para el adecuado funcionamiento de las facilidades operativas que presten dentro del Mercado y para comprobar que quienes los utilicen reúnen los requisitos exigidos.

3. Las entidades participantes no practicarán discriminaciones ni observarán diferencias injustificadas entre los destinatarios de las facilidades operativas que presten.

4. Las entidades participantes velarán por la diligente remisión al Mercado Alternativo Bursátil de cuanta información les sea exigible con arreglo a la legislación de Instituciones de Inversión Colectiva y por la que venga exigida para el adecuado funcionamiento de las facilidades operativas que utilicen.

Quinto.- Procedimientos de resolución de controversias.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil se ofrecerán para que las controversias que no puedan resolver de mutuo acuerdo con sus clientes y restantes personas y entidades afectadas sean decididas a través de los procedimientos que, ajustándose a la índole de cada caso, permitan alcanzar, del modo más rápido y económico posible, una solución definitiva y satisfactoria.

A tales efectos, proporcionarán a sus clientes y restantes personas y entidades interesadas la información de que dispongan acerca de la duración, costes y normas procedimentales y sustantivas aplicables a esos cauces de resolución de controversias.

Los miembros del Mercado Alternativo Bursátil brindarán a sus clientes y restantes personas y entidades interesadas el concurso de la Comisión de Reclamaciones del Mercado Alternativo Bursátil.

Sexto.- Infracción de las conductas previstas en esta Circular.

Sin perjuicio de las potestades sancionadoras atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al Ministro de Economía y Hacienda, las personas y entidades incluidas en el ámbito de aplicación de este código que infrinjan las normas en él recogidas,

serán objeto de las sanciones y penalizaciones previstas en el régimen laboral o profesional que les sea aplicable.

Séptimo.- Aplicación.

La presente Circular será aplicable a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín del Mercado.

Madrid, 21 de febrero de 2006

EL SECRETARIO

Ignacio Olivares Blanco