

## I

(Actos legislativos)

## REGLAMENTOS

## REGLAMENTO (UE) Nº 596/2014 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 16 de abril de 2014

sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo <sup>(1)</sup>,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo <sup>(2)</sup>,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario <sup>(3)</sup>,

Considerando lo siguiente:

- (1) La existencia de un auténtico mercado interior de servicios financieros es crucial para el crecimiento económico y la creación de empleo en la Unión.
- (2) Un mercado financiero integrado, eficiente y transparente requiere la integridad del mercado. El buen funcionamiento de los mercados de valores y la confianza del público en los mercados son requisitos imprescindibles para el crecimiento económico y la riqueza. El abuso de mercado daña la integridad de los mercados financieros y la confianza del público en los valores y los instrumentos derivados.
- (3) La Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(4)</sup> completó y actualizó el marco jurídico de la Unión para proteger la integridad del mercado. No obstante, dados los cambios legislativos, en los mercados y en las tecnologías que se han producido desde la entrada en vigor de dicha Directiva, que han dado lugar a considerables cambios en el panorama financiero, procede ahora sustituirla. Se precisa asimismo un nuevo instrumento legislativo que asegure la uniformidad de las normas y la claridad de los conceptos clave, y unas reglas de juego únicas que estén en consonancia con las conclusiones del informe de 25 de febrero de 2009 del Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera en la UE, presidido por Jacques de Larosière («el grupo Larosière»).

<sup>(1)</sup> DO C 161 de 7.6.2012, p. 3.

<sup>(2)</sup> DO C 181 de 21.6.2012, p. 64.

<sup>(3)</sup> Posición del Parlamento Europeo de 10 de septiembre de 2013 (no publicada aún en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 14 de abril de 2014.

<sup>(4)</sup> Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) (DO L 96 de 12.4.2003, p. 16).

- (4) Existe la necesidad de establecer un marco más uniforme y fuerte para preservar la integridad del mercado, evitar el posible arbitraje regulatorio y garantizar la obligación de rendir cuentas en caso de producirse una tentativa de manipulación, así como para aumentar la seguridad jurídica y reducir la complejidad regulatoria para los participantes del mercado. Con el presente Reglamento se pretende contribuir de manera determinante al funcionamiento adecuado del mercado interior y, en consecuencia, debe basarse en el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), tal como se interpreta reiteradamente en la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea.
- (5) Para eliminar los obstáculos al comercio y las distorsiones significativas de la competencia que aún subsistan como consecuencia de divergencias entre las legislaciones nacionales e impedir nuevos obstáculos al comercio y distorsiones significativas de la competencia, es necesario adoptar un Reglamento que establezca una interpretación más uniforme del marco de la Unión sobre el abuso de mercado que defina con mayor claridad las normas aplicables en todos los Estados miembros. La adopción de un reglamento para configurar los requisitos del abuso de mercado garantizará la aplicabilidad directa de los mismos. Con ello se deberían garantizar unas condiciones uniformes, evitando las divergencias entre requisitos nacionales que podrían producirse con la transposición de una directiva. El presente Reglamento requerirá que todas las personas sigan las mismas normas en el conjunto de la Unión. Reducirá asimismo la complejidad normativa y los costes de cumplimiento de las empresas, en especial para aquellas que operan con carácter transfronterizo, y contribuirá a eliminar las distorsiones de la competencia.
- (6) La Comunicación de la Comisión de 25 de junio de 2008 relativa a la iniciativa en favor de las pequeñas empresas europeas «Small Business Act» insta a la Unión y a los Estados miembros a establecer normas que reduzcan la carga administrativa, adapten la normativa a las necesidades de los emisores en los mercados para PYME, y faciliten el acceso a la financiación por parte de estos emisores. Algunas disposiciones de la Directiva 2003/6/CE imponen cargas administrativas a los emisores, en particular a aquellos cuyos instrumentos financieros cotizan en los mercados de PYME en expansión, que deben reducirse.
- (7) El concepto de abuso de mercado abarca conductas ilegales en los mercados financieros y, a los efectos del presente Reglamento, debe entenderse como la realización de operaciones con información privilegiada, la comunicación ilícita de la misma y la manipulación de mercado. Tales conductas impiden la plena y adecuada transparencia del mercado, que es una condición previa para la negociación por parte de los agentes económicos en unos mercados financieros integrados.
- (8) La Directiva 2003/6/CE se centró principalmente en los instrumentos financieros admitidos a negociación en los mercados regulados o para los que se haya solicitado su admisión a negociación en dicho mercado. No obstante, en los últimos años son cada vez más los instrumentos negociados en los sistemas multilaterales de negociación (SMN). Existen asimismo instrumentos financieros que se negocian exclusivamente en otras categorías de sistemas organizados de contratación (SOC) o que se negocian únicamente en mercados no organizados (OTC). Por consiguiente, el ámbito de aplicación del presente Reglamento debe incluir todos los instrumentos financieros negociados en un mercado regulado, un SMN o un SOC y cualquier otra conducta o actuación que pueda influir sobre esos instrumentos financieros, con independencia de que se produzca en un centro de negociación. En el caso de determinados tipos de SMN que, al igual que los mercados regulados, ayudan a las empresas a obtener aportaciones de capital, la prohibición contra el abuso de mercado se aplica igualmente cuando se ha solicitado la admisión a negociación en ese mercado. Por lo tanto, el ámbito de aplicación del presente Reglamento debe incluir los instrumentos financieros para los que se ha solicitado la admisión a negociación en un SMN. De este modo se mejorará la protección del inversor, se preservará la integridad de los mercados y se logrará que el abuso de mercado a través de dichos instrumentos quede claramente prohibido.
- (9) A efectos de transparencia, los organismos rectores de los mercados regulados, de los SMN o de los SOC deben notificar sin demora a la autoridad competente los detalles de los instrumentos financieros que hayan admitido a negociación, aquellos sobre los que se haya solicitado la admisión a negociación o que se hayan negociado en un centro de negociación. Ha de realizarse una segunda notificación cuando el instrumento deja de ser admitido a negociación. Dichas obligaciones deben aplicarse asimismo a los instrumentos financieros para los que se haya solicitado la admisión a negociación en su centro de negociación y a los instrumentos financieros que hayan sido admitidos a negociación antes de la entrada en vigor del presente Reglamento. Las notificaciones deben comunicarse a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) por las autoridades competentes y la AEVM debe publicar una lista de todos los instrumentos financieros notificados. El presente Reglamento se aplica a los instrumentos financieros con independencia de que estén o no incluidos en la lista publicada por la AEVM.
- (10) Es posible que determinados instrumentos financieros no negociados en un centro de negociación sean utilizados para cometer abuso de mercado. Se incluyen entre ellos los instrumentos financieros cuyo precio o valor depende de instrumentos financieros negociados en un centro de negociación, o tiene un efecto sobre los mismos, o cuya

negociación tiene un efecto sobre el precio o valor de otros instrumentos financieros negociados en un centro de negociación. Como ejemplo de la utilización de dichos instrumentos para el abuso de mercado, se puede mencionar la información privilegiada sobre una acción u obligación que puede utilizarse para comprar un derivado de la acción u obligación o un índice cuyo valor depende de dicha acción u obligación. Cuando un instrumento financiero se utiliza como precio de referencia, un derivado negociado en un OTC puede utilizarse para beneficiarse de precios manipulados o para manipular el precio de un instrumento financiero negociado en un centro de negociación. Otro ejemplo más lo constituye la emisión planificada de una nueva serie de valores que no estén incluidos de otra manera en el ámbito de aplicación del presente Reglamento, pero cuya negociación pueda afectar al precio o al valor publicado de valores existentes que sí entran en el ámbito de aplicación del presente Reglamento. El presente Reglamento se aplica asimismo a los casos en que el precio o el valor del instrumento negociado en un centro de negociación depende del instrumento negociado en un OTC. El mismo principio debería aplicarse a los contratos de contado sobre materias primas cuyo precio se basa en el del instrumento derivado, así como a la adquisición de contratos de contado sobre materias primas a los que se refieren los instrumentos financieros.

- (11) La negociación con valores o instrumentos asociados para la estabilización de valores o la negociación con acciones propias en el marco de programas de recompra pueden estar justificadas por motivos económicos, por lo que, en determinadas circunstancias, deben quedar exentas de las prohibiciones relativas al abuso de mercado, siempre que se actúe con la necesaria transparencia cuando se comunica información relevante sobre la estabilización o el programa de recompra.
- (12) La negociación de acciones propias en el marco de programas de recompra y la estabilización de un instrumento financiero que no puedan beneficiarse de las exenciones que dispone el presente Reglamento no deben considerarse en sí mismas abuso de mercado.
- (13) No deben ponerse límites a los Estados miembros, a los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales, a los ministerios, a las demás agencias y entidades de cometido especial de uno o varios Estados miembros, a la Unión ni a otros determinados organismos públicos o personas que actúan en su nombre en lo que atañe a las políticas monetaria, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública, siempre que estas se lleven a cabo en interés público y, exclusivamente, en aplicación de dichas políticas. Tampoco deben ser objeto de restricciones las operaciones, órdenes o conductas efectuadas por la Unión, entidades de cometido especial que operan para uno o varios Estados miembros, el Banco Europeo de Inversiones, el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, el Mecanismo de Estabilidad Europeo o una entidad financiera internacional creada por dos o más Estados miembros, cuando movilizan recursos financieros o prestan asistencia financiera en beneficio de sus miembros. De conformidad con el presente Reglamento, esa exención de su ámbito de aplicación podría ampliarse a determinados organismos públicos encargados de la gestión de la deuda pública, o que intervengan en su gestión, y a los bancos centrales de terceros países. Al mismo tiempo, esas exenciones respecto de la política monetaria, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública no deben ampliarse a los casos en que dichos organismos realizan operaciones, órdenes o conductas que no tienen por objeto la consecución de dichas políticas o en que las personas que trabajan para dichos organismos efectúan operaciones, órdenes o conductas por cuenta propia.
- (14) Los inversores razonables basan sus decisiones de inversión en información ya disponible, es decir, en información disponible *ex ante*. Por consiguiente, la cuestión acerca de si, al decidir sobre una inversión, un inversor razonable probablemente tenga en cuenta o no una determinada información, debe analizarse sobre la base de la información disponible *ex ante*. En dicho análisis se han de tomar en consideración, en tales circunstancias, el efecto previsto de la información a la luz del conjunto de actividades del emisor correspondiente, la fiabilidad de la fuente de información y cualquier otra variable del mercado que, en las circunstancias del caso, pueda afectar a los instrumentos financieros, a los contratos de contado sobre materias primas o a los productos subastados basados en derechos de emisión.
- (15) La información *ex post* puede utilizarse para verificar la presunción de que la información *ex ante* era sensible al precio, pero no para actuar contra quienes hayan extraído conclusiones razonables de la información de que disponían *ex ante*.
- (16) Cuando la información privilegiada se refiera a un proceso que se produce en distintas etapas, cada una de ellas, así como el proceso en su conjunto, podría considerarse información privilegiada. Una etapa intermedia de un proceso prolongado puede ser constitutiva por sí misma de una serie de circunstancias o de un hecho que existen o de los que hay probabilidades realistas de que existan u ocurran, sobre la base de una evaluación general de los factores existentes en el momento pertinente. No obstante, lo anterior no debe interpretarse en el sentido de que ha de tenerse en cuenta la magnitud del efecto de dicha serie de circunstancias o de ese hecho en los precios de los instrumentos financieros en cuestión. Una etapa intermedia debe tener la consideración de información privilegiada si, por sí misma, cumple los criterios relativos a la información privilegiada establecidos en el presente Reglamento.

- (17) La información relativa a un hecho o una serie de circunstancias que constituyen una etapa intermedia de un proceso prolongado puede referirse, por ejemplo, al estado de unas negociaciones contractuales, las cláusulas provisionalmente acordadas en esas negociaciones, la posibilidad de colocación de instrumentos financieros, las condiciones en que vayan a comercializarse los instrumentos financieros, las cláusulas provisionales para la colocación de instrumentos financieros, o la consideración de la inclusión de un instrumento financiero en un índice importante o la eliminación del instrumento financiero de dicho índice.
- (18) Debe mejorarse la seguridad jurídica de los participantes del mercado mediante una definición más precisa de dos de los elementos esenciales del concepto de información privilegiada, a saber, el carácter preciso de esta información y la importancia de su efecto potencial sobre los precios de los correspondientes instrumentos financieros, contratos de materias primas relacionados o productos subastados basados en derechos de emisión. En lo que respecta a los derivados que sean productos energéticos al por mayor, debe considerarse, en particular, como información privilegiada la que deba divulgarse de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1227/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.
- (19) El presente Reglamento no tiene por objeto prohibir los debates de carácter general sobre la evolución empresarial y del mercado entre los accionistas y la dirección referentes a un emisor. Dichas relaciones son esenciales para un funcionamiento eficiente de los mercados, y el presente Reglamento no debe prohibirlas.
- (20) Los mercados de contado y los de derivados relacionados con ellos están muy interconectados y son globales; el abuso de mercado puede afectar a ambos y presentar carácter transfronterizo, lo que puede producir riesgos sistémicos significativos. Lo mismo es cierto tanto para las operaciones con información privilegiada como para la manipulación de mercado. En particular, la información privilegiada obtenida en un mercado de contado puede beneficiar a una persona que opera en un mercado financiero. La información privilegiada en relación con un derivado sobre materias primas debe ser definida como información que responda a la definición general de información privilegiada en relación con los mercados financieros y que deba publicarse de conformidad con las disposiciones legales o reglamentarias de la Unión o de Derecho interno, las normas del mercado, los contratos o los usos y las prácticas del mercado de derivados sobre materias primas o mercado de contado en cuestión. Ejemplos notables de dichas normas son las incluidas en el Reglamento (UE) n° 1277/2011 por lo que respecta al mercado de la energía y en la base de datos de la Iniciativa de base de datos conjunta de organizaciones (JODI) para el petróleo. Dicha información puede servir como base para las decisiones de los participantes del mercado de celebrar contratos de derivados sobre materias primas o contratos de contado sobre materia primas relacionados con ellos y debe constituir, por lo tanto, información privilegiada que debe divulgarse cuando pueda tener un efecto significativo sobre los precios de dichos derivados o de los contratos de contado sobre materia primas relacionados con ellos.

Además, las estrategias de manipulación pueden extenderse también a los mercados de contado y de derivados. La negociación de instrumentos financieros, incluidos los derivados sobre materias primas, puede emplearse para manipular los contratos de contado sobre materias primas relacionados con ellos, y los contratos de contado sobre materias primas pueden utilizarse para manipular los instrumentos financieros correspondientes. La prohibición de la manipulación de mercado debe, por tanto, reflejar estas interrelaciones. No obstante, no resulta adecuado ni viable ampliar el alcance del presente Reglamento a las conductas que no tengan relación con instrumentos financieros, como la negociación de contratos de contado sobre materias primas que afecten exclusivamente a los mercados de contado. En el caso concreto de los productos energéticos al por mayor, las autoridades competentes deben tener en cuenta las características específicas de las definiciones dadas en el Reglamento (UE) n° 1227/2011 al aplicar las definiciones de información privilegiada, de operaciones con información privilegiada y de manipulación de mercado contempladas en el presente Reglamento a los instrumentos financieros relacionados con los productos energéticos al por mayor.

- (21) En virtud de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup>, la Comisión, los Estados miembros y otros organismos designados oficialmente tienen, entre otras responsabilidades, la de la emisión técnica de los derechos, de su libre asignación a sectores industriales y nuevos entrantes admisibles y, de forma más general, del desarrollo y la ejecución del marco de la política climática de la Unión que respalda la oferta de derechos de emisión para los compradores sujetos al régimen de comercio de derechos de emisión de la UE (RCDE de la UE). En el ejercicio de esas funciones, dichos organismos públicos pueden tener acceso a información no pública que puede influir en los precios y, de conformidad con la Directiva 2003/87/CE, pueden tener que realizar determinadas operaciones de mercado en relación con los derechos de emisión. Como consecuencia de la clasificación de los derechos de emisión como instrumentos financieros en el marco de la revisión de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(3)</sup>, dichos instrumentos también entrarán dentro del ámbito de aplicación del presente Reglamento.

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 1227/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía (DO L 326 de 8.12.2011, p. 1).

<sup>(2)</sup> Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo (DO L 275 de 25.10.2003, p. 32).

