

377X0534

20. 8. 77

Diario Oficial de las Comunidades Europeas

N° L 212/37

RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN

de 25 de julio de 1977

por la que se establece un Código de conducta europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios

(77/534/CEE)

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. La realización de los objetivos enunciados en el artículo 2 del Tratado de Roma y, en particular, el desarrollo armonioso de las actividades económicas de la Comunidad, exige que los capitales estén suficientemente disponibles y que las fuentes de capitales estén suficientemente diversificadas para poder financiar del modo más racional las inversiones en el mercado común.

Los mercados de valores mobiliarios están destinados a permitir en todo momento una confrontación muy amplia de la oferta y de la demanda de capitales. El buen funcionamiento y la interpenetración de estos mercados deberán, por consiguiente, considerarse esenciales en la constitución de un «mercado común» de capitales.

2. Aunque las disparidades existentes entre los diferentes mercados financieros de los nueve Estados miembros no hayan constituido hasta ahora un obstáculo insuperable para la realización de algunas transacciones internacionales, el carácter incompleto de las informaciones sobre los propios valores y el desconocimiento de las normas en vigor sobre los diferentes mercados han contribuido a limitar las inversiones de la gran mayoría de los ahorradores a los mercados de los países en que residen o a algunos grandes valores internacionales que tienen cierta fama.

La reducción de tales disparidades puede, por consiguiente, favorecer la interpenetración de los mercados de los países miembros, sobre todo si va acompañada de una mejora de las garantías ofrecidas a los ahorradores.

I. Lugar del Código de conducta europeo en los trabajos de aproximación del Derecho de los Estados miembros.

3. Basándose en su Decisión de 1968 relativa a la información del público sobre los valores mobiliarios y las condiciones de sus transacciones, la Comisión ha procedido ya a diversos trabajos de armonización sobre algunos puntos específicos, como «el contenido, el control y la difusión de los folletos que han de publicarse en el momento de la admisión a cotización oficial en una Bolsa de Valores de títulos emitidos por sociedades»⁽¹⁾ o «la coordinación de las condiciones para la admisión de los valores mobiliarios a cotización oficial en una Bolsa de Valores»⁽²⁾.

4. Paralelamente a estos trabajos de armonización, que dan lugar a directivas, y sin renunciar a esta forma de armonización, que es la única que permite llegar al fin perseguido, a saber, una verdadera integración europea, la Comisión estima necesario recomendar a los Estados, en un documento que trate un conjunto de problemas relativos a las transacciones sobre los valores mobiliarios, que velen por el respeto de un determinado número de principios, ya muy ampliamente admitidos en el conjunto de los países europeos, pero cuyo recuerdo y aplicación ayudarán a crear, en un campo en permanente evolución, una ética común que facilitará considerablemente los trabajos de armonización en curso mediante directivas, indicando desde ahora el espíritu en que la Comisión se propone llevarlos a cabo.

5. El presente Código de conducta, adoptado en forma de Recomendación, merece por consiguiente un lugar aparte en los trabajos de armonización de la Comisión:

- debido a la primacía dada al aspecto deontológico sobre el aspecto reglamentario,
- a causa de su deseo de respetar la dinámica del mercado financiero y de la vida de los negocios, situándose deliberadamente en una óptica positiva de mejora de los mecanismos del mercado y de la eficacia de los que en él operan,
- debido a que determinados temas abordados en el Código de modo muy general podrán ser objeto, y algunos ya lo son, de propuestas de directivas, toda vez que resultará conveniente la necesidad de un marco jurídico estricto.

II. Alcance jurídico de la Recomendación de la Comisión

6. La presente Recomendación se dirige a los Estados miembros con el fin de que velen por el respeto, por quienes están en condiciones de ejercer influencia sobre el funcionamiento de los mercados de valores mobiliarios, de los principios contenidos en el Código de conducta; la Comisión, mediante consulta a los medios interesados, ha podido además comprobar que existe en ellos un amplio consenso sobre los principios del Código.

7. En cuanto al control del respeto de estos principios, es evidente que, aunque en todos los Estados se ha podido comprobar que se es consciente de la necesidad de controlar los mercados financieros, subsisten grandes diferencias sobre el modo de proceder a dicho control.

(1) DO n° C 131 de 13. 12. 1972.

(2) DO n° C 56 de 10. 3. 1976.

