

# Internet, poder mediático

POR RAFAEL RUBIO GÓMEZ-CAMINERO

Este trabajo persigue presentar la problemática asociada a las vinculaciones entre regulación del abuso del mercado de capitales, especialmente cometido a través de la información periodística engañosa sobre cotizaciones y empresas, y la gradual implantación de Internet como vía de comunicación.

Internet ofrece grandes posibilidades para lograr una mayor transparencia empresarial. Es un medio único para mantener un permanente contacto con los accionistas. Pese a estas potenciales ventajas, a muchas empresas cotizadas les está costando tiempo y recursos adaptarse convenientemente a la nueva legislación y desarrollar un portal de Internet que cumpla con las hoy ya dilatadas exigencias legales.

Por consiguiente, Internet representa también un problema, además de una ventaja, para las empresas cotizadas. Es un medio abierto que permite su utilización por parte de cualquiera, pues todos pueden expresarse a través de la Red. Si no en la página corporativa, en una página propia. O, incluso con menor coste, a través de un *blog*, sitio idóneo para enganchar a miles de internautas y difundir las propias opiniones públicamente sin contrapartida. Esta es la servidumbre y la grandeza de la Sociedad de la Información. Internet se convierte, así, en el cauce idóneo para lanzar un rumor, para extenderlo sin coste, afectando al proceso de formación de los precios.

La proliferación de foros y de confidenciales en los que se puede decir cualquier cosa representa un serio peligro. Vivimos, además, en un momento en el que está en auge un tipo de comunicación ¿no de información? que no respeta la privacidad y el honor. Es frecuente, y no sólo a través de Internet, que se otorgue crédito a un simple bulo, y que cualquier intuición con apariencia de conocimiento especializado o de solvencia por razón de la fuente emisora del mensaje, trate de convertirse en información exclusiva. Y a veces, estas informaciones consiguen un grado de notoriedad y credibilidad (y, por tanto, de influencia social) nada despreciable.



Si el crédito mediático que alcanzan determinadas informaciones sobre las empresas pendientes de confirmación, indebidamente anticipadas o sencillamente falsas o inventadas, ha sido tradicionalmente limitado en los medios de comunicación clásicos (prensa, radio y televisión), en Internet la situación varía sustancialmente, debido a que, por una parte la Red cuenta con el atractivo del suministro de datos en tiempo real y, por otra, a que existe una corriente de pensamiento que considera la independencia de criterio y opinión de los particulares respecto a los medios tradicionales de comunicación como la mejor garantía de credibilidad.

Aunque esto pueda ser cierto en algunos casos, el riesgo de intoxicación informativa y de contagio de inexactitudes o falsedades en el proceso de difusión de datos, en el caso particular de las empresas examinadas continuamente con criterios de mercado, es extremadamente elevado. Lo que convierte a Internet en una arma mediática poderosa y muy peligrosa en función de los intereses particulares a los que puede servir.

### ***Internet, control mediático de la información y abuso de mercado***

En el terreno de la comunicación financiera, y en particular en el de la dirigida a los mercados de valores, la reciente Directiva europea sobre abuso de mercado ( 1), cuyo contenido se ha transpuesto en gran parte a través de la Ley Financiera o «de medidas de reforma del sistema financiero» de noviembre de 2002, intenta, entre otros objetivos, controlar la información falsa que llega al mercado, de modo que los precios bursátiles no se vean distorsionados.

Particularmente, se persigue hoy como conducta ilícita, ciertamente de forma novedosa en España y por imperativo europeo comunitario, la llamada ?manipulación de cotizaciones?, que precisamente puede tener lugar mediante dispersión de datos erróneos a través de los medios de comunicación.

Consciente de que los medios de comunicación pueden servir como centro difusor de informaciones erróneas, y por tanto distorsionar o contribuir a distorsionar las cotizaciones, la exposición de motivos de la propia Directiva sobre abuso de mercado reconoce que los medios de comunicación actuales y, desde luego Internet, aunque, por una parte, facilitan un más igualitario acceso a los datos financieros por parte de los profesionales de los mercados financieros y de los inversores particulares, por otra, multiplican la probabilidad de que se difundan datos erróneos, voluntariamente o no.