<sup>(3)</sup> Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

A fin de preservar la capacidad de la Comisión, los Estados miembros y otros organismos de designación oficial de desarrollar y ejecutar la política climática de la Unión, las actividades de dichos organismos públicos, en la medida en que se realicen en interés público y, explícitamente, en aplicación de dicha política así como en relación con los derechos de emisión, deben ser eximidas de la aplicación del presente Reglamento. Dicha exención no debe repercutir negativamente en la transparencia general del mercado, ya que dichos organismos públicos están obligados por ley a operar de forma que la difusión pública de nuevas decisiones, novedades y datos que puedan influir en los precios, así como el acceso a los mismos, se realicen de forma ordenada, justa y no discriminatoria. Además, la Directiva 2003/87/CE y las medidas de ejecución adoptadas conforme a la misma prevén garantías relativas a la difusión pública justa y no discriminatoria de la información de que disponen las autoridades públicas y que puede influir en los precios. Al mismo tiempo, la exención de los organismos públicos que actúen en aplicación de la política climática de la Unión no debe ampliarse a los casos en los que las prácticas u operaciones realizadas por dichos organismos no lo sean en aplicación de la política climática de la Unión, o cuando las personas que trabajan para alguno de dichos organismos lleven a cabo prácticas u operaciones por cuenta propia.

- (22) De conformidad con el artículo 43 del TFUE y con las normas de aplicación de los acuerdos internacionales celebrados con arreglo al TFUE, la Comisión, los Estados miembros y otros organismos designados oficialmente son responsables de la aplicación de la política agrícola común (PAC) y la política pesquera común (PPC), entre otras materias. En el ejercicio de esas funciones, dichos organismos públicos realizan actividades y adoptan medidas destinadas a la gestión de los mercados agrícolas y de la pesca, incluidos los de intervención pública, y que imponen aranceles adicionales o los suprimen. Habida cuenta del ámbito de aplicación del presente Reglamento, algunas de sus disposiciones que son aplicables a los contratos de contado sobre materias primas que tengan o puedan tener efectos sobre instrumentos financieros, así como sobre instrumentos financieros cuyo valor dependa del valor de los contratos de contado sobre materias primas y que tengan o puedan tener efectos sobre estos contratos, es necesario asegurar que no se restrinjan las actividades de la Comisión, los Estados miembros y otros organismos designados oficialmente, efectuadas en el marco de la ejecución de la PAC y la PPC. A fin de conservar la capacidad de la Comisión, los Estados miembros y otros organismos de designación oficial de desarrollar y ejecutar la PAC y la PPC, sus actividades, en la medida en que se emprendan en interés público y, exclusivamente, en ejecución de dichas políticas, deben quedar exentas de la aplicación del presente Reglamento. Dicha exención no debe repercutir negativamente en la transparencia general del mercado, ya que dichos organismos públicos están obligados por ley a operar de tal forma que la difusión pública de nuevas decisiones, novedades y datos que puedan influir en los precios, así como el acceso a los mismos, se realicen de forma ordenada, justa y no discriminatoria. Al mismo tiempo, la exención de los organismos públicos que actúen en el marco de la ejecución de la PAC y la PPC no debe ampliarse a aquellos casos en los que las prácticas u operaciones realizadas por dichos organismos no persigan la ejecución de la PAC y la PPC, o cuando las personas que trabajen para dichos organismos lleven a cabo prácticas u operaciones por cuenta propia.
- (23) La característica esencial de la operación con información privilegiada consiste en obtener una ventaja injusta a partir de información privilegiada en detrimento de terceros que desconocen la información y, por tanto, en el menoscabo de la integridad de los mercados financieros y la confianza de los inversores. Por consiguiente, la prohibición de operar con información privilegiada debe ser aplicable cuando una persona que posee información privilegiada obtiene una ventaja injusta del beneficio conseguido a partir de dicha información al efectuarse operaciones de mercado sobre la base de dicha información, ya se trate de una adquisición, transmisión o cesión, o de un intento de adquisición, transmisión o cesión, o de una cancelación o modificación, de un intento de cancelación o modificación, de una orden para adquirir, transmitir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a los que se refiere la información en cuestión. La utilización de información privilegiada puede consistir asimismo en el comercio de derechos de emisión y sus derivados, así como en la participación en subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en los mismos, celebradas de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1031/2010 de la Comisión <sup>(1)</sup>.
- (24) Cuando una persona física o jurídica que posee información privilegiada adquiere, transmite o cede, o intenta adquirir, transmitir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a los que se refiere dicha información, ha de suponerse que esa persona ha utilizado dicha información. Esta presunción se entiende sin perjuicio del derecho de defensa. La cuestión de si una persona ha infringido la prohibición de realizar operaciones con información privilegiada o ha intentado realizarlas ha de analizarse teniendo en cuenta el objeto del presente Reglamento, que es proteger la integridad de los mercados financieros y aumentar la confianza de los inversores, lo que, a su vez, se basa en la garantía de que estos estarán en igualdad de condiciones y protegidos contra una utilización indebida de información privilegiada.

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 1031/2010 de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010, sobre el calendario, la gestión y otros aspectos de las subastas de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero con arreglo a la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad (DO L 302 de 18.11.2010, p. 1).



- (25) Las órdenes formuladas antes de que una persona posea información privilegiada no deben tener la consideración de operaciones con información privilegiada. Sin embargo, cuando una persona tiene conocimiento de información privilegiada, debe presumirse que cualquier cambio basado en esa información, que afecte a órdenes dadas antes de conocerla, incluidas la cancelación o modificación y la tentativa de hacerlo, constituye una operación con información privilegiada. No obstante, dicha presunción podrá ser refutada si la persona demuestra que no ha utilizado información privilegiada al realizar la operación.
- (26) La utilización de información privilegiada puede consistir en la adquisición, transmisión o cesión de un instrumento financiero, o un producto subastado basado en derechos de emisión, o en la cancelación o modificación de una orden, o en la tentativa de adquirir, transmitir o ceder un instrumento financiero, o de cancelar o modificar una orden, por una persona que conoce, o hubiera debido conocer, que la información de que dispone es información privilegiada. A este respecto, las autoridades competentes deben considerar qué es lo que una persona normal y razonable conoce o hubiese debido conocer en esas circunstancias.
- (27) El presente Reglamento debe interpretarse de modo coherente con las medidas adoptadas por los Estados miembros para proteger los intereses de los titulares de valores negociables que comporten derechos de voto en una empresa (o que puedan comportar tales derechos como consecuencia de su ejercicio o conversión) cuando la empresa reciba una oferta pública de adquisición o cualquier otra propuesta de cambio de control. En particular, el presente Reglamento debe interpretarse de manera coherente con las leyes, reglamentos o disposiciones administrativas adoptados en relación con ofertas públicas de adquisición, operaciones de fusión y otras operaciones que afectan a la propiedad o al control de las empresas reguladas por las autoridades de supervisión designadas por los Estados miembros con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.
- (28) Los análisis y los cálculos elaborados a partir de datos públicos no deben considerarse en sí mismos como información privilegiada y, por lo tanto, el mero hecho de que una operación se realice sobre la base de dichos análisis o cálculos tampoco debe considerarse en sí mismo una utilización de información privilegiada. Sin embargo, dicha información puede constituir información privilegiada, por ejemplo, si el mercado espera sistemáticamente la publicación o la distribución de la información y dicha publicación o distribución contribuyen al proceso de formación de los precios de los instrumentos financieros, o si la información ofrece opiniones de un comentarista o una entidad de mercado reconocidos que pueden influir sobre los precios de instrumentos financieros relacionados. Los agentes del mercado deben considerar, por lo tanto, en qué medida la información no es pública, así como el posible efecto sobre los instrumentos financieros negociados antes de la publicación o distribución de la información, con objeto de determinar si están negociando con información privilegiada.
- (29) A fin de evitar prohibir de manera no deliberada formas legítimas de actividad financiera, es decir, cuando no hay abuso de mercado, es necesario reconocer determinadas conductas legítimas, lo que puede incluir, por ejemplo, el reconocimiento de la función de los creadores de mercado cuando actúan en su legítima capacidad de proporcionar liquidez al mercado.
- (30) No debe considerarse operación con información privilegiada el mero hecho de que los creadores de mercado o las personas autorizadas para actuar como contrapartes se limiten a proseguir su negocio legítimo de compra y venta de instrumentos financieros, o de que las personas autorizadas a ejecutar órdenes por cuenta de terceros con información privilegiada se limiten a ejecutarlas o modificarlas diligentemente. No obstante, la protección que dispensa el presente Reglamento a los creadores de mercado, a organismos autorizados para actuar como contrapartes o a personas autorizadas a ejecutar en nombre de terceros órdenes con información privilegiada no se extiende a actividades claramente prohibidas en virtud del presente Reglamento, incluida la práctica comúnmente conocida como *front-running* (operativa anticipada a la de los clientes). Cuando las personas jurídicas adoptan todas las medidas razonables para evitar que se produzcan abusos de mercado, pero, aun así, alguna persona física empleada por ellas comete abusos de mercado en su nombre, no debe imputarse abuso de mercado a la persona jurídica. Otro ejemplo que no debe considerarse utilización de información privilegiada lo constituyen las operaciones realizadas en cumplimiento de una obligación vencida. El mero hecho de tener acceso a la información privilegiada de otra empresa y la utilización de la misma en el contexto de una oferta pública de adquisición con el fin de obtener el control de dicha empresa o de proponer una fusión con la misma no deben considerarse operaciones con información privilegiada.

<sup>(1)</sup> Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición (DO L 142 de 30.4.2004, p. 12).

- (31) Dado que la adquisición o la cesión de instrumentos financieros supone necesariamente la adopción previa de la decisión relativa a la adquisición, transmisión o cesión por parte de la persona que efectúa una u otra de estas operaciones, el mero hecho de realizar dicha adquisición, transmisión o cesión no debe considerarse en sí mismo como utilización de información privilegiada. La actuación sobre la base de planes y estrategias de negociación propios no debe considerarse operación con información privilegiada. No obstante, ninguna de dichas personas, ya sean personas físicas o jurídicas, deben estar protegidas por su función profesional; solo deben estar protegidas si actúan de forma adecuada y correcta, respetando las normas propias de su profesión y del presente Reglamento, es decir, la integridad del mercado y la protección de los inversores. Sin embargo, se podría considerar que se ha producido una infracción si la autoridad competente determina que, tras esas operaciones u órdenes, o esas conductas, hubo razones ilegítimas o que la persona operó con información privilegiada.
- (32) Las prospecciones de mercado son interacciones entre un vendedor de instrumentos financieros y uno o más inversores potenciales, antes del anuncio de la operación, destinadas a evaluar el interés de los inversores potenciales en una posible operación, su precio, volumen y estructura. Las prospecciones de mercado pueden implicar una oferta inicial o secundaria de valores relevantes y son diferentes de las negociaciones normales. Constituyen un instrumento muy valioso para evaluar la opinión de los potenciales inversores, reforzar el diálogo con los accionistas y velar por que las negociaciones se desarrollen sin problemas, así como para armonizar las opiniones de los emisores, los accionistas existentes y los nuevos potenciales inversores. Pueden ser particularmente beneficiosas cuando los mercados no infunden confianza, carecen de un índice de referencia o son volátiles. Por lo tanto, la capacidad de realizar prospecciones de mercado es importante para el correcto funcionamiento de los mercados financieros y dichas prospecciones no deben ser consideradas por sí mismas abuso de mercado.
- (33) Los ejemplos de prospecciones de mercado incluyen las situaciones en que la empresa vendedora dialoga con un emisor sobre una posible operación y decide evaluar el interés del inversor potencial con objeto de determinar las condiciones de la operación; los casos en que un emisor anuncia una emisión de deuda o una oferta adicional de acciones y la empresa vendedora contacta a inversores relevantes y les informa sobre todas las condiciones de la operación con objeto de obtener un compromiso financiero de participación en la operación; o cuando la empresa vendedora pretende vender una gran cantidad de valores en nombre de un inversor e intenta evaluar el interés potencial en dichos valores de otros inversores potenciales.
- (34) La realización de prospecciones de mercado puede requerir la comunicación de información privilegiada a inversores potenciales. Por lo general, solo será posible obtener un beneficio financiero de una negociación sobre la base de información privilegiada comunicada en una prospección de mercado si existe un mercado para el instrumento financiero objeto de la prospección de mercado o para un instrumento financiero relacionado. Dado el calendario de tales diálogos, es posible que la información privilegiada pueda ser comunicada al inversor potencial durante la prospección de mercado después de que el instrumento financiero haya sido admitido a negociación en un mercado regulado o negociado en un SMN o SOC. Antes de iniciar una prospección de mercado, el participante del mercado que comunica información debe evaluar si esta implicará la comunicación de información privilegiada.
- (35) Se considerará que se ha comunicado legítimamente información privilegiada, si esta se comunica en el normal ejercicio de un trabajo, una profesión o las funciones de una persona. Cuando la prospección de mercado incluye la comunicación de información privilegiada, se considerará que el participante del mercado que la comunica lo hace en el normal ejercicio de su trabajo, profesión o funciones si, en el momento de realizar la comunicación, obtiene el consentimiento de la persona a la que se revela información y le informa de que puede estar recibiendo información privilegiada, de que las disposiciones del presente Reglamento limitarán su capacidad de negociar con dicha información o de actuar sobre la base de la misma, de que deben adoptarse medidas razonables para proteger continuamente la confidencialidad de la información, y de que debe informar al participante del mercado que realiza la prospección sobre la identidad de todas las personas físicas y jurídicas a las que se comunica la información en el curso de la formulación de las respuestas a la prospección de mercado. El participante del mercado que comunica la información debe cumplir asimismo las obligaciones, que habrán de establecerse detalladamente en las normas técnicas de regulación, relativas al mantenimiento de registros de la información divulgada. No se puede presumir que aquellos participantes del mercado que no cumplen el presente Reglamento cuando realizan prospecciones de mercado revelan ilícitamente información privilegiada, pero tampoco se puede permitir que puedan beneficiarse de la exención concedida a aquellos que cumplen dichas disposiciones. La cuestión de si han infringido la prohibición de comunicación ilícita de información privilegiada debe analizarse teniendo en cuenta todas las disposiciones pertinentes del presente Reglamento, y todos los participantes del mercado que comunican información deben tener la obligación de registrar por escrito, antes de realizar una prospección de mercado, si esta implicará la comunicación de información privilegiada.

- (36) Los inversores potenciales que son objeto de una prospección de mercado deben considerar, por su parte, si la información que se les ha comunicado equivale a información privilegiada, lo que les impediría negociar basándose en ella o revelarla, a su vez. Los inversores potenciales siguen sujetos a las normas relativas a las operaciones con información privilegiada y la comunicación ilícita de la misma, como dispone el presente Reglamento. La AEVM debe publicar directrices, con objeto de ayudar a los inversores potenciales en sus consideraciones así como por lo que respecta a las medidas que deben adoptar para no contravenir el presente Reglamento.
- (37) El Reglamento (UE) n° 1031/2010 prevé dos regímenes paralelos en caso de abuso de mercado aplicables a las subastas de derechos de emisión. No obstante, como consecuencia de la clasificación de los derechos de emisión como instrumentos financieros, el presente Reglamento debe ofrecer unas reglas de juego únicas aplicables a las medidas relativas al abuso de los mercados primario y secundario de derechos de emisión. El presente Reglamento debe aplicarse además a conductas u operaciones, incluyendo ofertas, relativas a las subastas en mercados regulados autorizados como plataformas de subasta de derechos de emisión y a los demás productos subastados basados en esos derechos, incluidos los casos en los que los productos subastados no sean instrumentos financieros, en virtud del Reglamento (UE) n° 1031/2010.
- (38) El presente Reglamento debe prever medidas en materia de manipulación de mercado que puedan adaptarse a nuevas formas de negociación de valores o nuevas estrategias potencialmente abusivas. Para reflejar el hecho de que la negociación de instrumentos financieros se lleva a cabo de forma cada vez más automatizada, es deseable que la definición de manipulación de mercado proporcione ejemplos específicos de las estrategias abusivas que se pueden aplicar a través de cualquier medio disponible de negociación, incluidas la negociación algorítmica y de alta frecuencia. Los ejemplos presentados no pretenden ser exhaustivos ni sugerir que la aplicación de las mismas estrategias a través de otros medios no constituya abuso.
- (39) Las prohibiciones relativas al abuso de mercado deben incluir asimismo a las personas que colaboran para cometer abuso de mercado. Los ejemplos pueden incluir, sin ser exhaustivos, a intermediarios que idean y recomiendan estrategias de inversión destinadas a cometer abuso de mercado, a personas que alientan a personas que poseen información privilegiada a revelar dicha información de forma ilícita o a personas que elaboran programas informáticos en colaboración con un operador con objeto de facilitar el abuso de mercado.
- (40) Con objeto de asegurar que la responsabilidad recae tanto en la persona jurídica como en toda persona física que participe en la toma de decisiones de la persona jurídica, es necesario reconocer los diferentes mecanismos jurídicos nacionales de los Estados miembros. Dichos mecanismos deben estar directamente relacionados con los sistemas de atribución de la responsabilidad en el Derecho interno.
- (41) Para completar la prohibición de manipulación de mercado, el presente Reglamento debe incluir asimismo una prohibición de las tentativas de manipulación de mercado. Las tentativas de manipulación de mercado deben distinguirse de la conducta que puede dar lugar a manipulación de mercado, dado que ambas actividades están prohibidas por el presente Reglamento. Tal tentativa puede incluir situaciones en las que una acción se inicia pero no se concluye, por ejemplo, como consecuencia de un fallo tecnológico o de una orden de negociación que no se ejecuta. La prohibición de las tentativas de manipulación de mercado es necesaria para permitir a las autoridades competentes sancionar tales tentativas.
- (42) Sin perjuicio del objetivo del presente Reglamento y sus disposiciones directamente aplicables, la persona que efectúa operaciones o emite órdenes de negociación que pueden considerarse manipulación de mercado puede demostrar que sus motivos para efectuar dichas operaciones o emitir dichas órdenes de negociación eran legítimos y que las operaciones y órdenes de negociación se ajustaban a prácticas aceptadas en el mercado en cuestión. Solo la autoridad competente responsable de la supervisión de los abusos de mercado en el mercado en cuestión puede determinar que se trata de una práctica aceptada. Una práctica aceptada en un mercado determinado no puede considerarse aplicable a otros mercados a menos que las autoridades competentes de estos últimos hayan aceptado oficialmente tal práctica. Aun así, puede considerarse que se ha producido una infracción si la autoridad competente determina que no ha habido razones legítimas tras dichas operaciones u órdenes de negociación.
- (43) El presente Reglamento debe aclarar que la manipulación o la tentativa de manipulación de mercado con un instrumento financiero también puede realizarse mediante instrumentos financieros relacionados, como los derivados, que son objeto de negociación en un centro de negociación diferente o en mercados OTC.