La Recomendación, teniendo en cuenta estas diferencias, no exige a cada Estado miembro la creación de organismos especializados, sino solamente la coordinación en el ámbito de la acción de las diferentes asociaciones y organismos interesados.

8. Es preciso, no obstante, recordar que la aplicación de un Código de conducta relativo a las transacciones sobre los valores mobiliarios mediante Recomendación, no prejuzga en absoluto la adopción ulterior de directivas o reglamentos en una u otra de las materias tratadas en el presente Código. Algunas están ya, por la demás, en preparación.

9. Asimismo, no se excluye que determinados Estados consideren oportuno, para ajustarse a la Recomendación, legislar sobre el conjunto de los campos o sobre uno de los temas cubiertos por el Código.

III. Contenido del Código

10. En el Código se enuncia un objetivo fundamental, seguido de algunos principios generales y de determinados principios complementarios.

11. *Los principios generales* son las disposiciones esenciales del Código y revisten una importancia primordial.

Dichos principios son más importantes y sobrepasan considerablemente las disposiciones más detalladas que les siguen, y que sólo tienen valor ilustrativo.

Los principios generales son los que deben permitir respetar el objetivo fundamental del Código; el contenido de éste debe ser comprendido e interpretado a la luz de los mismos, sin limitarse a la letra de las disposiciones complementarias que siguen.

A. *El primer principio general* hace hincapié en el aspecto de la interpretación del Código. Dicho principio recuerda que toda operación en los mercados de valores mobiliarios debe efectuarse respetando las normas y los usos de cada Estado para asegurar el buen funcionamiento de los mercados, reglas y usos, a los que se vienen a añadir, o los cuales refuerzan, los principios del presente Código de conducta europeo.

B. *El segundo principio general* atañe a la información completa y correcta de los ahorradores, pues la ignorancia es siempre fuente de imperfecciones en un mercado, ses éste el que fuere.

Si la información no se da, o si es incomprensible o es mal interpretada por aquéllos a quienes está destinada, si voluntariamente es manipulada o falseada, la cotización de los valores puede resultar completamente artificial y el mercado no podrá cumplir su misión. Un número importante de disposiciones previstas en la segunda parte trata de este problema (disposiciones complementarias 7 a 15). Esta necesidad de una información correctamente difundida atañe a situaciones tan distintas como la emisión o la negociación de valores mobiliarios. También en este campo han sido elaboradas propuestas de directiva (relativas en particular a la admisión en Bolsa).

C. *El tercer principio general* se refiere a la igualdad de los accionistas. La Comisión ha estimado, a pesar de determinadas críticas, que debe mantener el principio de la igualdad de trato, ilustrando su aplicación mediante dos disposiciones complementarias, que hacen hincapié, en particular, en una obligación concreta de publicidad.

La decimoséptima disposición complementaria menciona la paridad de trato que debe ofrecerse a los otros accionistas en caso de transferencia de una participación de control, pero admite que la protección de estos accionistas puede realizarse de otra manera, con el fin de tener en cuenta la existencia, en Alemania, de un derecho que limita los poderes del accionista dominante.

Debe quedar claro que el principio fundamental de la igualdad de los accionistas desborda con mucho el campo de aplicación de este Código. No se limita tampoco, en el Código, a las cesiones de bloques de acciones o a las disposiciones complementarias que figuran en la segunda parte y que pueden referirse a él, tales como la explotación de informaciones no publicadas que perjudiquen a los que no disponen de ellas o la compartimentación de los mercados que permita favorecer a determinados compradores o vendedores de valores mobiliarios respecto de otros.

Es evidente que sólo cabe recordar algunas de las situaciones en que tal principio puede ser aplicable; difícilmente puede ser completado, en el marco del ámbito de aplicación del Código, de modo más detallado sin peligro de omisiones que probablemente serían rápidamente aprovechadas. Este principio indica una vía que debe seguirse y el espíritu con el que deben llevarse a cabo determinadas operaciones.

D. *Los principios generales 4, 5 y 6* se refieren de un modo más preciso a determinadas categorías de personas que, indudablemente, pueden desempeñar un papel importante en la realización de los objetivos del Código, a saber, los miembros de los órganos de vigilancia, de administración y de dirección de una sociedad (principio 4), los intermediarios financieros y los profesionales de las transacciones sobre valores mobiliarios (principio 5 y 6).

El cuarto principio general, después de haber recordado que el Código se aplica en particular a los miembros de los órganos de vigilancia, administración y dirección de las sociedades, menciona más especialmente su deber de abstenerse de toda acción que pueda obstaculizar el buen funcionamiento del mercado de sus títulos y perjudicar a los otros accionistas.