Así, la Directiva parte del respeto a la libertad de los medios de comunicación, en el marco más genérico del respeto a los derechos fundamentales y de la observancia de los principios establecidos, en particular del artículo 11 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea y del artículo 10 del Convenio Europeo de Derechos Humanos. A este respecto, el parágrafo 44 de su Exposición de Motivos recuerda que su entrada en vigor no impide en modo alguno a los Estados miembros la aplicación de sus normas constitucionales relativas a la libertad de prensa y a la libertad de expresión en los medios de comunicación. Pero, como advierte el parágrafo 25, los medios de comunicación actuales, si bien permiten garantizar mayor equidad en el acceso a las informaciones financieras entre los profesionales de los

mercados financieros y los inversores particulares, por otra parte incrementan sensiblemente los riesgos de difusión pública, esto es, hacia el público inversor, de informaciones falsas o engañosas. Y no se está pensando aquí como destinatarios de la prohibición en los emisores o profesionales del mercado, sino en cualquier tipo de manipulador, incluso de un particular, en función de su interés personal.

Por eso, el legislador comunitario entiende hoy Internet como vehículo idóneo para suministrar transparencia. Y en concreto, para dar transparencia a las transacciones efectuadas por administradores y directivos de entidades emisoras y personas estrechamente vinculadas con éstas. Por consiguiente, se concibe Internet como medida preventiva contra el abuso del mercado, en la medida en que la publicación de dichas transacciones a través de la página corporativa, o a través de páginas especializadas, puede ser un elemento de información de gran valor para los inversores. Otro tanto cabe decir de las transacciones llevadas a cabo por los demás agentes profesionales del mercado, en particular los vinculados a los emisores, los cuales, conjuntamente con éstos, deben contribuir a prevenir el abuso de mercado y adoptar disposiciones estructurales encaminadas a detectar prácticas de manipulación del mercado. Entre dichas disposiciones se incluyen la elevación de los requisitos sobre transparencia informativa sobre las transacciones efectuadas, difusión plena sobre los acuerdos en materia de regularización de precios, así como otras puramente operativas (un sistema justo de casación de órdenes, la introducción de un sistema eficaz de detección de órdenes atípicas, unos sistemas de fijación de precios de referencia de los instrumentos financieros suficientemente robustos y normas claras relativas a la suspensión de las transacciones). Para la ejecución de todas estas medidas, sin duda, Internet constituye una de las herramientas clave en la gestión de las comunicaciones.

Ahora bien: consciente del poder mediático de las nuevas tecnologías de la Sociedad de la Información, la Directiva se ocupa de prevenir el abuso de mercado consistente en la manipulación de las cotizaciones bursátiles, despachando su recelo hacia el abuso practicado a través de la Red con una referencia muy concreta a Internet en su articulado. Efectivamente, Internet aparece configurando la propia noción legal europea de 'manipulación de mercado' (art. 1.2), que es una de las dos categorías conceptuales clave configuradoras del abuso de mercado, cuya alarma social creada, principalmente a través de los medios de comunicación aunque también por cauces particulares, justifica la regulación misma de la nueva Directiva.

Junto a la manipulación de mercado, que significa en realidad tergiversación de cotizaciones a través de la difusión de datos falsos, el otro concepto clave de la Directiva es el tráfico de información privilegiada o *insider trading*, más conocido en el mundo bursátil europeo continental, y menos relacionado con Internet, en la medida en que dicho tráfico es sigiloso, privado, restringido.

La noción de abuso de mercado cometido mediante 'manipulación' se autoexplica en la Directiva como divulgación mediática o pública, esto es, como difusión de datos o informaciones a través de medios de comunicación, incluida la red Internet, o a través de cualquier otro medio, que proporcione o pueda proporcionar indicios falsos o engañosos sobre los valores o instrumentos financieros cotizados. Ese suministro de información errónea incluye, en particular, la propagación de rumores y noticias falsas o engañosas, cuando la

persona que las divulgó supiera o hubiera debido saber que la información era falsa o engañosa. Naturalmente, el elemento ilícito se vincula al conocimiento de la falsedad de los datos o al deber profesional de conocer su falsedad. Y normalmente, quien difunda lo que para él sean datos inseguros o de escasa fiabilidad pone al mercado en riesgo de recibir datos falsos, lo cual no debe hacer un profesional; éste, tanto si es un profesional de los medios de comunicación como si lo es del mercado de capitales, debe cerciorarse de la procedencia y fiabilidad de los datos antes de difundirlos si sospecha de la credibilidad de la fuente o de su procedencia. Por lo que, de no realizarse dicha investigación y después confirmarse la falsedad, habrá incurrido en la manipulación definida por la Directiva.

## ***La profesión periodística***

En el caso particular de periodistas que actúen a título profesional, establece la Directiva que la divulgación de informaciones bursátiles, que tan cruciales resultan para la formación del juicio de los inversores, y por tanto para la formación del precio, se ha de evaluar teniendo en cuenta las normas que rigen su profesión, esto es, del estatuto contractual privado del profesional del medio (su relación laboral o estatutaria con la empresa de información) y con las reglas generales reguladoras de la profesión, en particular las de carácter ético o deontológico profesional ( 2).