- (44) El precio de muchos instrumentos financieros se fija sobre la base de índices de referencia. La manipulación o la tentativa de manipulación de los índices de referencia, incluidos los tipos de interés del mercado interbancario, puede tener graves repercusiones en la confianza de los mercados y dar lugar a pérdidas significativas para los inversores o a distorsiones de la economía real. Por tanto, conviene adoptar disposiciones específicas en relación con los índices de referencia, a fin de preservar la integridad de los mercados y garantizar que las autoridades competentes puedan prohibir claramente la manipulación de estos índices. Dichas disposiciones deben cubrir todos los índices de referencia publicados, incluidos aquellos a los que se puede acceder a través de internet, de forma gratuita o no, como los índices de referencia CDS y los índices de índices. Es necesario completar la prohibición general de la manipulación de mercado con la prohibición de la manipulación de los índices de referencia, de la transmisión de información falsa o engañosa, del suministro de datos falsos o engañosos, o de cualquier otra acción que suponga una manipulación del cálculo de un índice de referencia, cuando el cálculo se defina de forma amplia para incluir la recepción y evaluación de todos los datos relativos al cálculo de dicho índice de referencia, así como, en particular datos tratados, incluida la metodología utilizada, basada, total o parcialmente, en algoritmos o en apreciaciones. Dichas normas se añaden a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n° 1227/2011 que prohíbe la transmisión deliberada, a empresas que realizan estimaciones de precios o informes sobre el mercado de productos energéticos al por mayor, de información falsa que induzca a error a los participantes en el mercado que actúan apoyándose en estas estimaciones de precios o en estos informes de mercado.
- (45) Con el fin de garantizar unas condiciones uniformes de mercado entre los distintos centros y plataformas de negociación sometidos al presente Reglamento, se debe requerir a toda persona que gestione mercados regulados, SMN y SOC que establezca y mantenga mecanismos, sistemas y procedimientos eficaces para prevenir y detectar la manipulación de mercado y las prácticas abusivas.
- (46) La manipulación o la tentativa de manipulación de los instrumentos financieros puede consistir también en la introducción de órdenes que pueden no ejecutarse. Además, es posible manipular un instrumento financiero actuando fuera del correspondiente centro de negociación. Las personas que tramiten o ejecuten operaciones profesionalmente deben estar obligadas a establecer y mantener mecanismos, sistemas y procedimientos eficaces para detectar y notificar las operaciones sospechosas. Deben notificar igualmente las órdenes y operaciones sospechosas realizadas fuera del correspondiente centro de negociación.
- (47) La manipulación o la tentativa de manipulación de los instrumentos financieros puede consistir también en la difusión de información falsa o engañosa. La diseminación de tal información puede tener una repercusión significativa en los precios de los instrumentos financieros en un período relativamente corto. Puede consistir en la invención de información manifiestamente falsa, pero también en la omisión intencionada de hechos importantes, así como en la transmisión conscientemente imprecisa de información. Esta forma de manipulación de mercado es especialmente dañina para los inversores, porque les induce a basar sus decisiones de inversión en información incorrecta o distorsionada. Es también dañina para los emisores, porque reduce la confianza en la información de que se dispone sobre ellos. La falta de confianza del mercado puede, a su vez, perjudicar su capacidad para emitir nuevos instrumentos financieros o para conseguir crédito de otros participantes del mercado con objeto de financiar sus operaciones. La información se difunde en el mercado muy rápidamente. Como consecuencia, el perjuicio para los inversores y los emisores puede persistir bastante tiempo, hasta que se descubra que la información es falsa o engañosa y pueda ser corregida por el emisor o por los responsables de su difusión. Es preciso, por tanto, cualificar la difusión de información falsa o engañosa tipificando los rumores y las noticias falsas o engañosas como infracción del presente Reglamento. Y es conveniente, consiguientemente, no permitir a quienes actúan en los mercados financieros la libre expresión de información contraria a su propia opinión o a su mejor juicio que sepan o deban saber que es falsa o engañosa, en detrimento de los inversores y los emisores.
- (48) Habida cuenta del aumento del uso de sitios web, blogs y redes sociales, es importante dejar claro que la difusión de información falsa o engañosa a través de internet, incluidos sitios de redes sociales o blogs no atribuibles, debe considerarse, a efectos del presente Reglamento, abuso de mercado, al igual que cuando se comete a través de canales de comunicación más tradicionales.
- (49) La difusión pública de la información privilegiada por parte del emisor es esencial para evitar las operaciones con ese tipo de información y evitar inducir a confusión o engaño a los inversores. Por tanto, los emisores deben hacer pública cuanto antes la información privilegiada. No obstante, en circunstancias especiales, esta obligación puede perjudicar los legítimos intereses del emisor. En dichas circunstancias, ha de permitirse retrasar la difusión, siempre que no pueda inducir a confusión o engaño al público y que el emisor esté en condiciones de garantizar la confidencialidad de la información. Los emisores de un instrumento financiero solo estarán sujetos a la obligación de difundir información privilegiada si solicitan o aprueban la admisión a negociación del instrumento financiero.

- (50) A los efectos de la aplicación de los requisitos sobre difusión pública de información privilegiada y el aplazamiento de dicha difusión tal y como se establece en el presente Reglamento, los intereses legítimos pueden referirse, en particular, a las siguientes circunstancias no exhaustivas: a) negociaciones en curso o aspectos relacionados con ellas, cuando la difusión pública puede afectar al resultado o al curso normal de dichas negociaciones. En particular, en caso de que la viabilidad financiera del emisor se encuentre en grave e inminente peligro, si bien no le sea aplicable la normativa en materia de insolvencia, la difusión pública de la información podría aplazarse de modo limitado cuando dicha difusión pueda perjudicar gravemente los intereses de los accionistas existentes y potenciales comprometiendo la celebración de negociaciones específicas destinadas a asegurar la recuperación financiera a largo plazo del emisor; b) las decisiones adoptadas o los contratos celebrados por el órgano de administración o gestión de un emisor que requieran la aprobación de otro órgano del emisor para que sean efectivas, cuando la organización de dicho emisor requiera la separación entre dichos organismos, siempre que la difusión pública de la información antes de su aprobación, junto con el anuncio simultáneo de que dicha aprobación aún está pendiente, ponga en peligro la correcta evaluación de la información por parte del público.
- (51) Por otra parte, el requisito de hacer pública la información privilegiada afecta a todos los participantes del mercado de derechos de emisión. Para evitar que el mercado se vea sujeto a obligaciones de notificación que no sean útiles y mantener la eficiencia, desde el punto de vista del coste, de la medida contemplada, parece necesario limitar el carácter normativo de tal requisito únicamente a los operadores del RCDE de la UE de los que, por su tamaño y actividad, cabe esperar razonablemente que van a tener un efecto significativo en el precio de los derechos de emisión, de los productos subastados basados en esos derechos o de los instrumentos financieros relacionados con ellos y sobre la participación en subastas en virtud del Reglamento (UE) n° 1031/2010. A efectos de la aplicación de dicha exención, la Comisión debe adoptar, mediante un acto delegado, medidas destinadas a establecer un valor umbral mínimo. La información que debe divulgarse debe referirse a las operaciones físicas de la parte divulgadora y no a sus planes o estrategias en relación con el comercio de derechos de emisión, productos subastados basados en esos derechos o instrumentos financieros relacionados con ellos. Cuando los participantes del mercado de derechos de emisión ya estén cumpliendo requisitos de comunicación equiparables, en particular los impuestos por el Reglamento (UE) n° 1227/2011, la obligación de hacer pública la información privilegiada relativa a los derechos de emisión no debe generar duplicidades en la publicación de información obligatoria con idéntico contenido de fondo. En el caso de los participantes del mercado de derechos de emisión con emisiones agregadas o una potencia térmica nominal igual o inferior al umbral fijado, dado que se considera que la información sobre sus operaciones físicas no es material a efectos de difusión, debe considerarse asimismo que no tiene efectos significativos en el precio de los derechos de emisión, de los productos subastados basados en esos derechos o de los instrumentos financieros derivados relacionados con ellos. No obstante, se debe aplicar a dichos participantes del mercado de derechos de emisión la prohibición de realizar operaciones con información privilegiada en relación con cualquier otra información a la que tengan acceso y que constituya información privilegiada.
- (52) A fin de proteger el interés público, preservar la estabilidad del sistema financiero y, por ejemplo, evitar que las crisis de liquidez de las entidades financieras se conviertan en crisis de insolvencia debido a repentinas retiradas de fondos, en circunstancias excepcionales puede ser adecuado permitir que las entidades de crédito y entidades financieras retrasen la difusión de la información confidencial. En particular, esto puede aplicarse a la información relativa a problemas de liquidez temporales, cuando necesitan recibir préstamos de los bancos centrales, incluida la provisión urgente de liquidez de un banco central, si la difusión de la información tiene un impacto sistémico. Este retraso debe condicionarse a la obtención, por parte del emisor, del consentimiento de la autoridad competente pertinente y a que esté claro que el interés público y económico general del retraso de la difusión es superior al interés del mercado de recibir la información objeto del retraso.
- (53) En el caso de las entidades financieras, en particular cuando reciben préstamos de los bancos centrales, incluidas la provisión urgente de liquidez, la evaluación de si la información reviste importancia sistémica, o de si un retraso en su publicación resulta de interés público, debe realizarla la autoridad competente, previa consulta, según proceda, al banco central nacional, la autoridad macroprudencial o cualquier otra autoridad nacional.
- (54) La utilización o el intento de utilización de información privilegiada para operaciones por cuenta propia o de terceros debe prohibirse claramente. La utilización de información privilegiada puede consistir asimismo en el comercio de derechos de emisión y sus derivados, así como en la participación en subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en los mismos celebradas de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1031/2010 por personas que saben, o que debieran saber, que la información que poseen es información privilegiada. La información relativa a los planes y estrategias de negociación propios de los participantes en el mercado no debe considerarse información privilegiada, si bien la información relativa a los planes y estrategias de negociación de terceros puede equivaler a información privilegiada.

- (55) El requisito de difusión de la información privilegiada puede ser gravoso para las pequeñas y medianas empresas como se definen en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>, cuyos instrumentos financieros son admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME, dados los costes ligados al control de la información en su poder y al asesoramiento jurídico sobre la necesidad de divulgar la información y el momento de hacerlo. No obstante, la rápida difusión de la información privilegiada es esencial para que estos emisores puedan lograr la confianza de los inversores. En este sentido, la AEVM debe estar en condiciones de elaborar directrices encaminadas a ayudar a los emisores a cumplir su obligación de publicar la información privilegiada, sin comprometer con ello la protección de los inversores.
- (56) Las listas de iniciados son una herramienta importante para la investigación por parte del regulador de los posibles abusos de mercado, pero las diferencias nacionales acerca de los datos que deben incluirse en dichas listas imponen una carga administrativa innecesaria sobre los emisores. Por consiguiente, han de uniformizarse los campos de datos que deben contener esas listas, para reducir los costes mencionados. Es importante que las personas incluidas en dichas listas estén informadas de ello, así como de las consecuencias de dicha inclusión, con arreglo al presente Reglamento y a la Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup>. El requisito de mantener y actualizar constantemente la lista de iniciados impone una pesada carga administrativa, en particular, sobre los emisores que operan en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME. Puesto que las autoridades competentes están en condiciones de detectar eficazmente los casos de abuso de mercado sin necesidad de disponer en todo momento de las referidas listas, se debe eximir de tal obligación a los mencionados emisores, reduciendo de este modo los costes administrativos impuestos por el presente Reglamento. No obstante, dichos emisores deben facilitar a las autoridades competentes, a requerimiento de estas, una lista de iniciados.
- (57) La elaboración, por los emisores, o por toda persona que actué en su nombre o por cuenta de ellos, de listas de las personas que trabajan para ellos en virtud de un contrato de trabajo u otra relación y que tienen acceso a información privilegiada relativa, directa o indirectamente, al emisor, constituye una valiosa medida para proteger la integridad del mercado. Dichas listas pueden servir a los emisores o a esas personas para controlar el flujo de información privilegiada y ayudarles de este modo en el cumplimiento de sus obligaciones de confidencialidad. Además, tales listas pueden constituir asimismo un útil instrumento para que las autoridades competentes identifiquen a toda persona que tiene acceso a información privilegiada, así como la fecha en que han obtenido acceso a la misma. El acceso a información privilegiada relativa, directa o indirectamente, al emisor por parte de las personas incluidas en las mencionadas listas se entiende sin perjuicio de las prohibiciones establecidas en el presente Reglamento.
- (58) Una mayor transparencia de las operaciones efectuadas por las personas con responsabilidades de dirección en entidades emisoras y, en su caso, por las personas estrechamente vinculadas a ellas, constituye una medida preventiva contra el abuso de mercado, en particular contra las operaciones con información privilegiada. La publicación de dichas operaciones, al menos de forma individual, también puede ser una fuente de información de gran utilidad para los inversores. Hay que aclarar que la obligación de publicar estas operaciones de los directivos se extiende también a la pignoración o al préstamo de instrumentos financieros, dado que la pignoración de acciones puede tener un efecto material y potencialmente desestabilizador en la empresa en caso de que se produzca una cesión repentina e imprevista. Sin difusión pública, el mercado ignora que hay una mayor posibilidad de que en el futuro se produzca, por ejemplo, un cambio importante en la propiedad de las acciones, un incremento en la oferta de acciones en el mercado, o la pérdida de derechos de voto en dicha empresa. Por tal razón, debe realizarse una notificación con arreglo al presente Reglamento cuando la pignoración de valores se efectúe como parte de una operación más amplia en la que el directivo pignore los valores como garantía para la obtención de crédito de terceros. Además, la transparencia total y adecuada del mercado es un requisito previo para la confianza de los agentes del mercado y, en particular, de los accionistas de una empresa. Es asimismo necesario aclarar que la obligación de publicar dichas operaciones de los directivos incluye las operaciones realizadas por otras personas que actúen por cuenta del directivo. Con objeto de lograr un equilibrio adecuado entre el nivel de transparencia y el volumen de notificaciones recibidas por las autoridades competentes y por el público, deben establecerse en el Reglamento umbrales por debajo de los cuales no es preciso notificar las operaciones.
- (59) La notificación de las operaciones efectuadas por una persona con responsabilidades de dirección por cuenta propia, o por una persona estrechamente vinculada con ella, no solo es información valiosa para los participantes en el mercado sino que constituye también un medio adicional para la supervisión de los mercados por las autoridades competentes. La obligación de notificar las operaciones se entiende sin perjuicio de las prohibiciones establecidas por el presente Reglamento.
- (60) La notificación de las operaciones debe realizarse de conformidad con las normas sobre transferencia de datos personales establecidas en la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/67/UE (véase la página 349 del presente Diario Oficial).

<sup>(2)</sup> Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre las sanciones penales aplicables al abuso de mercado (Directiva sobre abuso de mercado) (véase la página 179 del presente Diario Oficial).

<sup>(3)</sup> Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos (DO L 281 de 23.11.1995, p. 31).