La intervención contemplada sobre el mercado de los títulos de su sociedad, por parte de los responsables sociales, puede no ser siempre una «acción» en el sentido estricto de la palabra, ya que existen también omisiones tan culpables, e incluso a veces más que las acciones.

El quinto principio general recomienda a los profesionales, o por lo menos a «quienes operen habitualmente en los mercados de valores mobiliarios», no comprometerse

ter, por la búsqueda de un beneficio inmediato y desleal, la credibilidad y la eficacia del mercado que por su propio interés deben promover.

Los conflictos de intereses que pueden producirse, por ejemplo en los diferentes servicios del banco, debido a la diversidad de misiones que un banquero tiene a veces que desempeñar para su clientela, son el origen del *sexto principio general*.

Aun admitiendo que los límites de una obligación de discrección son muy difíciles de precisar, conviene poner de relieve la necesidad de buscar los medios para evitar este tipo de conflictos.

Un ejemplo permitirá comprender la dificultad de precisar el alcance exacto de una norma de ese tipo: el carácter secreto de una información dentro de una entidad financiera, ¿debe ser tan absoluto que no se pueda desaconsejar una inversión (sin especificar, sin embargo, las razones que se tengan para desconfiar) cuando no se trate de obtener una ganancia sino de evitar una pérdida? Será preciso dar este consejo sensato al cliente, lo que es, efectivamente, una interpretación razonable de este principio; sólo la práctica, sin embargo, permitirá descubrir si dicha interpretación de la octava disposición complementaria puede convertirse en una fuente de abuso y si la Recomendación de la Comisión ha de ser reforzada en este punto concreto.

gran rapidez y que de ese modo se limitarían al mínimo el tiempo en que una información importante no se difunde.

Los principios relativos a la información pueden dividirse en varias partes, según que se refieran:

- a) a la creación de un mercado artificial (disposición 7);
- b) a la explotación abusiva de una información que no ha sido hecha pública, pero que, si así fuese (o cuando lo sea), influiría en la cotización de uno o varios valores de un modo sensible (disposiciones 8 a 10);
- c) a los informes que deben facilitar al público las autoridades del mercado y las sociedades (disposiciones 11 a 14);
- d) a la igualdad de información de que deben poderse beneficiar todos los inversores (disposiciones 15 y 16), y, por último,
- e) a la información que debe proporcionarse en caso de adquisición o eventualmente de cesión de una participación que permita un control, de derecho o de hecho, de una sociedad (disposiciones 17 y 18).

12. Las disposiciones complementarias

Como su nombre indica, cumplen el fin de completar, especificándolos, ilustrándolos, los principios generales. No son exhaustivas: podrán completarse, en función de las situaciones concretas que aparezcan en los diferentes mercados europeos, en las reuniones del Comité de enlace encargado de informar a la Comisión sobre la aplicación del Código. Dichas disposiciones complementarias pueden dividirse en dos partes:

A. *Las primeras disposiciones complementarias* especifican algunos elementos de lo que es necesario entender por un «comportamiento leal» de los intermediarios financieros.

Además del respeto a las disposiciones legales y reglamentarias y a los usos en vigor, las reglas 1 a 6 describen algunas normas de conducta más específicas de los intermediarios. La principal concierne, evidentemente, a la recomendación de ejecutar las órdenes de un mercado organizado y a los límites que deben fijarse para la contrapartida y la compensación, operaciones que no están formalmente desaconsejadas por el Código, pero que es muy deseable someter a la vigilancia de las autoridades de control, en la medida en que éstas puedan asumir dicha obligación.

B. *Las disposiciones complementarias siguientes*, desde la regla 7 hasta la final, se refieren a la necesidad de la información.

Es evidente que muchas de las irregularidades, se evitarían si la información correcta se hiciera pública con

IV. Aplicación del Código de conducta europeo

13. Al promulgar el Código de conducta europeo en forma de Recomendación dirigida a los Estados miembros, la Comisión es perfectamente consciente de que ésta no vincula a los Estados en cuanto a los resultados que deben alcanzarse; la aplicación del Código de conducta dependerá, pues, en gran medida de la cooperación activa de quienes deben respetarlo y, sobre todo, de la autoridad del organismo u organismos que velen por su aplicación.