La aplicación de los códigos y normas deontológicas que regulan el ejercicio de la profesión periodística a la hora de apreciar si se han difundido correctamente o no (vía prensa, radio, televisión o Internet) las informaciones bursátiles en los medios, será la regla general, según la Directiva ( 3). La razón es simple: la corrección o incorrección del tratamiento de los datos (fiabilidad de las fuentes, temeridad de la difusión mediática, intensidad de las comprobaciones e investigaciones sobre los datos revelados, separación o segmentación entre rumores y datos confirmados, aviso al público de esa distinción, entre otros parámetros) se debe regir según los usos de la profesión periodística y según las costumbres de los medios, y no según los estándares de comportamiento profesional de los intermediarios financieros o de los emisores de valores. No rigen aquí las normas de conducta del mercado de capitales, sino las de los profesionales de la información. Y parece normal que así sea.

Ahora bien: con excelente criterio, la Directiva establece una excepción con la aplicación de tales usos cuando el informador o periodista obtenga directa o indirectamente una ventaja o beneficio de la mencionada difusión de información, sea por sus relaciones con un profesional del mercado (que le pueden reportar ingresos futuros, contratos o notoriedad profesional en el sector de la información económica), sea por la posibilidad de que aproveche a título particular, en solitario o en concierto con terceros, esa divulgación en posición de ventaja informativa (por ejemplo, para después cometer una infracción del mercado de valores por tráfico de información privilegiada, o bien para, con posterioridad a la divulgación, abusar del mercado manipulando las cotizaciones).

En particular, Internet puede servir como cauce para consumir actuaciones de una persona o de varias concertadamente con propósito de asegurarse una posición dominante sobre la oferta o demanda de un instrumento financiero ( 4). Si además de tal propósito se produce el

resultado de fijación, de forma directa o indirecta, de precios de compra o de venta o de otras condiciones de transacción no equitativas, estaremos ante un supuesto de manipulación de mercado o de cotizaciones bursátiles regulado por la nueva normativa comunitaria. Generalmente, quien manipula la cotización combina su actividad informativa engañosa (difusión de rumores falsos, inducción a comprar o vender lanzando indicaciones erróneas sobre un valor...) con la actuación directa en el mercado vendiendo o comprando valores o instrumentos financieros; otras veces, la manipulación se da en el momento de cierre del mercado con el efecto de inducir a error a los inversores que actúan basándose en las cotizaciones de cierre; en otros casos, en fin, el manipulador se aprovecha del acceso ocasional o periódico a los medios de comunicación tradicionales o electrónicos exponiendo una opinión sobre un instrumento financiero (o, de modo indirecto, sobre su emisor) después de haber tomado posiciones sobre ese instrumento financiero y haberse beneficiado, así, de las repercusiones de su opinión expresada en los medios sobre el precio de dicho instrumento, sin haber comunicado simultáneamente ese conflicto de intereses (es decir, su intención de operar en el mercado para sí, por cuenta propia) a la opinión pública, esto es, a los destinatarios del medio (televidentes, radioyentes o lectores de prensa) de manera precisa y a su debido tiempo.

La Directiva europea de abuso de mercado alcanza, por tanto, a cuestionar los límites del secreto profesional de los periodistas, que llega a sacrificar en interés de los inversores, cuando existen relaciones privilegiadas entre los primeros y los profesionales del mercado, resultando un daño para el mercado en términos de manipulación de cotizaciones (5). Manipulación que ha tenido su origen en una distorsión informativa. En los casos en que no se dé esta distorsión, o no haya conflicto de intereses, el secreto profesional de los periodistas debe permanecer incólume.

## ***A modo de conclusión***

En definitiva, el nuevo régimen europeo es sensible a la manipulación mediática del mercado; de ahí que la Directiva sobre abuso de mercado se adapte a la realidad de forma flexible, exigiendo a los Estados miembros que garanticen en sus regulaciones nacionales la inclusión de nuevos modos de comportamiento informativo antisocial que puedan ir surgiendo, sea vía Internet o por otros cauces mediáticos, y que se correspondan en la práctica con los supuestos ya tipificados como manipulación del mercado.

Y es que Internet, que es también una herramienta insustituible como elemento de formación, hace más exigente la actividad profesional de los medios de comunicación, al precisar de una constante evaluación y depuración de las informaciones que afectan a las empresas cotizadas. Internet suministra mayor transparencia, pero esa mayor transparencia debe sustentarse en la veracidad de los datos. De ahí la creciente necesidad de que los medios y sus profesionales verifiquen cualquier dato y no recurran a fuentes anónimas.