- (61) A las personas con responsabilidades de dirección se les debe prohibir entablar negociaciones antes del anuncio de los estados financieros intermedios o de cierre de ejercicio, que el emisor en cuestión ha de publicar de conformidad con las normas del centro de negociación en el que las acciones del emisor son admitidas a negociación, o conforme al Derecho interno, salvo si existen circunstancias específicas y limitadas que justifiquen la concesión de un permiso para negociar a las personas con responsabilidades de dirección por parte de los emisores. No obstante, la concesión de tal permiso por parte del emisor se entiende sin perjuicio de las prohibiciones establecidas por el presente Reglamento.
- (62) La eficacia de la supervisión se garantiza con la atribución de un conjunto de competencias, instrumentos y recursos eficaces a la autoridad competente de cada Estado miembro. De este modo, el presente Reglamento prevé, en particular, un conjunto mínimo de competencias en materia de supervisión e investigación que se debe confiar en el Derecho interno a las autoridades competentes de los Estados miembros. Cuando la legislación nacional así lo requiera, dichas competencias se ejercerán mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes. En el ejercicio de sus competencias en virtud del presente Reglamento, las autoridades competentes deben actuar de forma objetiva e imparcial y ser autónomas en la toma de decisiones.
- (63) Asimismo, las instituciones del mercado y los agentes económicos en su conjunto deben contribuir a la integridad del mercado. En este sentido, la designación de una autoridad competente única en materia de abuso de mercado no excluye los vínculos de colaboración entre esta última y los organismos del mercado, o la delegación de competencias a dichos organismos bajo la responsabilidad de la autoridad competente, con vistas a garantizar una supervisión eficaz del cumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento. Cuando las personas que formulan o difunden recomendaciones en materia de inversión u otra información en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión en relación con uno más instrumentos financieros también negocien por cuenta propia con dichos instrumentos, las autoridades competentes deben, entre otras cosas, poder exigir o pedir a dichas personas toda la información necesaria para determinar si las recomendaciones formuladas o difundidas por dichas personas son conformes con el presente Reglamento.
- (64) Para la detección de los casos de operaciones con información privilegiada y de manipulación de mercado, las autoridades competentes, de conformidad con la legislación nacional, deben tener acceso a los locales de personas físicas y jurídicas con objeto de proceder a la incautación de documentos. El acceso a dichos locales es necesario cuando hay sospechas razonables de la existencia de documentos y otros datos relativos al objeto de una investigación que pueden ser relevantes para probar un caso de información privilegiada o de manipulación de mercado. Además, el acceso a dichos locales es necesario cuando: la persona a la que se ha dirigido una solicitud de información no la atiende (en todo o en parte), o cuando hay motivos razonables para creer que, si se le dirigiera esa solicitud, no la atendería, o que el documento o información contemplado en la solicitud sería retirado, alterado o destruido. Si, con arreglo a la normativa nacional, es necesaria una autorización previa de la autoridad judicial del Estado miembro interesado, el derecho de acceso a los locales se debe ejercer tras la obtención previa de dicha autorización.
- (65) Los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre grabaciones de conversaciones telefónicas de las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito y entidades financieras que realizan y documentan la realización de las operaciones, así como los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos de las empresas de telecomunicaciones, constituyen una prueba decisiva, a veces la única, para detectar y probar la existencia de operaciones con información privilegiada y de manipulación de mercado. Los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos pueden servir para determinar la identidad de una persona responsable de la difusión de información falsa o engañosa o que las personas de que se trate han estado en contacto durante un cierto tiempo, o la existencia de una relación entre dos o más personas. Por consiguiente, las autoridades competentes deben poder exigir las grabaciones existentes de conversaciones telefónicas, las comunicaciones electrónicas y los registros de tráfico de datos de que disponga una empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o entidad financiera de conformidad con la Directiva 2014/65/UE. El acceso a los registros de tráfico de datos y datos telefónicos es necesario para probar e investigar posibles operaciones con información privilegiada o manipulación de mercado y, por tanto, para detectar y sancionar el abuso de mercado. Para introducir condiciones de competencia equitativas en la Unión en lo que respecta al acceso a los registros de tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantenga una empresa de telecomunicaciones o a las grabaciones existentes de conversaciones telefónicas y tráfico de datos que mantenga una empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o entidad financiera, las autoridades competentes deben poder exigir, de conformidad con la normativa nacional, los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantengan las empresas de telecomunicaciones en la medida en que lo autorice la normativa nacional, y las grabaciones existentes de conversaciones telefónicas así como los registros de tráfico de datos que mantengan las empresas de servicios de inversión en los casos en que haya una sospecha razonable de la existencia de dichos registros relativos al asunto de la inspección o la investigación que puedan ser relevantes para probar un caso de información privilegiada o de manipulación de mercado en infracción del presente Reglamento. El acceso a los registros telefónicos y de tráfico de datos que mantiene una empresa de telecomunicaciones no incluye el acceso al contenido de las comunicaciones telefónicas vocales.



- (66) Si bien el presente Reglamento establece una serie de competencias de las que, como mínimo, han de disponer las autoridades competentes, estas competencias deben ejercerse en el marco de un sistema completo de Derecho nacional que garantice el respeto de los derechos fundamentales, incluido el derecho a la privacidad. Para el ejercicio de dichas competencias, que pueden dar lugar a graves injerencias en el derecho al respeto de la vida privada y familiar, el hogar y las comunicaciones, los Estados miembros deben disponer de salvaguardias adecuadas y eficaces contra todo abuso, por ejemplo, cuando proceda, un requisito de autorización previa de las autoridades judiciales del Estado miembro de que se trate. Los Estados miembros deben permitir que las autoridades competentes puedan ejercer dichas competencias invasivas, en la medida necesaria para realizar una investigación correcta de casos graves, cuando no haya medios equivalentes para lograr eficazmente el mismo resultado.
- (67) Puesto que los abusos de mercado se pueden cometer transfronterizamente y afectando a diversos mercados, salvo en circunstancias excepcionales, las autoridades competentes deben cooperar e intercambiar información con otras autoridades competentes y reguladoras, y con la AEVM, sobre todo en el marco de las actividades de investigación. Cuando una autoridad competente adquiera el convencimiento de que se están realizando o se han realizado actos que constituyen abuso de mercado en otro Estado miembro, o actos que afectan a instrumentos financieros negociados en otro Estado miembro, deberá notificarlo a la correspondiente autoridad competente y a la AEVM. En los casos de abuso de mercado con efectos transfronterizos, la AEVM deberá poder coordinar la investigación cuando así lo solicite alguna de las autoridades competentes implicadas.
- (68) Es necesario que las autoridades competentes dispongan de las herramientas necesarias para la supervisión cruzada de los carnés de órdenes en los distintos mercados. De conformidad con la Directiva 2014/65/UE, las autoridades competentes pueden solicitar y recibir de otras autoridades competentes datos relativos al carné de órdenes con objeto de contribuir a la supervisión y detección de casos de manipulación de mercado a nivel transfronterizo.
- (69) Al objeto de garantizar los intercambios de información y la cooperación con las autoridades de terceros países en relación con la aplicación eficaz del presente Reglamento, las autoridades competentes deben formalizar acuerdos de cooperación con sus homólogas en dichos países. Cualquier transferencia de datos personales efectuada en el marco de dichos acuerdos debe ajustarse a la Directiva 95/46/CE y al Reglamento (CE) n° 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.
- (70) Un marco prudencial y de conducta sólido en el sector financiero debe basarse en unos regímenes de supervisión, investigación y sanción eficaces. Para ello, las autoridades de supervisión deben disponer de competencias de actuación suficientes y contar con regímenes sancionadores equitativos, rigurosos y disuasorios contra todas las malas conductas en el ámbito financiero, así como con unas sanciones que se ejecuten de manera efectiva. Sin embargo, el grupo Larosière consideró que no se da actualmente ninguna de estas circunstancias. En la Comunicación de la Comisión, de 8 de diciembre de 2010, sobre regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de los servicios financieros, se hace una revisión de las facultades sancionadoras existentes y de su aplicación práctica, con el objetivo de promover la convergencia de las sanciones aplicadas en el conjunto de las actividades de supervisión.
- (71) Por consiguiente, se debe establecer un conjunto de sanciones y otras medidas administrativas que garanticen un planteamiento común de los Estados miembros y refuercen sus efectos disuasorios. Las autoridades competentes deben tener la posibilidad de imponer la inhabilitación permanente para el ejercicio de funciones de gestión en empresas de servicios de inversión. Las sanciones impuestas en casos específicos deben determinarse teniendo en cuenta, cuando proceda, factores tales como la restitución de los beneficios adquiridos indebidamente, la gravedad y duración de la infracción, las circunstancias agravantes o atenuantes y la necesidad de producir efectos disuasorios, y han de prever, cuando proceda, una reducción cuando se coopere con la autoridad competente. En particular, el importe real de las multas administrativas que deben imponerse en un caso específico puede alcanzar el nivel máximo previsto en el presente Reglamento, o el nivel más elevado previsto en el Derecho interno, para las infracciones muy graves, mientras que a las infracciones leves se les pueden imponer multas significativamente inferiores al nivel máximo, igual que en los casos de acuerdo. El presente Reglamento no limita la capacidad de los Estados miembros de prever niveles más elevados para las sanciones administrativas o las otras medidas administrativas.
- (72) Aun cuando nada impide que los Estados miembros prevean legalmente sanciones administrativas y penales por las mismas infracciones, no se les puede exigir que establezcan sanciones administrativas en relación con las infracciones del presente Reglamento que ya estén sujetas al Derecho penal interno a fecha de 3 de julio de 2016. De conformidad con el Derecho interno, los Estados miembros no están obligados a imponer tanto sanciones

<sup>(1)</sup> Reglamento (CE) n° 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos (DO L 8 de 12.1.2001, p. 1).



administrativas como penales por el mismo delito, pero lo pueden hacer si se lo permite su Derecho interno. No obstante, el mantenimiento de sanciones penales, en vez de sanciones administrativas, para las infracciones del presente Reglamento o de la Directiva 2014/57/UE no debe reducir ni afectar a la capacidad de las autoridades competentes de cooperar y acceder a información e intercambiarla en tiempo oportuno con las autoridades competentes de otros Estados miembros a los fines del presente Reglamento, incluso cuando las infracciones pertinentes se remitan a las autoridades judiciales competentes para su procesamiento penal.

- (73) Con objeto de asegurar que las decisiones adoptadas por las autoridades competentes tienen un efecto disuasorio en el público, por lo general deben publicarse. La publicación de las decisiones es asimismo una herramienta importante para que las autoridades competentes informen a los participantes en el mercado sobre las conductas que se considera que constituyen una infracción del presente Reglamento, así como para promover conductas más adecuadas entre los participantes en el mercado. Si dicha publicación causa un daño desproporcionado a las personas implicadas y pone en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación en curso, las autoridades competentes deben publicar las sanciones administrativas y otras medidas administrativas de forma anónima, con arreglo al Derecho interno, o aplazar su publicación. Las autoridades competentes deben tener la opción de no publicar las sanciones y las otras medidas administrativas cuando se considere que su publicación anónima o diferida es insuficiente para asegurar que no se pone en peligro la estabilidad de los mercados financieros. Tampoco se puede exigir a las autoridades competentes que publiquen aquellas medidas que se consideren de naturaleza menor y cuya publicación tuviera consecuencias desproporcionadas.
- (74) Los confidentes proporcionan a las autoridades competentes nueva información que permite detectar y sancionar los casos de operaciones con información privilegiada y de manipulación de mercado. No obstante, pueden verse disuadidos de ello por miedo a las represalias o por falta de incentivos. La comunicación de las infracciones del presente Reglamento es necesaria para que las autoridades competentes puedan detectar y sancionar los abusos de mercado. Son necesarias medidas sobre los confidentes para facilitar la detección de los abusos de mercado y asegurar la protección y el respeto de los derechos de los confidentes y de los acusados. Por tanto, el presente Reglamento debe garantizar la implantación de mecanismos adecuados para que los confidentes puedan alertar a las autoridades competentes acerca de posibles infracciones y protegerles de represalias. Los Estados miembros deben poder prever incentivos financieros para las personas que ofrecen información relevante sobre posibles infracciones del presente Reglamento. Sin embargo, han de tener derecho a tales incentivos únicamente los confidentes que saquen a la luz nueva información que no estuviera ya sujeta al deber de notificación y que dé lugar a la imposición de sanciones por infracción del presente Reglamento. Los Estados miembros deben velar asimismo por que los programas de incentivos establecidos para los confidentes incluyan mecanismos dirigidos a garantizar la debida protección del acusado, especialmente en lo relativo al derecho de protección de sus datos personales, y procedimientos para garantizar su derecho a defenderse y a ser oído antes de que se adopte una decisión que le afecte, además del derecho a recurrir judicialmente esa decisión.
- (75) Puesto que los Estados miembros han adoptado disposiciones en aplicación de la Directiva 2003/6/CE, y que los actos delegados, normas técnicas de regulación y normas técnicas de ejecución previstos en el presente Reglamento deben ser adoptados antes de que el marco normativo llegue a aplicarse de manera efectiva, resulta necesario retrasar durante un plazo suficiente la aplicación de las disposiciones sustantivas del presente Reglamento.
- (76) Con el fin de facilitar una transición sin problemas hasta la fecha de aplicación del presente Reglamento, las prácticas existentes en el mercado con anterioridad a esa fecha y aceptadas por las autoridades competentes con arreglo al Reglamento (CE) n° 2273/2003 de la Comisión <sup>(1)</sup> a los efectos de la aplicación del artículo 1, apartado 2, letra a), de la Directiva 2003/6/CE, podrán seguir aplicándose, siempre que sean notificadas a la AEVM en un plazo de tiempo definido, hasta que la autoridad competente adopte una decisión sobre la continuación de esas prácticas de acuerdo con el presente Reglamento.
- (77) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea (Carta). Por consiguiente, el presente Reglamento debe interpretarse y aplicarse de conformidad con dichos derechos y principios. En particular, cuando el presente Reglamento se refiera a las normas que rigen la libertad de prensa y la libertad de expresión en otros medios de comunicación, así como a las normas o los códigos que regulan la profesión periodística, dichas libertades han de tenerse en cuenta, ya que están garantizadas en la Unión y en los Estados miembros y reconocidas en virtud del artículo 11 de la Carta y otras disposiciones pertinentes.

<sup>(1)</sup> Reglamento (CE) n° 2273/2003 de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, por el que se aplica la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las exenciones para los programas de recompra y la estabilización de instrumentos financieros (DO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

- (78) Con objeto de incrementar la transparencia e informar mejor sobre el funcionamiento de los regímenes sancionadores, las autoridades competentes deben facilitar anualmente a la AEVM datos anónimos y agregados. Dichos datos deben incluir el número de investigaciones abiertas, el número de investigaciones en curso y el número de investigaciones cerradas durante el período pertinente.
- (79) La Directiva 95/46/CE y el Reglamento (CE) n° 45/2001 son los actos jurídicos que regulan el tratamiento de los datos personales por parte de la AEVM en el marco del presente Reglamento y bajo la supervisión de las autoridades competentes de los Estados miembros, en particular de los organismos públicos independientes designados por estos. Todo intercambio o comunicación de información por las autoridades competentes debe realizarse con arreglo a las disposiciones sobre transmisión de datos de naturaleza personal previstas en la Directiva 95/46/CE. Cualquier intercambio o comunicación de información por parte de la AEVM debe ajustarse a las disposiciones sobre transferencia de datos personales establecidas en el Reglamento (CE) n° 45/2001.
- (80) El presente Reglamento, así como los actos delegados, actos de ejecución, normas técnicas de regulación, normas técnicas de ejecución y directrices, adoptados con arreglo al mismo, debe entenderse sin perjuicio de la aplicación de las normas de la Unión sobre la competencia.
- (81) A fin de especificar los requisitos que establece el presente Reglamento, procede otorgar a la Comisión poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 290 del TFUE con respecto a la ampliación de la exención del ámbito de aplicación del presente Reglamento a determinados organismos públicos y bancos centrales de terceros países, así como a determinados organismos públicos designados de terceros países que tienen un acuerdo de relación con la Unión con arreglo al artículo 25 de la Directiva 2003/87/CE; a los indicadores de manipulaciones enumerados en el anexo I; a los umbrales para determinar la aplicación de la obligación de difusión pública de los participantes del mercado de derechos de emisión; a las condiciones en las que se podría permitir la negociación durante un período cerrado y a los tipos de ciertas operaciones llevadas a cabo por personas con responsabilidades de gestión o personas estrechamente vinculadas con la misma que requieran notificación. Es especialmente importante que la Comisión realice consultas apropiadas durante su trabajo preparatorio, incluso a nivel de expertos. Al preparar y redactar los actos delegados, la Comisión debe velar por que los documentos correspondientes se transmitan de manera simultánea, oportuna y apropiada al Parlamento Europeo y al Consejo.
- (82) A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente Reglamento, deben conferirse a la Comisión competencias de ejecución en relación con los procedimientos para la notificación de las infracciones del mismo con objeto de especificar los procedimientos, incluidas las disposiciones para el seguimiento de los informes y las medidas destinados a la protección de las personas que trabajan en virtud de un contrato de trabajo, así como las medidas destinadas a la protección de los datos personales. Dichas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) n° 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.
- (83) Las normas técnicas en materia de servicios financieros han de garantizar condiciones uniformes en toda la Unión en las materias contempladas en el presente Reglamento. En tanto que organismo con conocimientos muy especializados, es conveniente y apropiado encomendar a la AEVM la elaboración y presentación a la Comisión de proyectos de normas técnicas de regulación y de ejecución que no impliquen opciones políticas.
- (84) Deben otorgarse a la Comisión poderes para adoptar los proyectos de normas técnicas de regulación que elabore la AEVM a fin de especificar el contenido de las notificaciones que deberán realizar los organismos rectores de mercados regulados, SMN y SOC sobre los instrumentos financieros que sean admitidos a negociación, o que sean negociados o para los que se haya solicitado la admisión a negociación en su centro de negociación, así como las modalidades y condiciones de la elaboración, publicación y mantenimiento de la lista de dichos instrumentos por parte de la AEVM; determinar las condiciones que deben cumplir los programas de recompra y las medidas de estabilización, incluidas las condiciones de negociación, las restricciones relativas a la duración y el volumen y las obligaciones de comunicación e información, así como las condiciones de los precios para la estabilización, en relación con los sistemas relativos a los procedimientos y mecanismos aplicables por los centros de negociación para prevenir y detectar los abusos de mercado y con los sistemas y modelos que han de usar las personas para detectar y notificar las órdenes y operaciones sospechosas; especificar los mecanismos, procedimientos y requisitos

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

relativos al mantenimiento de registros adecuados en el proceso de prospección del mercado, así como en relación con los mecanismos técnicos aplicables a determinadas categorías de personas para la presentación objetiva de información en la que se recomiende una estrategia de inversión y para la comunicación de intereses particulares o indicaciones de conflicto de intereses mediante actos delegados en virtud del artículo 290 del TFUE y de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>. Reviste especial importancia que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos.