14. Es fundamental que, teniendo en cuenta las estructuras existentes, un organismo por lo menos en cada Estado miembro (autoridad de control, organización profesional, etc.) se encargue de comprobar la aplicación del Código de conducta en el ámbito nacional.

La designación de dicho organismo u organismos es un problema interno de cada Estado.

No es necesario, en el espíritu de este Código, que dichos organismos de vigilancia dispongan de poderes que pertenezcan al poder público, ya que no se trata de una regulación que implique la potestad de imponer sanciones penales.

15. No obstante, por tener que ser respetado el Código de conducta en la Comunidad, será necesario que los representantes de cada uno de los organismos de vigilancia puedan reunirse en un Comité de enlace.

La Comisión podrá inspirarse en los trabajos de este Comité de enlace para la puesta al día del presente Código de conducta, teniendo en cuenta las dificultades que surjan y las prácticas seguidas para la aplicación del mismo.

Por estos motivos, con arreglo a las disposiciones del Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea y, en particular, al artículo 155, la Comisión recomienda a los Estados miembros, sin perjuicio de las disposiciones reglamentarias o administrativas ya existentes:

1. Que velen por el respeto, por quienes operan en los mercados de valores mobiliarios o están en condiciones de ejercer una influencia en el funcionamiento de dichos mercados del objetivo fundamental de los principios generales y de las disposiciones complementarias contenidas en el Código de conducta europeo que figura en el Anexo;
2. Que coordinen a tal fin la acción de las asociaciones profesionales y de los organismos nacionales que asuman, en cada Estado, el control del buen funcionamiento del mercado y del comportamiento de los operadores;
3. Que designen a uno o varios representantes de dichas asociaciones y organismos para que informen cada año a la Comisión, y por primera vez un año después del envío de la presente Recomendación, de las medidas adoptadas para su ejecución y aplicación, de las dificultades encontradas y de las sugerencias que parezcan oportunas para completar o modificar el Código de conducta europeo;
4. Que adopten las demás medidas que consideren útiles para promover los principios contenidos en el Código y controlar su aplicación.

Hecho en Bruselas, el 25 de julio de 1977.

Por la Comisión
Christopher TUGENDHAT
Miembro de la Comisión

ANEXO

CÓDIGO DE CONDUCTA EUROPEO

Objetivo fundamental del Código

En el marco del desarrollo y la integración de los mercados de valores mobiliarios en la Comunidad Europea, el presente Código de conducta pretende que se respeten determinados principios generales, acompañados de una disposiciones complementarias.

El objetivo del presente Código es formular, en el ámbito europeo, las normas de un comportamiento leal que contribuya al funcionamiento eficaz de los mercados de valores mobiliarios (es decir, al encuentro de la oferta y la demanda de capitales en las mejores condiciones) y que aseguren una adecuada protección de los intereses del público.

Definiciones

Con arreglo al presente Código, se entenderá:

- por *valores mobiliarios*: todos los títulos negociados o que puedan negociarse en un mercado organizado,
- por *intermediarios financieros*: toda persona que intervenga a título profesional en las operaciones relativas a los valores mobiliarios,
- por *ordenante*: toda persona que tenga, en relación con un título y con el mercado de éste, una posición estratégica (por ejemplo, los administradores y directores de sociedades, los tenedores o compradores de participaciones importantes) y todos aquéllos que estén en condiciones de ejercer una influencia sobre la opinión pública (por ejemplo, los analistas financieros, los periodistas),
- por *mercados de valores mobiliarios*: el mercado de la cotización oficial y todos los mercados organizados por o bajo el control de las autoridades competentes, así como todas las transacciones sobre valores mobiliarios, comprendidas las transacciones según lo convenido libremente entre particulares sobre valores mobiliarios tales como los definidos más arriba. La palabra mercado (en singular) se reserva a la cotización oficial y a los mercados organizados,
- por *autoridades competentes*: las competentes para velar por el buen funcionamiento y por la información del mercado en el ámbito nacional y, muy principalmente, las autoridades de la Bolsa y las Comisiones de control.

Principios generales

1. El objetivo del presente Código y sus principios generales deben ser respetados incluso en los casos no cubiertos expresamente por una disposición complementaria.

Toda operación en los mercados de valores mobiliarios implicará el respeto no solamente de la letra, sino también del espíritu de las disposiciones legales o reglamentarias en vigor en cada Estado, así como de los principios de buena conducta en uso en dichos mercados o recomendados por el presente Código.