- (85) Asimismo, deben otorgarse a la Comisión poderes para que adopte normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución en virtud del artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1093/2010. Debe encomendarse a la AEVM que elabore y presente a la Comisión proyectos de normas técnicas de ejecución relativas a la difusión pública de la información privilegiada, a los formatos de las listas de iniciados y a los formatos y procedimientos para la cooperación y el intercambio de información entre las autoridades competentes y entre estas y la AEVM.
- (86) Dado que el objetivo del presente Reglamento, a saber, evitar el abuso de mercado a través de operaciones con información privilegiada, la comunicación ilícita de la misma y la manipulación de mercado, no puede ser alcanzado de manera suficiente por los Estados miembros sino que, debido a sus dimensiones y efectos, puede lograrse mejor a escala de la Unión esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dicho objetivo.
- (87) Dado que las disposiciones de la Directiva 2003/6/CE ya no son pertinentes ni suficientes, procede derogar dicha Directiva con efectos a partir del 3 de julio de 2016. Los requisitos y prohibiciones del presente Reglamento están estrechamente relacionados con los de la Directiva 2014/65/UE, por lo que deben entrar en vigor en la fecha de entrada en vigor de esta última Directiva.
- (88) Para la correcta aplicación del presente Reglamento es necesario que los Estados miembros adopten todas las medidas necesarias para garantizar que el 3 de julio de 2016 a más tardar, su normativa nacional cumple con las disposiciones del presente Reglamento relativas a las autoridades competentes y sus facultades, las sanciones administrativas y otras medidas administrativas, la comunicación de infracciones y la publicación de decisiones.
- (89) El Supervisor Europeo de Protección de Datos emitió su dictamen el 10 de febrero de 2012 <sup>(2)</sup>.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

## CAPÍTULO 1

### DISPOSICIONES GENERALES

#### Artículo 1

##### Objeto

El presente Reglamento establece un marco normativo común en el ámbito de las operaciones con información privilegiada, la comunicación ilícita de información privilegiada y la manipulación de mercado (abuso de mercado), así como medidas para impedir el abuso de mercado a fin de garantizar la integridad de los mercados financieros de la Unión y reforzar la protección de los inversores y su confianza en esos mercados.

#### Artículo 2

##### Ámbito de aplicación

1. El presente Reglamento será de aplicación a lo siguiente:
  - a) los instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado o para los que se haya solicitado la admisión a negociación en un mercado regulado;

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

<sup>(2)</sup> DO C 177 de 20.6.2012, p. 1.

- b) los instrumentos financieros negociados en un SMN, los admitidos a negociación en un SMN o para los que se haya solicitado la admisión a negociación en un SMN;
- c) los instrumentos financieros negociados en un SOC;
- d) los instrumentos financieros no comprendidos en las letras a), b) o c), cuyo precio o valor dependa de los instrumentos financieros mencionados en esas letras o tenga un efecto sobre el precio o el valor de los mismos, incluidos, aunque no de forma exclusiva, las permutas de riesgo de crédito y los contratos por diferencias.

El presente Reglamento se aplicará asimismo a las conductas y operaciones, incluidas las ofertas, relativas a las subastas en una plataforma de subasta autorizada como mercado regulado de derechos de emisión u otros productos subastados basados en ellos, aun cuando los productos subastados no sean instrumentos financieros, en virtud del Reglamento (UE) n° 1031/2010. Sin perjuicio de las disposiciones específicas sobre las ofertas presentadas en el contexto de una subasta, cualquier requisito o prohibición del presente Reglamento que se refiera a las órdenes de negociación será de aplicación asimismo a esas ofertas.

2. El ámbito de aplicación de los artículos 12 y 15 se extiende asimismo a:

- a) los contratos de contado sobre materias primas, que no sean productos energéticos al por mayor, en los que la operación, orden o conducta tenga, pueda tener o pretenda tener algún efecto en el precio o valor de un instrumento financiero contemplado en el apartado 1;
- b) cualquier tipo de instrumento financiero, incluyendo los contratos de derivados o los instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito, en los que la operación, orden, oferta o conducta tenga o pueda tener algún efecto en el precio o valor de un contrato de contado sobre materias primas, cuando el precio o valor dependan del precio o valor de dichos instrumentos financieros, y
- c) cualquier conducta en relación con índices de referencia.

3. El presente Reglamento se aplicará a toda operación, orden o conducta relativa a cualquiera de los instrumentos financieros de los apartados 1 y 2, con independencia de que dicha operación, orden o conducta se realice o no en un centro de negociación.

4. Las prohibiciones y requisitos del presente Reglamento serán asimismo aplicables a las acciones u omisiones realizadas en la Unión o en un tercer país, en relación con los instrumentos de los apartados 1 y 2.

### Artículo 3

#### Definiciones

1. A efectos del presente Reglamento se entenderá por:

- 1) «instrumento financiero»: un instrumento financiero a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 15, de la Directiva 2014/65/UE;
- 2) «empresa de servicios de inversión»: una empresa de servicios de inversión a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2014/65UE;
- 3) «entidad de crédito»: una entidad de crédito a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>;
- 4) «entidad financiera»: una entidad financiera a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 26, del Reglamento (UE) n° 575/2013;
- 5) «organismo rector del mercado»: un organismo rector del mercado a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 18, de la Directiva 2014/65UE;
- 6) «mercado regulado»: un mercado regulado a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 21, de la Directiva 2014/65/UE;

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- 7) «sistema multilateral de negociación» o «SMN»: un sistema multilateral a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 22, de la Directiva 2014/65/UE;
- 8) «sistema organizado de contratación» o «SOC»: un sistema o plataforma de la Unión a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 23, de la Directiva 2014/65/UE;
- 9) «práctica de mercado aceptada»: una práctica de mercado específica aceptada por la autoridad competente de conformidad con el artículo 13;
- 10) «centro de negociación»: un centro de negociación a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 24, de la Directiva 2014/65/UE;
- 11) «mercado de PYME en expansión»: un mercado de PYME en expansión a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 12, de la Directiva 2014/65/UE;
- 12) «autoridad competente»: autoridad designada de conformidad con el artículo 22, a menos que se disponga expresamente otra cosa en el presente Reglamento;
- 13) «persona»: una persona física o jurídica;
- 14) «materia prima»: materia prima a tenor de lo definido en el artículo 2, punto 1, del Reglamento (CE) n° 1287/2006 de la Comisión <sup>(1)</sup>;
- 15) «contrato de contado sobre materias primas»: un contrato negociado en un mercado de contado para el suministro de una materia prima que se entrega tan pronto se liquida la operación, así como el contrato para el suministro de una materia prima que no tiene la consideración de instrumento financiero, incluyendo el contrato con entrega aplazada;
- 16) «mercado de contado»: un mercado de materias primas en el que estas se intercambian por dinero y se entregan tan pronto se liquida la operación, así como otros mercados no financieros, como los mercados a plazo de materias primas;
- 17) «programa de recompra»: una negociación con acciones propias de conformidad con los artículos 21 a 27 de la Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup>;
- 18) «negociación algorítmica»: una negociación algorítmica a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 39, de la Directiva 2014/65/UE;
- 19) «derecho de emisión»: un derecho de emisión según lo descrito en el anexo I, sección C, punto 11, de la Directiva 2014/65/UE;
- 20) «participante del mercado de derechos de emisión»: cualquier persona que ejecute operaciones con derechos de emisión, productos subastados basados en ellos, o derivados de aquellos, incluyendo dar órdenes de negociación, y que no esté exenta en virtud del artículo 17, apartado 2, párrafo segundo;
- 21) «emisor»: una entidad jurídica de Derecho privado o público que emite o propone emitir instrumentos financieros, siendo el emisor, en el caso de los certificados de depósito representativos de instrumentos financieros, el emisor del instrumento financiero representado;
- 22) «producto energético al por mayor»: un producto energético al por mayor a tenor de lo definido en el artículo 2, punto 4, del Reglamento (UE) n° 1227/2011;

<sup>(1)</sup> Reglamento (CE) n° 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 241 de 2.9.2006, p. 1).

<sup>(2)</sup> Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el párrafo segundo del artículo 54 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital (DO L 315 de 14.11.2012, p. 74).



- 23) «autoridad reguladora nacional»: una autoridad reguladora nacional a tenor de lo definido en el artículo 2, punto 10, del Reglamento (UE) n° 1227/2011;
- 24) «derivados sobre materias primas»: derivados relacionados con materias primas a tenor de lo definido en el artículo 2, apartado 1, punto 30, del Reglamento (UE) n° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>;
- 25) «persona con responsabilidades de dirección»: una persona que, en un emisor, en un participante del mercado de derechos de emisión o en otra entidad contemplada en el artículo 19, apartado 10, tenga la condición de:
- a) miembro del órgano de administración, gestión o supervisión de dicha entidad, o
  - b) alto directivo que no es miembro de los órganos mencionados en la letra a) y que tiene acceso regular a información privilegiada relativa, directa o indirectamente, a dicha entidad, así como competencias para adoptar decisiones en materia de gestión que afectan a la evolución futura y a las perspectivas empresariales de dicha entidad;
- 26) «persona estrechamente vinculada»:
- a) el cónyuge o cualquier persona considerada equivalente a un cónyuge por el Derecho nacional;
  - b) los hijos a su cargo, de conformidad con el Derecho nacional;
  - c) cualquier otro familiar con el que se hubiese convivido al menos desde un año antes de la fecha de la operación de que se trate, o
  - d) una persona jurídica, fideicomiso (trust) o asociación, en la que ocupe un cargo directivo una persona con responsabilidades de dirección o una persona mencionada en las letras a), b) o c), o que esté directa o indirectamente controlada por dicha persona, o que se haya creado para beneficio de dicha persona, o cuyos intereses económicos sean en gran medida equivalentes a los de dicha persona;
- 27) «registros de tráfico de datos»: los registros del tráfico de datos definidos en el artículo 2, párrafo segundo, letra b), de la Directiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup>;
- 28) «profesionales que preparan o ejecutan operaciones»: las personas que en el marco de su actividad profesional reciben y transmiten órdenes o ejecutan operaciones sobre instrumentos financieros;
- 29) «índice de referencia»: cualquier tasa, índice o cifra, puesto a disposición del público o publicado, que se determina de forma periódica o regular, mediante la aplicación de una fórmula o sobre la base del valor de uno o varios activos subyacentes o precios, incluyendo precios estimados, tipos de interés u otros valores reales o estimados, o a datos de estudios, y que se utiliza como referencia para determinar la cantidad pagadera por un instrumento financiero o el valor de un instrumento financiero;
- 30) «creador de mercado»: un creador de mercado a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE;
- 31) «formación de una participación»: la adquisición de valores en una empresa, que no genere una obligación legal o reglamentaria de formular una oferta pública de adquisición en relación con dicha empresa;
- 32) «participante del mercado que comunica información»: una persona perteneciente a alguna de las categorías establecidas en el artículo 11, apartado 1, letras a) a d), o en el artículo 11, apartado 2, letras a) a d), que comunique información en el marco de una prospección de mercado;

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (véase la página 84 del presente Diario Oficial).

<sup>(2)</sup> Directiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de julio de 2002, relativa al tratamiento de los datos personales y a la protección de la intimidad en el sector de las comunicaciones electrónicas (Directiva sobre la privacidad y las comunicaciones electrónicas) (DO L 201 de 31.7.2002, p. 37).

- 33) «negociación de alta frecuencia»: una negociación de alta frecuencia a tenor de lo definido en el artículo 4, apartado 1, punto 40, de la Directiva 2014/65/UE;
- 34) «información en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión»: la información:
- i) elaborada por un analista independiente, una empresa de servicios de inversión, una entidad de crédito, cualquier otra persona cuya actividad principal sea hacer recomendaciones de inversión o las personas físicas que trabajen para ellas en virtud de un contrato de trabajo, o de otra forma, en la que se exprese, de manera directa o indirecta, una propuesta de inversión concreta respecto de un instrumento financiero o un emisor, o
  - ii) elaborada por personas distintas de las contempladas en el inciso i), en la que se proponga directamente una decisión de inversión concreta respecto de un instrumento financiero;
- 35) «recomendaciones de inversión»: la información en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión, de forma explícita o implícita, en relación con uno o varios instrumentos financieros o con los emisores, incluida toda opinión sobre el valor o precio actuales o futuros de esos instrumentos, destinada a los canales de distribución o al público.
2. A los efectos del artículo 5 se entenderá por:
- a) «valores»:
    - i) acciones y valores equiparables a las acciones,
    - ii) obligaciones u otras formas de deuda titulizada, o
    - iii) deuda titulizada convertible o canjeable por acciones u otros valores equiparables a las acciones;
  - b) «instrumentos asociados»: los siguientes instrumentos financieros, incluyendo los no admitidos a negociación o que no se negocian en un centro de negociación, o aquellos para los que no se ha solicitado la admisión a negociación en un centro de negociación:
    - i) contratos o derechos de suscripción, adquisición, transmisión o cesión de valores,
    - ii) derivados financieros de valores,
    - iii) en los casos en que los valores sean instrumentos de deuda convertibles o canjeables, los valores en que pueden convertirse o por los que pueden canjearse esos instrumentos de deuda convertibles o canjeables,
    - iv) instrumentos emitidos o garantizados por el emisor o garante de los valores y cuyo precio de mercado pueda influir de manera importante en el precio de los valores, o a la inversa,
    - v) cuando los valores sean valores equiparables a las acciones, las acciones representadas por dichos valores y cualesquiera otros valores equiparables a dichas acciones;
  - c) «distribución significativa»: una oferta de valores en el mercado primario o secundario, distinta de la negociación ordinaria tanto en lo que respecta al valor cuantitativo de los valores que se vayan a ofrecer como al método de venta que se vaya a emplear;
  - d) «estabilización»: toda compra u oferta de compra de valores o toda operación equivalente con instrumentos asociados, por parte de entidades de crédito o empresas de servicios de inversión, realizada en el contexto de una distribución significativa de esos valores, exclusivamente para sostener su precio de mercado durante un período de tiempo predeterminado, debido a una presión de venta de esos valores.

*Artículo 4***Notificaciones y lista de instrumentos financieros**

1. Los organismos rectores de mercados regulados y las empresas de servicios de inversión, así como los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC, notificarán sin demora a la autoridad competente del centro de negociación todo instrumento financiero para el que se haya solicitado la admisión a negociación en su centro de negociación, que esté admitido a negociación o que se negocie por primera vez.

Dichos organismos notificarán asimismo a la autoridad competente del centro de negociación si un instrumento financiero deja de negociarse o de estar admitido a negociación, a menos que la fecha en la que el instrumento financiero deje de negociarse o de admitirse a negociación se conozca y se incluya en la notificación realizada de conformidad con el párrafo primero.

Las notificaciones a que se refiere el presente apartado incluirán, según corresponda, los nombres y los identificadores de los instrumentos financieros en cuestión, así como la fecha y la hora en las que se presentó la solicitud de admisión a negociación, se realizó la admisión a negociación y se efectuó la primera negociación.

Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión también transmitirán a la autoridad competente del centro de negociación la información establecida en el párrafo tercero en relación con los instrumentos financieros para los que se hubiera solicitado la admisión a negociación o que hubieran sido admitidos a negociación antes del 2 de julio de 2014, y que aún están admitidos a negociación o aún se negocian en esa fecha.

2. Las autoridades competentes del centro de negociación transmitirán sin demora las notificaciones que reciban en virtud del apartado 1 a la AEVM. Esta las publicará en su sitio web en forma de lista inmediatamente después de recibirlas. Tras recibir la notificación de la autoridad competente del centro de negociación, la AEVM actualizará inmediatamente dicha lista. La lista no limitará el ámbito de aplicación del presente Reglamento.

3. La lista contendrá la información siguiente:

- a) los nombres y los identificadores de los instrumentos financieros para los que se haya solicitado la admisión a negociación, o que sean admitidos a negociación o que hayan sido negociados por primera vez en mercados regulados, SMN o SOC;
- b) la fecha y hora en que se solicitó la admisión a negociación, se realizó la admisión a negociación o la primera negociación;
- c) los detalles de los centros de negociación en los que se haya solicitado la admisión a negociación de los instrumentos financieros, hayan sido admitidos a negociación o hayan sido negociados por primera vez, y
- d) la fecha y la hora en que dejen de negociarse o de admitirse a negociación los instrumentos financieros.

4. A fin de garantizar una aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que establezcan:

- a) el contenido de las notificaciones contempladas en el apartado 1, y
- b) las modalidades y condiciones de elaboración, publicación y mantenimiento de la lista a la que se refiere el apartado 3.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se delega en la Comisión la facultad de adoptar las normas técnicas de regulación mencionadas en el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

5. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que establezcan los plazos, el formato y la plantilla de las notificaciones contempladas en los apartados 1 y 2.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución mencionadas en el párrafo primero, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

#### Artículo 5

#### **Exención de los programas de recompra y de las medidas de estabilización**

1. Las prohibiciones de los artículos 14 y 15 del presente Reglamento no se aplicarán a la negociación de acciones propias en el marco de programas de recompra cuando:

- a) los detalles completos del programa se hagan públicos antes del comienzo de la negociación;
- b) las operaciones sean notificadas como elementos integrantes del programa de recompra, a la autoridad competente del centro de negociación de conformidad con el apartado 3, y a continuación sean difundidas al público;
- c) se respeten límites adecuados en cuanto al precio y al volumen, y
- d) se efectúe de conformidad con los objetivos a que se refiere el apartado 2 y las condiciones establecidas en el presente artículo y en las normas técnicas de regulación contempladas en el apartado 6.

2. Para beneficiarse de la exención prevista en el apartado 1, los programas de recompra tendrán uno de los objetivos siguientes como su único propósito:

- a) la reducción del capital de un emisor;
- b) el cumplimiento de las obligaciones inherentes a los instrumentos financieros de deuda convertibles en acciones, o
- c) el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los programas de opciones de acciones u otras asignaciones de acciones para los empleados o los miembros de los órganos de administración o supervisión del emisor o de una empresa asociada.

3. Para beneficiarse de la exención contemplada en el apartado 1, el emisor informará a la autoridad competente del centro de negociación en el que las acciones hayan sido admitidas a negociación o se negocien, acerca de cada una de las operaciones relativas a programas de recompra, incluida la información específica del artículo 25, apartados 1 y 2, y del artículo 26, apartados 1, 2 y 3, del Reglamento (UE) n° 600/2014.

4. Las prohibiciones de los artículos 14 y 15 del presente Reglamento no se aplicarán a los valores o instrumentos asociados para la estabilización de valores cuando:

- a) la estabilización se realice durante un período limitado;
- b) la información relevante sobre la estabilización se haya hecho pública y se haya notificado a la autoridad competente de acuerdo con el apartado 5;
- c) se respeten límites adecuados en cuanto al precio, y
- d) dicha negociación cumpla con las condiciones para la estabilización establecidas en las normas técnicas de regulación mencionadas en el apartado 6.

5. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 23, apartado 1, los emisores, oferentes o entidades que realicen la estabilización, actúen o no en nombre de esas personas, notificarán los detalles de todas las operaciones de estabilización a la autoridad competente del centro de negociación a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado siguiente a la fecha de ejecución de dichas operaciones.

6. A fin de garantizar una aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para establecer las condiciones que deberán cumplir los programas de recompra y las medidas de estabilización mencionados en los apartados 1 y 4, entre ellas las relativas a la negociación, a las restricciones respecto al tiempo y al volumen, a las obligaciones de difusión y notificación y a los precios.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se delega en la Comisión la facultad de adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

#### Artículo 6

#### **Exención de las actividades relacionadas con la política monetaria y la gestión de la deuda pública y de las actividades de lucha contra el cambio climático**

1. El presente Reglamento no se aplicará a las operaciones, órdenes o conductas que respondan a fines de política monetaria, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública realizadas:

- a) por un Estado miembro;
- b) por los miembros del SEBC;
- c) por cualquier ministerio, agencia o entidad de cometido especial de uno o varios Estados miembros, o por cualquier persona que actúe por cuenta de ellos, y,
- d) en el caso de los Estados miembros de estructura federal, por cualquiera de los miembros de la federación.

2. El presente Reglamento no se aplicará a las operaciones, órdenes o conductas de la Comisión ni de cualquier otro organismo oficialmente designado o de cualquier persona que actúe por cuenta de este en aplicación de la política de gestión de la deuda pública.

El presente Reglamento no se aplicará a las operaciones, órdenes o conductas realizadas por:

- a) la Unión;
  - b) una entidad de cometido especial de uno o varios Estados miembros;
  - c) el Banco Europeo de Inversiones;
  - d) el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera;
  - e) el Mecanismo Europeo de Estabilidad;
  - f) una entidad financiera internacional establecida por dos o más Estados miembros cuyo objetivo sea captar financiación y prestar asistencia financiera en beneficio de aquellos de sus miembros que experimenten graves problemas financieros o se vean amenazados por ellos.
3. El presente Reglamento no se aplicará a las actividades de un Estado miembro, de la Comisión, de cualquier otra entidad oficialmente designada o de cualquier persona que actúe por cuenta de estos, que estén relacionadas con los derechos de emisión y se lleven a cabo en aplicación de la política de la Unión en materia de cambio climático de conformidad con la Directiva 2003/87/CE.



4. El presente Reglamento no se aplicará a las actividades de un Estado miembro, de la Comisión, de cualquier otra entidad oficialmente designada o de cualquier persona que actúe por cuenta de estos, que se lleven a cabo en aplicación de la política agrícola común de la Unión o de la Política Pesquera Común de la Unión, de conformidad con actos adoptados o acuerdos internacionales celebrados en virtud del TFUE.

5. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35, a fin de incluir en la exención establecida en el apartado 1 a determinados organismos públicos y bancos centrales de terceros países.

A tal efecto, la Comisión elaborará y presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, a más tardar el 3 de enero de 2016, un informe en el que se evaluará el tratamiento internacional de los organismos públicos encargados de la gestión de la deuda pública o que intervengan en dicha gestión y de los bancos centrales de terceros países.

El informe incluirá un análisis comparativo del tratamiento de dichos organismos y de los bancos centrales en el marco jurídico de terceros países, así como las normas de gestión del riesgo aplicables a las operaciones efectuadas por dichos organismos y los bancos centrales en esas jurisdicciones. Si el informe concluye, en particular a la luz del análisis comparativo, que es necesario eximir a los bancos centrales de dichos terceros países de su responsabilidad monetaria en materia de las obligaciones y prohibiciones del presente Reglamento, la Comisión ampliará a los bancos centrales de esos terceros países la exención prevista en el apartado 1.

6. Se otorgan asimismo a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35, a fin de ampliar la exención establecida en el apartado 3 a determinados organismos públicos de terceros países que tengan un acuerdo con la Unión con arreglo al artículo 25 de la Directiva 2003/87/CE.

7. El presente artículo no se aplicará a las personas que trabajan en virtud de un contrato de trabajo o de otra relación para los organismos mencionados en el presente artículo, cuando dichas personas efectúen, directa o indirectamente, operaciones y órdenes o practiquen conductas por cuenta propia.

## CAPÍTULO 2

### **INFORMACIÓN PRIVILEGIADA, OPERACIONES CON INFORMACIÓN PRIVILEGIADA, COMUNICACIÓN ILÍCITA DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y MANIPULACIÓN DE MERCADO**

#### *Artículo 7*

#### **Información privilegiada**

1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por información privilegiada cualquiera de los tipos de información siguientes:

- a) la información de carácter concreto que no se haya hecho pública, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores o a uno o varios instrumentos financieros o sus derivados y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos o de los instrumentos derivados relacionados con ellos;
- b) en relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, la información de carácter concreto que no se haya hecho pública, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios de esos instrumentos derivados o directamente a un contrato de contado sobre materias primas relacionado con ellos y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos derivados o contratos de contado sobre materias primas relacionados con ellos, y siempre que se trate de información de la que quepa razonablemente esperar que se haga pública o que deba hacerse pública obligatoriamente, de acuerdo con lo previsto en las disposiciones legales o reglamentarias de la Unión o nacionales, en las normas del mercado, en los contratos o en los usos y las prácticas de los correspondientes mercados de derivados sobre materias primas o de contado;
- c) en relación con los derechos de emisión o con los productos subastados basados en esos derechos, la información de carácter concreto que no se haya hecho pública, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios de esos instrumentos financieros y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos o de los instrumentos financieros derivados relacionados con ellos;

d) en cuanto a las personas encargadas de la ejecución de las órdenes relativas a los instrumentos financieros, la información transmitida por un cliente en relación con sus órdenes pendientes relativas a instrumentos financieros, que sea de carácter concreto, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores o a uno o varios instrumentos financieros y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de esos instrumentos financieros, los precios de contratos de contado sobre materias primas o los precios de los instrumentos derivados relacionados con ellos.

2. A efectos del apartado 1, se considerará que la información tiene carácter concreto si se refiere a una serie de circunstancias que se dan o que se puede esperar razonablemente que se van a dar, o a un hecho que ha sucedido o que se puede esperar razonablemente que va a suceder, siempre que esa información sea suficientemente específica para permitir extraer alguna conclusión sobre los efectos que esas circunstancias o ese hecho podrían tener en los precios de los instrumentos financieros o de los instrumentos derivados relacionados, de los contratos de contado sobre materias primas relacionados con ellos, o de los productos subastados basados en derechos de emisión. A este respecto, en el caso de tratarse de un proceso prolongado en el tiempo con el que se pretenda generar o que tenga como consecuencia determinadas circunstancias o un hecho concreto, podrán tener la consideración de información de carácter concreto tanto esa circunstancia o ese hecho futuros como las etapas intermedias de ese proceso que estén ligadas a la generación o provocación de esa circunstancia o ese hecho futuros.

3. Una etapa intermedia de un proceso prolongado en el tiempo tendrá la consideración de información privilegiada si, por sí misma, cumple los criterios relativos a la información privilegiada mencionados en el presente artículo.

4. A efectos del apartado 1, se entenderá por información que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de instrumentos financieros, instrumentos financieros derivados, contratos de contado sobre materias primas relacionados con ellos, o productos subastados basados en derechos de emisión, aquella información que un inversor razonable utilizaría probablemente como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión.

En el caso de los participantes del mercado de derechos de emisión con emisiones agregadas o una potencia térmica nominal igual o inferior al umbral establecido de conformidad con el artículo 17, apartado 2, párrafo segundo, se considerará que la información sobre sus operaciones físicas no tiene un efecto significativo sobre el precio de los derechos de emisión, de los productos subastados basados en esos derechos o de los instrumentos financieros derivados.

5. La AEVM emitirá directrices para la elaboración de una lista indicativa y no exhaustiva de información, de la que razonablemente quepa esperar que sea divulgada o que deba ser divulgada de conformidad con las disposiciones legales o reglamentarias de la Unión o nacionales, con las normas del mercado, con los contratos, con las prácticas o los usos establecidos sobre los mercados de derivados sobre materias primas o los mercados de contado pertinentes mencionados en el apartado 1, letra b). La AEVM tendrá debidamente en cuenta las especificidades de dichos mercados.

#### Artículo 8

##### **Operaciones con información privilegiada**

1. A efectos del presente Reglamento, las operaciones con información privilegiada son las realizadas por una persona que dispone de información privilegiada y que la utiliza adquiriendo, transmitiendo o cediendo, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, los instrumentos financieros a los que se refiere esa información. Se considerará asimismo como operación con información privilegiada la utilización de este tipo de información cancelando o modificando una orden relativa al instrumento financiero al que se refiere la información, cuando se hubiese dado la orden antes de que el interesado tuviera conocimiento de la información privilegiada. En relación con las subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en esos derechos, celebradas de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1031/2010, la utilización de información privilegiada incluye asimismo la presentación, modificación o retirada de una oferta por una persona tanto cuando actúe por cuenta propia como de terceros.

2. A efectos del presente Reglamento, recomendar que una persona realice operaciones con información privilegiada o inducir a una persona a que realice operaciones con información privilegiada se produce cuando una persona que posee dicha información:

a) recomienda, sobre la base de dicha información, que otra persona adquiera, trasmita o ceda instrumentos financieros a los que se refiere la información, o induce a esa persona a realizar la adquisición, transmisión o cesión, o

b) recomienda, sobre la base de dicha información, que otra persona cancele o modifique una orden relativa al instrumento financiero al que se refiere la información, o induce a dicha persona a realizar esa cancelación o modificación.

3. Seguir las recomendaciones o inducciones a que se refiere el apartado 2 se considerará como operación con información privilegiada en el sentido del presente artículo cuando la persona que siga la recomendación o inducción sepa o debiera saber que estas se basan en información privilegiada.

4. El presente artículo se aplicará a cualquier persona que posea información privilegiada por encontrarse en alguno de los supuestos siguientes:

- a) ser miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión del emisor o del participante del mercado de derechos de emisión;
- b) participar en el capital del emisor o del participante del mercado de derechos de emisión;
- c) tener acceso a dicha información en el ejercicio de su trabajo, profesión o funciones, o
- d) estar involucrada en actividades delictivas.

El presente artículo se aplicará también a toda persona que posea información privilegiada en circunstancias distintas de las mencionadas en el párrafo primero cuando dicha persona sepa o deba saber que se trata de información privilegiada.

5. Cuando la persona sea una persona jurídica, el presente artículo se aplicará asimismo, con arreglo al Derecho interno, a las personas físicas que participen en la decisión de realizar la adquisición, transmisión o cesión, cancelación o modificación de una orden por cuenta de la persona jurídica en cuestión.

#### Artículo 9

##### **Conducta legítima**

1. A efectos de lo dispuesto en los artículos 8 y 14, del mero hecho de que una persona jurídica posea o haya poseído información privilegiada no se considerará que la haya utilizado y que, por lo tanto, haya realizado operaciones con información privilegiada en relación con alguna adquisición, transmisión o cesión, siempre que esa persona jurídica:

- a) haya establecido, aplicado y mantenido mecanismos y procedimientos internos adecuados y eficaces que garantizan eficazmente que ni la persona física que adoptó en su nombre la decisión de adquirir, transmitir o ceder los instrumentos financieros a los que se refiere la información, ni ninguna otra persona física que pueda haber influido en dicha decisión, estaba en posesión de la información privilegiada, y
- b) no haya alentado, recomendado o inducido a la persona física que, por cuenta de la persona jurídica, adquirió, transmitió o cedió los instrumentos financieros a los que se refiere la información, o no haya influido en esa persona física por cualquier otro medio.

2. A efectos de lo dispuesto en los artículos 8 y 14, del mero hecho de que una persona posea información privilegiada no se considerará que la haya utilizado y que, por lo tanto, haya realizado operaciones con información privilegiada en relación con alguna adquisición, transmisión o cesión, siempre que dicha persona:

- a) por lo que respecta al instrumento financiero al que se refiere dicha información, sea un creador de mercado o una persona autorizada para actuar como contraparte, y la adquisición, transmisión o cesión de los instrumentos financieros a los que se refiere dicha información se realice de forma legítima en el curso normal del ejercicio de su función como creador de mercado o como contraparte en relación con dicho instrumento financiero, o
- b) esté autorizada a ejecutar órdenes por cuenta de terceros, y la adquisición, transmisión o cesión de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden se realice de forma legítima en el curso normal del ejercicio de su trabajo, profesión o funciones.