2. El público debe disponer de una información leal, correcta, clara, suficiente y difundida a su debido tiempo. La información se presentará de tal modo que sea posible deducir fácilmente su significado y alcance. Corresponde muy especialmente a quienes, en razón de su profesión o de sus funciones, tienen el deber o el poder de informar al público, velar por que sea efectivamente así y que no resulte privilegiada ninguna clase de personas.

3. Debe asegurarse a todo tenedor de valores mobiliarios de la misma naturaleza, emitidos por la misma sociedad, una igualdad de trato, en particular, en todo acto que implique, directa o indirectamente, la transferencia de una participación que permita un control, de hecho o de derecho, de una sociedad cuyos valores mobiliarios se negocien en el mercado, se tendrá en cuenta el derecho de todos los accionistas a ser tratados del mismo modo.

4. Los miembros de los órganos de vigilancia, de administración y de dirección de una sociedad cuyos valores mobiliarios se negocien en el mercado, así como los que la controlen de hecho o de derecho, se comportarán lealmente para realizar el objetivo fundamental del presente Código de conducta. Se abstendrán, en particular, de toda acción que pueda obstaculizar el funcionamiento normal del mercado de los títulos de su sociedad y perjudicar a los otros accionistas.

5. Quienes operen habitualmente en los mercados de valores inmobiliarios tienen el deber de adoptar un comportamiento leal con arreglo al objetivo del presente Código, aun cuando ello pueda privarles, en algunos casos, de ventajas financieras inmediatas.

6. Los intermediarios financieros se esforzarán por evitar todo conflicto de intereses, ya sea entre ellos mismos y sus clientes u otras personas con las que estén en relación profesional, ya sea entre estas dos últimas clases de personas. Si, no obstante, se produjere dicho conflicto, los intermediarios tomarán todas las medidas necesarias para no obtener de esta situación una ventaja personal directa ni indirecta y para evitar todo perjuicio a sus clientes o a las otras personas con las que estén en relaciones profesionales.

Disposiciones complementarias

1. Quienes operen habitualmente en los mercados de valores mobiliarios tienen el deber de reforzar la confianza de los inversores en la lealtad del mercado, comportándose con gran probidad comercial y respetando la deontología profesional.

2. Los intermediarios financieros tienen el deber de estar particularmente atentos al respeto del objetivo fundamental de los principios generales del presente Código de conducta.

Se negarán en particular a asociarse con quienes intenten ir contra las disposiciones y principios contemplados en el párrafo 2 del primer principio general y no se prestarán a maniobras que puedan falsear el funcionamiento normal del mercado.

3. Nadie podrá incitar a una persona, intermediario o no, a contravenir las disposiciones y principios contemplados en el párrafo 2 del primer principio general, ni ejercer presiones para obtener:

- 1) informaciones que no hayan sido hechas públicas y no puedan ser divulgadas sin contravenir las normas relativas a dichas informaciones;
- 2) la realización de una operación irregular o falta de honradez.

4. Los intermediarios financieros buscarán y aconsejarán las mejores condiciones para sus clientes en lo que se refiere a la ejecución de las órdenes que les sean confiadas, respetando el objetivo fundamental y los principios generales del Código.

Ejecutarán las órdenes de que se hagan cargo en un mercado organizado, a menos que el ordenante haya dado expresamente instrucciones en contrario.

Sin embargo, si las condiciones de la negociación o la naturaleza de los títulos hicieren muy difícil, o incluso imposible, la ejecución de las órdenes en mercado organizado, los intermediarios financieros podrán presentarse como contrapartida de sus clientes o compensar órdenes fuera de estos mercados, si bien velarán por que ello no ocasione ningún perjuicio a sus clientes y estarán en condiciones de responder a cualquier petición de las autoridades competentes sobre la justificación, el número y las condiciones de las operaciones tratadas de esta forma

5. Los intermediarios financieros se abstendrán de incitar a ventas o compras repetidas con el exclusivo objeto de percibir comisiones.

6. Los intermediarios financieros no revelarán la identidad de sus ordenantes, salvo en el caso en que los exija la regulación nacional o las autoridades de control (y en su caso con motivo de la instrucción de un proceso penal).

7. Toda tentativa o maniobra de personas que actúen individualmente o de común acuerdo y que, por cualesquiera medios fraudulentos, intenten producir o produzcan el alza o la baja de precios de los valores mobiliarios es contraria al objetivo del presente Código.