3. A efectos de lo dispuesto en los artículos 8 y 14, del mero hecho de que una persona posea información privilegiada no se considerará que la haya utilizado y que, por lo tanto, haya realizado operaciones con información privilegiada en relación con alguna adquisición, transmisión o cesión, siempre que dicha persona realice una operación para adquirir, transmitir o ceder instrumentos financieros y esta operación se efectúe de buena fe en cumplimiento de una obligación vencida y no para eludir la prohibición de operaciones con información privilegiada, y:

- a) dicha obligación se derive de una orden dada o de un acuerdo celebrado antes de que la persona en cuestión tuviera conocimiento de la información privilegiada, o
- b) esa operación tenga por objeto cumplir una disposición legal o reglamentaria anterior a la fecha en que la persona en cuestión tuviera conocimiento de la información privilegiada.

4. A efectos de lo dispuesto en los artículos 8 y 14, del mero hecho de que una persona posea información privilegiada no se considerará que la haya utilizado y que, por lo tanto, haya realizado operaciones con información privilegiada, siempre que dicha persona haya obtenido esa información privilegiada en el transcurso de una oferta pública de adquisición o fusión con una empresa y utilice dicha información privilegiada con el mero objeto de llevar a cabo esa fusión u oferta pública de adquisición, siempre que en el momento de la aprobación de la fusión o aceptación de la oferta por los accionistas de la empresa en cuestión toda información privilegiada se haya hecho pública o haya dejado de ser información privilegiada.

El presente apartado no se aplicará a la formación de una participación.

5. A efectos de lo dispuesto en los artículos 8 y 14, el mero hecho de que una persona utilice su propio conocimiento de que ha decidido adquirir, transmitir o ceder instrumentos financieros en la adquisición, transmisión o cesión de dichos instrumentos financieros no constituirá en sí mismo utilización de información privilegiada.

6. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 a 5 del presente artículo, también podrá considerarse que se ha infringido la prohibición de operar con información privilegiada establecida en el artículo 14 si la autoridad competente determina que tras esas operaciones, órdenes de negociación o conductas no hubo razones legítimas.

#### *Artículo 10*

##### **Comunicación ilícita de información privilegiada**

1. A efectos del presente Reglamento, existe comunicación ilícita de información privilegiada cuando una persona posee información privilegiada y la revela a cualquier otra persona, excepto cuando dicha revelación se produce en el normal ejercicio de su trabajo, profesión o funciones.

El presente apartado será de aplicación a cualquier persona física o jurídica que se encuentre en las situaciones o circunstancias a que se hace referencia en el artículo 8, apartado 4.

2. A efectos del presente Reglamento, la subsiguiente revelación de las recomendaciones o inducciones a que se refiere el artículo 8, apartado 2, constituirá asimismo comunicación ilícita de información privilegiada en virtud del presente artículo, cuando la persona que revele la recomendación o inducción sepa o deba saber que se basaba en información privilegiada.

#### *Artículo 11*

##### **Prospección de mercado**

1. La prospección de mercado consiste en la comunicación de información a uno o más inversores potenciales, con anterioridad al anuncio de una operación, a fin de evaluar el interés de los mismos en una posible operación y las condiciones relativas a la misma, como su precio o volumen potencial, efectuada por:

- a) un emisor;
- b) un oferente en el mercado secundario de un instrumento financiero, cuando el volumen o valor de la operación la hagan diferente de las negociaciones habituales e implique un método de venta basado en la evaluación previa del interés potencial de los inversores potenciales;

- c) un participante del mercado de derechos de emisión, o
- d) un tercero que actúe en nombre o por cuenta de alguna de las personas contempladas en las letras a) b) o c).

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 23, apartado 3, la comunicación de información privilegiada por una persona que pretenda realizar una oferta pública de adquisición de valores de una empresa o una fusión con una empresa a los titulares de los valores también constituirá prospección de mercado, si:

- a) la información es necesaria para permitir a dichos titulares formarse una opinión sobre su disposición a ofrecer sus valores, y
- b) la disposición de dichos titulares a ofrecer sus valores es razonablemente necesaria para tomar la decisión de realizar la oferta pública de adquisición o fusión.

3. El participante del mercado que comunica información valorará específicamente, antes de realizar una prospección de mercado, si ello implica la comunicación de información privilegiada. El participante del mercado que comunica información registrará por escrito su conclusión y los motivos de la misma. A requerimiento de la autoridad competente, proporcionará a esta esos registros escritos. Dicha obligación se aplicará a cada comunicación de información a lo largo de toda la prospección de mercado. El participante del mercado que comunica la información actualizará en consecuencia los registros a que se refiere el presente apartado.

4. A efectos de lo dispuesto en el artículo 10, apartado 1, se considerará que la comunicación de información privilegiada realizada en el marco de una prospección de mercado se ha realizado en el normal ejercicio del trabajo, profesión o funciones de una persona, si el participante del mercado que comunica información ha cumplido las obligaciones establecidas en los apartados 3 y 5 del presente artículo.

5. A efectos de lo dispuesto en el apartado 4, el participante del mercado que comunica información deberá, previamente a la comunicación de información:

- a) obtener el consentimiento de la persona receptora de la prospección de mercado para la recepción de información privilegiada;
- b) informar a la persona receptora de la prospección de mercado de que se le prohíbe utilizar dicha información, o intentar utilizarla, adquiriendo, transmitiendo o cediendo, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros que guarden relación con esa información;
- c) informar a la persona receptora de la prospección de mercado de que se le prohíbe utilizar dicha información, o intentar utilizarla, mediante la cancelación o modificación de una orden ya dada relativa a un instrumento financiero con el que guarde relación la información, y
- d) informar a la persona receptora de la prospección de mercado de que al aceptar la recepción de la información se obliga a mantener su confidencialidad.

El participante del mercado que comunica la información deberá realizar y mantener un registro de toda la información facilitada a la persona receptora de la prospección de mercado, incluida la información facilitada con arreglo al párrafo primero, letras a) a d), y la identidad de los inversores potenciales a los que se ha revelado la información, incluidas, aunque no exclusivamente, las personas jurídicas y las personas físicas que actúen en nombre del inversor potencial, así como la fecha y la hora de cada comunicación. El participante del mercado que comunica la información proporcionará dicho registro a la autoridad competente a requerimiento de esta.

6. Cuando la información que se haya comunicado a una persona en el transcurso de una prospección de mercado deje de ser información privilegiada a criterio del participante del mercado que comunica la información, este informará de ese hecho al receptor lo antes posible.

El participante del mercado que comunica la información mantendrá un registro de la información facilitada de conformidad con el presente apartado y lo proporcionará a la autoridad competente a requerimiento de esta.

7. No obstante lo dispuesto en el presente artículo, la persona receptora de la prospección de mercado valorará por sí misma si está en posesión de información privilegiada o cuándo deja de estar en posesión de información privilegiada.

8. El participante del mercado que comunica la información conservará los registros a que se hace referencia en el presente artículo durante un período de al menos cinco años.

9. A fin de garantizar una aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen las disposiciones, los procedimientos y requisitos adecuados relativos al mantenimiento de registros para que las personas cumplan los requisitos establecidos en los apartados 4, 5, 6 y 8.

La AEVM presentará los proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se delega en la Comisión la facultad de adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

10. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para especificar los sistemas y plantillas de notificación que deban usarse para cumplir los requisitos establecidos en los apartados 4, 5, 6 y 8 del presente artículo, y en particular el formato preciso de los registros a que se refieren los apartados 4 a 8 y las modalidades técnicas para la comunicación adecuada de la información a que se hace referencia en el apartado 6 a la persona receptora de la prospección de mercado.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

11. La AEVM emitirá directrices de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n° 1095/2010 dirigidas a las personas receptoras de las prospecciones de mercado, en relación con:

- a) los factores que dichas personas deben tener en cuenta cuando se les comunica información en el marco de una prospección de mercado para que valoren si la información puede considerarse información privilegiada;
- b) las medidas que debe adoptar dichas personas si les ha sido comunicada información privilegiada, para cumplir lo dispuesto en los artículos 8 y 10 del presente Reglamento, y
- c) los registros que deben mantener dichas personas para demostrar que han cumplido lo dispuesto en los artículos 8 y 10 del presente Reglamento.

#### Artículo 12

#### Manipulación de mercado

1. A efectos del presente Reglamento, la manipulación de mercado incluirá las siguientes actividades:

a) ejecutar una operación, dar una orden de negociación o cualquier otra conducta que:

- i) transmita o pueda transmitir señales falsas o engañosas en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de un instrumento financiero o de un contrato de contado sobre materias primas relacionado con él, o bien



- ii) fije o pueda fijar en un nivel anormal o artificial el precio de uno o varios instrumentos financieros o de un contrato de contado sobre materias primas relacionado con ellos,

a menos que la persona que hubiese efectuado la operación o dado la orden de negociación o realizado cualquier otra conducta demuestre que esa operación, orden o conducta se han efectuado por razones legítimas y de conformidad con una práctica de mercado aceptada con arreglo a lo dispuesto en el artículo 13;

- b) ejecutar una operación, dar una orden de negociación o cualquier otra actividad o conducta que afecte o pueda afectar, mediante mecanismos ficticios o cualquier otra forma de engaño o artificio, al precio de uno o varios instrumentos financieros, de un contrato de contado sobre materias primas relacionado o de un producto subastado basado en derechos de emisión;
- c) difundir información a través de los medios de comunicación, incluido internet, o por cualquier otro medio, transmitiendo así o pudiendo transmitir señales falsas o engañosas en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de un instrumento financiero, de un contrato de contado sobre materias primas relacionado o de un producto subastado basado en derechos de emisión, o pudiendo así fijar en un nivel anormal o artificial el precio de uno o varios instrumentos financieros, de un contrato de contado sobre materias primas relacionado o de un producto subastado basado en derechos de emisión, incluida la difusión de rumores, cuando el autor de la difusión sepa o debiera saber que la información era falsa o engañosa;
- d) transmitir información falsa o engañosa o suministrar datos falsos en relación con un índice de referencia, cuando el autor de la transmisión o del suministro de datos supiera o debiera haber sabido que eran falsos o engañosos, o cualquier otra conducta que suponga una manipulación del cálculo de un índice de referencia.

2. Se considerarán manipulación de mercado, entre otras, las siguientes conductas:

- a) la intervención de una persona, o de varias en concierto, para asegurarse una posición dominante sobre la oferta o demanda de un instrumento financiero, de un contrato de contado sobre materia primas relacionado o de un producto subastado basado en derechos de emisión, que afecte o pueda afectar a la fijación, de forma directa o indirecta, de precios de compra o de venta o que cree o pueda crear otras condiciones de negociación no equitativas;
- b) la compra o venta de instrumentos financieros, en el momento de apertura o cierre del mercado, que tenga o pueda tener el efecto de inducir a confusión o engaño a los inversores que operen basándose en las cotizaciones mostradas, incluidas las cotizaciones de apertura o de cierre;
- c) la formulación de órdenes en un centro de negociación, incluidas la cancelación o modificación de las mismas, a través de cualesquiera métodos de negociación disponibles, incluidos los medios electrónicos, como las estrategias de negociación algorítmica y de alta frecuencia, que produzca alguno de los efectos contemplados en el apartado 1, letras a) o b), al:
  - i) perturbar o retrasar el funcionamiento del mecanismo de negociación utilizado en el centro de negociación, o hacer que ello tenga más probabilidades de ocurrir,
  - ii) dificultar a otras personas la identificación de las órdenes auténticas en el mecanismo de negociación del centro de negociación, o aumentar la probabilidad de dificultarla, en particular introduciendo órdenes que den lugar a la sobrecarga o a la desestabilización del carné de órdenes, o
  - iii) crear, o poder crear, una señal falsa o engañosa sobre la oferta y demanda o sobre el precio de un instrumento financiero, en particular, emitiendo órdenes para iniciar o exacerbar una tendencia;
- d) aprovechar el acceso, ocasional o regular, a los medios de comunicación, tradicionales o electrónicos, para exponer una opinión sobre un instrumento financiero, contrato de contado sobre materias primas relacionado o producto subastado basado en derechos de emisión (o, de modo indirecto, sobre el emisor de los mismos) después de haber tomado posiciones sobre ese instrumento, contrato o producto subastado basado en derechos de emisión, y, a continuación, aprovechar los efectos que las opiniones expresadas tengan sobre el precio de dicho instrumento, contrato o producto subastado basado en derechos de emisión, sin haber revelado al público simultáneamente el conflicto de intereses de una manera adecuada y efectiva;

e) la compra o venta en el mercado secundario, antes de la subasta prevista en el Reglamento (UE) n° 1031/2010, de derechos de emisión o de instrumentos derivados relacionados con ellos, con el resultado de fijar el precio de adjudicación de los productos subastados en un nivel anormal o artificial o de inducir a confusión o engaño a los oferentes en las subastas.

3. A los efectos de la aplicación del apartado 1, letras a) y b), y sin perjuicio de las conductas recogidas en el apartado 2, el anexo I define de forma no exhaustiva indicadores de uso de mecanismos ficticios o de cualquier otra forma de engaño o artificio, y asimismo de forma no exhaustiva indicadores de señales falsas o engañosas y de fijación de los precios.

4. Cuando la persona a la que se refiere el presente artículo sea una persona jurídica, el presente artículo se aplicará asimismo, de conformidad con el Derecho interno, a las personas físicas que participen en la decisión de realizar actividades por cuenta de la persona jurídica en cuestión.

5. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35, que especifiquen los indicadores del anexo I, con el fin de aclarar sus elementos y tener en cuenta los avances técnicos en los mercados financieros.

#### *Artículo 13*

#### **Prácticas de mercado aceptadas**

1. La prohibición establecida en el artículo 15 no se aplicará a las actividades a que se refiere el artículo 12, apartado 1, letra a), si quien ejecuta la operación, da la orden de negociación o efectúa cualquier otra conducta demuestra que los motivos de la operación, orden o conducta son legítimos y que estas se adecuan a las prácticas de mercado aceptadas, establecidas de conformidad con el presente artículo.

2. Las autoridades competentes podrán determinar que una práctica de mercado es aceptada teniendo en cuenta los criterios siguientes:

- a) si la práctica de mercado ofrece un grado de transparencia sustancial para el mercado;
- b) si la práctica de mercado garantiza un alto grado de protección del funcionamiento de las fuerzas del mercado y la adecuada interacción de las fuerzas de la oferta y la demanda;
- c) si la práctica de mercado tiene un impacto positivo en la liquidez y eficiencia del mercado;
- d) si la práctica de mercado tiene en cuenta el mecanismo de negociación del mercado en cuestión y permite a los participantes del mercado reaccionar de forma adecuada y oportuna a la nueva situación del mercado creada por dicha práctica;
- e) si la práctica de mercado no genera riesgos para la integridad de los mercados directa o indirectamente relacionados, regulados o no, en el instrumento financiero de que se trate dentro de la Unión;
- f) el resultado de cualquier investigación realizada sobre la práctica de mercado en cuestión por parte de cualquier autoridad competente u otra autoridad, en particular sobre la posible infracción por dicha práctica de mercado de normas o reglamentos destinados a impedir el abuso de mercado, o de códigos de conducta, tanto si se refiere al mercado de que se trate como si se refiere, directa o indirectamente, a mercados relacionados dentro de la Unión, y
- g) las características estructurales del mercado en cuestión, incluyendo, entre otros, si se trata de un mercado regulado o no, los tipos de instrumentos financieros que se negocian y el tipo de participantes del mercado, incluido el grado de participación de inversores particulares en el mercado en cuestión.

Una práctica de mercado considerada como aceptada por una autoridad competente en un mercado determinado no se considerará aplicable a otros mercados, a menos que las autoridades competentes de estos últimos hayan aceptado tal práctica en virtud del presente artículo.

3. Antes de considerar aceptada una práctica de mercado de conformidad con el apartado 2, la autoridad competente notificará a la AEVM y a las demás autoridades competentes su intención de considerarla práctica de mercado aceptada, y facilitará detalles sobre la evaluación realizada de conformidad con los criterios establecidos en el apartado 2. Dicha notificación se llevará a cabo al menos tres meses antes de la fecha en que se pretenda que la práctica de mercado aceptada entre en vigor.

4. Dentro de los dos meses siguientes a la recepción de la notificación, la AEVM enviará a la autoridad competente notificante un dictamen en el que evalúe la compatibilidad de cada práctica de mercado aceptada con los requisitos establecidos en el apartado 2 y con las normas técnicas de regulación adoptadas de conformidad con el apartado 7. La AEVM evaluará asimismo si el establecimiento de la práctica de mercado aceptada no pondrá en peligro la confianza de los mercados en el mercado financiero de la Unión. El dictamen se publicará en el sitio web de la AEVM.