En particular, se considerarán medios fraudulentos la publicación o difusión de datos falsos, exagerados o tendenciosos, así como el empleo de otros artificios que tengan por objeto perturbar el funcionamiento normal de los mercados.

Los intermediarios, así como los miembros de los órganos de vigilancia, administración y dirección de las sociedades cuyos valores mobiliarios se negocien en los mercados de valores mobiliarios, que tuvieren conocimiento de tales tentativas o comprobaran dichas maniobras, se esforzarán portomar las medidas necesarias para desbaratarlas. Informarán sin demora a las autoridades competentes y a las sociedades de que se trate.

8. Los intermediarios financieros se esforzarán por mantener el carácter secreto, incluso entre los diferentes departamentos o servicios de sus entidades, de las informaciones de que se beneficien con ocasión del cumplimiento de sus funciones, que no estén todavía publicadas y que, si lo fueren, podrían influir de un modo apreciable en la cotización de un valor mobiliario.

Los intermediarios financieros, no podrán utilizar en particular estas informaciones, ni en las operaciones que efectúen por su propia cuenta en los mercados de valores mobiliarios ni en las operaciones que tengan que aconsejar o efectuar por cuenta de sus clientes.

9. Todas las personas que dispongan, con motivo del ejercicio de su profesión o de su función, de una información que no haya sido hecha pública, relativa a una sociedad o al mercado de sus títulos o a algún acontecimiento que interese al mercado en general, que pudiera, si se publicare, influir de manera apreciable en la cotización de uno o varios valores mobiliarios, se abstendrán de realizar, directa o indirectamente, cualquier operación por la cual aprovecharan dicha información, así como de comunicarla a un tercero para beneficiarle antes de que sea hecha pública.

10. Los mercados de valores mobiliarios deberán estar suficientemente abiertos para impedir compartimentaciones que permitan negociar simultáneamente un mismo valor en mercados diferentes a precios diferentes.

11. Cuando un valor mobiliario se negocie en el mercado, el público será informado, independientemente de las diferentes cotizaciones de las transacciones, del volumen de las mismas, a menos que la organización de dicho mercado no le permita, por otro medio, apreciar la liquidez de su inversión.

12. Toda sociedad cuyos valores mobiliarios se negocien en los mercados de valores mobiliarios deberá publicar periódicamente, por lo menos cada seis meses, una información clara, precisa, completa y actualizada sobre su actividad, resultados y situación financiera. Toda decisión o hecho importante que pueda ejercer una influencia apreciable sobre la cotización de los valores mobiliarios deberá así mismo ser hecha pública sin demora.

13. Cuando una decisión o hecho importante, contemplado en la disposición anterior, no pueda ser hecho público sin demora, por ejemplo porque de ello pudiera derivarse un perjuicio grave para la sociedad o porque no se hayan cumplido todavía determinadas formalidades, pero la sociedad estime que existe riesgo de indiscreción, ésta informará a las autoridades competentes. Estas tomarán las medidas necesarias para salvaguardar el adecuado funcionamiento del mercado hasta que dicha decisión o hecho pueda hacerse público. Podrán, en particular, si ello resulta inevitable, suspender las negociaciones durante el plazo necesario.

14. Es deseable que la emisión pública de valores mobiliarios vaya precedida de la publicación de un folleto.

La existencia de dicho folleto y los lugares en que es posible obtenerlo se mencionarán en toda la publicidad relativa a dicha emisión.

15. Ningún inversor o grupo de inversores podrá ser tratado, en lo que a información, se refiere de un modo más favorable que otros o que el público. El acceso a la información estará abierto sin restricciones a todos los inversores.

16. En cada emisión de valores mobiliarios de la misma categoría que se negocien o puedan negociarse simultáneamente en varios mercados, el emisor deberá esforzarse por no favorecer a ninguno de estos mercados.

17. Las transacciones que impliquen la transferencia de una participación de control con arreglo al tercer principio general no deben hacerse clandestinamente sin información a los demás accionistas y a las autoridades de control del mercado.

Es deseable que se ofrezca a todos los accionistas de la sociedad cuyo control haya sido transferido la posibilidad de ceder sus títulos en condiciones idénticas, salvo que se beneficien por otro lado de una protección que pueda considerarse equivalente.

18. Toda adquisición o intento de adquisición en el mercado, aisladamente o mediante una acción concertada, sin informar al público, de una participación de control con arreglo al tercer principio general es contraria al objetivo del presente Código.