5. Cuando una autoridad competente establezca una práctica de mercado aceptada en contra del dictamen de la AEVM emitido conforme al apartado 4, publicará en su sitio web, en el plazo de 24 horas a partir del establecimiento de dicha práctica, una comunicación en la que explique con todo detalle sus motivos para hacerlo, incluida la razón por la que la práctica de mercado aceptada no pone en peligro la confianza de los mercados.

6. Cuando una autoridad competente considere que otra autoridad competente no ha cumplido los requisitos del apartado 2 al aceptar una práctica de mercado, la AEVM asistirá a ambas autoridades en la consecución de un acuerdo con arreglo a sus competencias en virtud del artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Si las autoridades competentes en cuestión no alcanzan un acuerdo, la AEVM podrá adoptar una decisión de conformidad con el artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

7. A fin de asegurar la aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación en las que se detallen los criterios, el procedimiento y los requisitos para establecer una práctica de mercado aceptada conforme a los apartados 2, 3 y 4, así como los requisitos para mantenerla, derogarla o modificar las condiciones para su aceptación.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

8. Las autoridades competentes revisarán periódicamente, y al menos cada dos años, las prácticas de mercado aceptadas que hayan establecido, teniendo en cuenta, en particular, los cambios significativos en el entorno del mercado en cuestión, como los cambios en las normas de negociación o en las infraestructuras del mercado, con miras a decidir si mantenerlas, derogarlas o modificar las condiciones para su aceptación.

9. La AEVM publicará en su sitio web una lista de las prácticas de mercado aceptadas y de los Estados miembros en las que son aplicables.

10. La AEVM supervisará la aplicación de las prácticas de mercado aceptadas y presentará un informe anual a la Comisión sobre la forma en que se aplican en los mercados afectados.

11. En el plazo de tres meses a partir de la entrada en vigor de las normas técnicas de regulación a que se refiere el apartado 7, las autoridades competentes notificarán a la AEVM, antes del 2 de julio de 2014, las prácticas de mercado aceptadas por ellas.

Las prácticas de mercado aceptadas a que se refiere el párrafo primero del presente apartado seguirán aplicándose en el Estado miembro de que se trate hasta que la autoridad competente tome una decisión respecto de la continuación de esas prácticas, tras el dictamen emitido por la AEVM en virtud del apartado 4.

#### Artículo 14

### **Prohibición de las operaciones con información privilegiada y de la comunicación ilícita de información privilegiada**

Ninguna persona podrá:

- a) realizar o intentar realizar operaciones con información privilegiada;
- b) recomendar que otra persona realice operaciones con información privilegiada o inducir a ello, o
- c) comunicar ilícitamente información privilegiada.

#### Artículo 15

### **Prohibición de la manipulación de mercado**

Ninguna persona manipulará o intentará manipular el mercado.

#### Artículo 16

### **Prevención y detección del abuso de mercado**

1. Los organismos gestores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación establecerán y mantendrán mecanismos, sistemas y procedimientos eficaces para prevenir y detectar las operaciones con información privilegiada y las manipulaciones de mercado, así como los intentos de realizar operaciones con información privilegiada y de manipular el mercado, de conformidad con los artículos 31 y 54 de la Directiva 2014/65/UE.

Las personas contempladas en el párrafo primero notificarán sin demora a la autoridad competente del centro de negociación las órdenes y operaciones, incluidas las cancelaciones y modificaciones, que pudieran constituir operaciones con información privilegiada, manipulación de mercado o tentativas de operar con información privilegiada o de manipular el mercado.

2. Cualquier profesional que prepare o ejecute operaciones establecerá y mantendrá mecanismos, sistemas y procedimientos eficaces para detectar y notificar las órdenes y operaciones sospechosas. Cuando dicha persona tenga sospechas fundadas de que una orden o una operación en relación con algún instrumento financiero, tanto dentro como fuera del correspondiente centro de negociación, podría constituir una operación con información privilegiada o una manipulación de mercado, o bien un intento de operar con información privilegiada o de manipular el mercado, deberá notificarlo sin demora a la autoridad competente tal como se prevé en el apartado 3.

3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 22, los profesionales que preparen o ejecuten operaciones estarán sometidos a las normas de notificación del Estado miembro en el que estén registrados o tengan su sede principal o, en el caso de una sucursal, a las del Estado miembro en el que radique la sucursal. La notificación se dirigirá a la autoridad competente de ese Estado miembro.

4. Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes a las que se refiere el apartado 3 que reciben las órdenes y operaciones sospechosas transmitan inmediatamente dicha información a la autoridades competentes de los centros de negociación de que se trate.

5. A fin de garantizar una aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen:

- a) los mecanismos, sistemas y procedimientos apropiados para que las personas cumplan los requisitos establecidos en los apartados 1 y 2, y
- b) los modelos de notificación que deban usar para cumplir los requisitos establecidos en los apartados 1 y 2.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 3 de julio de 2016.

Se delega en la Comisión la facultad de adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

## CAPÍTULO 3

## REQUISITOS DE COMUNICACIÓN

## Artículo 17

**Difusión pública de la información privilegiada**

1. El emisor hará pública, tan pronto como sea posible, la información privilegiada que le concierna directamente.

El emisor se asegurará de que la información privilegiada se haga pública de una forma que permita un acceso rápido y una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público y, en su caso, por el mecanismo designado oficialmente, contemplado en el artículo 21 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>. El emisor no combinará la difusión pública de información privilegiada con la comercialización de sus actividades. El emisor incluirá y mantendrá en su sitio web por un período de al menos cinco años toda la información privilegiada que esté obligado a hacer pública.

El presente artículo será aplicable a los emisores que hayan solicitado u obtenido aprobación para la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un mercado regulado de un Estado miembro o, en el caso de instrumentos negociados exclusivamente en un SMN o SOC, los emisores que hayan obtenido la aprobación para la negociación de sus instrumentos financieros en un SMN o SOC o que hayan solicitado la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un SMN de un Estado miembro.

2. Todo participante del mercado de derechos de emisión hará pública, de manera efectiva y sin dilación, la información privilegiada referente a los derechos de emisión que posea con respecto a su negocio, incluidas las actividades de aviación especificadas en el anexo I de la Directiva 2003/87/CE o las instalaciones contempladas en el artículo 3, letra e), de dicha Directiva cuya titularidad o control correspondan al participante del mercado en cuestión, a su empresa matriz o a otra empresa vinculada, o de las que dicho participante, su empresa matriz u otra empresa vinculada sea, total o parcialmente, responsable a efectos operativos. Respecto a las instalaciones, la publicación incluirá la información relevante acerca de la capacidad y utilización de las mismas, incluida su indisponibilidad, estuviera o no planificada.

El párrafo primero no será de aplicación a un participante del mercado de derechos de emisión en caso de que las instalaciones o actividades de aviación que sean de su propiedad o estén bajo su control o responsabilidad hayan producido durante el año anterior emisiones que no superen un valor umbral mínimo de equivalente de dióxido de carbono y, en el supuesto de que se lleven a cabo en ellas actividades de combustión, tengan una potencia térmica nominal que no supere un valor umbral mínimo.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35 con objeto de establecer un valor umbral mínimo de equivalente de dióxido de carbono y un valor umbral mínimo de potencia térmica nominal, a efectos de la aplicación de la exención prevista en el párrafo segundo del presente apartado.

3. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35, con objeto de especificar la autoridad competente para las notificaciones contempladas en los apartados 4 y 5 del presente artículo.

4. El emisor o el participante del mercado de derechos de emisión podrá retrasar, bajo su propia responsabilidad, la difusión pública de la información privilegiada siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que la difusión inmediata pueda perjudicar los intereses legítimos del emisor o del participante del mercado de derechos de emisión;

<sup>(1)</sup> Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).



- b) que el retraso en la difusión no pueda inducir al público a confusión o engaño;
- c) que el emisor o el participante del mercado de derechos de emisión esté en condiciones de garantizar la confidencialidad de la información.

En el caso de tratarse de un proceso prolongado en el tiempo que se desarrolle en distintas etapas con el que se pretenda generar o que tenga como consecuencia determinadas circunstancias o un hecho concreto, el emisor o el participante del mercado de derechos de emisión podrá retrasar, bajo su propia responsabilidad, la difusión pública de la información privilegiada relativa a ese proceso, con sujeción a lo dispuesto en el párrafo primero, letras a), b) y c).

En el caso de que el emisor o el participante del mercado de derechos de emisión retrase la difusión de la información privilegiada con arreglo al presente apartado, deberá comunicarlo a la autoridad competente especificada en el apartado 3, inmediatamente después de hacer pública la información, y presentar una explicación por escrito sobre la forma en que se cumplieron las condiciones establecidas en el presente apartado. Los Estados miembros podrán prever, como alternativa, que solo pueda facilitarse un registro de dicha explicación previo requerimiento de la autoridad competente especificada en el apartado 3.

5. A fin de preservar la estabilidad del sistema financiero, el emisor que tenga la consideración de entidad de crédito o de entidad financiera podrá retrasar, bajo su propia responsabilidad, la difusión pública de la información privilegiada, incluyendo la información relativa a un problema temporal de liquidez, y en particular, la necesidad de recibir provisión de liquidez temporal de un banco central o prestamista de última instancia, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que la difusión de la información privilegiada entrañe el riesgo de socavar la estabilidad financiera del emisor y del sistema financiero;
- b) que convenga al interés público retrasar la difusión;
- c) que se pueda garantizar la confidencialidad de la información, y
- d) que la autoridad competente especificada en el apartado 3 haya autorizado el retraso sobre la base del cumplimiento de las condiciones establecidas en las letras a), b) y c).

6. A efectos de lo dispuesto en las letras a) a d) del apartado 5, el emisor notificará a la autoridad competente especificada en el apartado 3 su intención de retrasar la comunicación de la información privilegiada y aportará pruebas del cumplimiento de las condiciones establecidas en el apartado 5, letras a), b) y c). La autoridad competente especificada en el apartado 3 consultará, según corresponda, al banco central nacional, o a la autoridad macroprudencial si existiera, o, de modo alternativo, a las autoridades siguientes:

- a) si el emisor es una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión, la autoridad designada con arreglo al artículo 133, apartado 1, de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>;
- b) en los casos distintos del recogido en la letra a), cualquier otra autoridad nacional responsable de la supervisión del emisor.

La autoridad competente especificada en el apartado 3 velará por que el retraso de la difusión de la información privilegiada no se prolongue más allá del tiempo necesario para el interés público. La autoridad competente especificada en el apartado 3 evaluará al menos semanalmente si se siguen cumpliendo las condiciones establecidas en el apartado 5, letras a), b) y c).

Si la autoridad competente especificada en el apartado 3 no autoriza el retraso en la difusión de la información privilegiada, el emisor hará pública la información privilegiada inmediatamente.

El presente apartado se aplicará a los casos en que el emisor no decida retrasar la difusión de la información privilegiada de conformidad con el apartado 4.

<sup>(1)</sup> Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

Toda referencia en el presente apartado a la autoridad competente especificada en el apartado 3 se entenderá sin perjuicio de la capacidad de la autoridad competente de ejercer sus funciones de cualquiera de los modos contemplados en el artículo 23, apartado 1.

7. Si la difusión de la información privilegiada se retrasa de conformidad con los apartados 4 o 5 y la confidencialidad de la información privilegiada deja de estar garantizada, el emisor o el participante del mercado de derechos de emisión hará pública esa información lo antes posible.

El presente apartado incluye los casos en que un rumor se refiera de modo expreso a información privilegiada cuya difusión haya sido retrasada de conformidad con los apartados 4 o 5, cuando el grado de exactitud del rumor sea suficiente para indicar que ya no está garantizada la confidencialidad de dicha información.

8. Cuando un emisor o un participante del mercado de derechos de emisión o una persona que actúe en su nombre o por su cuenta, comuniquen información privilegiada a un tercero en el curso normal del ejercicio de su trabajo, profesión o funciones, de conformidad con el artículo 10, apartado 1, deberán hacer pública esa misma información de forma completa y efectiva, simultáneamente si se trata de comunicación intencionada, o de inmediato si se trata de comunicación no intencionada. No se aplicará lo dispuesto en el presente apartado si la persona que recibe la información está sujeta a la obligación de confidencialidad, independientemente de que esa obligación se base en una norma legal, reglamentaria, estatutaria o contractual.

9. La información privilegiada relativa a aquellos emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en un mercado de PYME en expansión podrá ser incluida por el centro de negociación en su sitio web, en lugar de en el sitio web del emisor, siempre que dicho centro de negociación ofrezca tal servicio a los emisores de ese mercado.

10. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar:

- a) las modalidades técnicas para una difusión pública adecuada de información privilegiada a que se refieren los apartados 1, 2, 8 y 9, y
- b) las modalidades técnicas del retraso de la difusión pública de información privilegiada a que se refieren los apartados 4 y 5.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2016.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

11. La AEVM emitirá directrices para la elaboración de una lista indicativa y no exhaustiva de intereses legítimos de los emisores, a que se refiere el apartado 4, letra a), y de situaciones en las que el retraso de la difusión de la información privilegiada pueda generar confusión en el público tal como se recoge en el apartado 4, letra b).

#### *Artículo 18*

##### **Listas de iniciados**

1. Los emisores o las personas que actúen en su nombre o por su cuenta, deberán:
  - a) elaborar una lista de todas las personas que tengan acceso a información privilegiada y trabajen para ellas en virtud de un contrato de trabajo, o que desempeñen funciones a través de las cuales tengan acceso a información privilegiada, como asesores, contables o agencias de calificación crediticia (lista de iniciados);
  - b) actualizar sin demora la lista de iniciados con arreglo al apartado 4, y
  - c) facilitar la lista de iniciados lo antes posible a la autoridad competente a requerimiento de esta.

2. Los emisores o las personas que actúen en su nombre o por su cuenta, deberán adoptar todas las medidas razonables para garantizar que toda persona que figure en la lista de iniciados reconozca por escrito las obligaciones legales y reglamentarias que ello implica y sea consciente de las sanciones aplicables a las operaciones con información privilegiada y la comunicación ilícita de información privilegiada.

Cuando otra persona que actúe en nombre o por cuenta del emisor asuma la función de elaborar y actualizar la lista de iniciados, la responsabilidad plena del cumplimiento del presente artículo seguirá recayendo en el emisor. El emisor conservará siempre el derecho de acceso a la lista de iniciados.

3. La lista de iniciados incluirá al menos la información siguiente:

- a) la identidad de toda persona que tenga acceso a información privilegiada;
- b) el motivo de la inclusión de esa persona en la lista de iniciados;
- c) la fecha y la hora en que dicha persona obtuvo acceso a la información privilegiada, y
- d) la fecha de elaboración de la lista de personas con acceso a información privilegiada.

4. Los emisores o las personas que actúen en su nombre o por su cuenta actualizarán sin demora la lista de iniciados, incluyendo la fecha de la actualización en las siguientes circunstancias:

- a) cuando cambie el motivo de la inclusión de una persona que ya figure en la lista de iniciados;
- b) cuando deba incluirse en la lista de iniciados a una nueva persona, por tener acceso a información privilegiada, y
- c) cuando una persona deje de tener acceso a información privilegiada.

En cada actualización se especificarán la fecha y la hora en que se produjo el cambio que dio lugar a la actualización.

5. Los emisores o las personas que actúen en su nombre o por su cuenta conservarán la lista de iniciados durante al menos cinco años a partir de su elaboración o actualización.

6. Los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en un mercado de PYME en expansión estarán exentos de la obligación de elaborar una lista de iniciados, si se cumplen las condiciones siguientes:

- a) que el emisor tome todas las medidas razonables para garantizar que cualquier persona con acceso a información privilegiada reconozca las obligaciones legales y reglamentarias que ello implica y sea consciente de las sanciones aplicables a las operaciones con información privilegiada y a la comunicación ilícita de la misma, y
- b) que el emisor sea capaz de facilitar a la autoridad competente, a requerimiento de esta, una lista de iniciados.

7. El presente artículo será aplicable a los emisores que hayan solicitado u obtenido aprobación para la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un mercado regulado de un Estado miembro o, en el caso de un instrumento negociado exclusivamente en un SMN o SOC, que hayan obtenido la aprobación para la negociación de sus instrumentos financieros en un SMN o SOC o que hayan solicitado la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un SMN de un Estado miembro.

8. Los apartados 1 a 5 del presente artículo se aplicarán también a:

- a) los participantes del mercado de derechos de emisión, respecto de la información privilegiada correspondiente a los derechos de emisión que se origine en relación con las operaciones físicas de esos participantes del mercado de derechos de emisión;

b) cualquier plataforma de subastas, subastador y entidad supervisora de la subasta en relación con las subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en esos derechos que se celebren de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1031/2010.

9. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato exacto de las listas de iniciados las que se refiere el presente artículo.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2016.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

#### Artículo 19

##### Operaciones realizadas por directivos

1. Las personas con responsabilidades de dirección, así como las personas estrechamente vinculadas con ellas, deberán notificar al emisor o al participante del mercado de derechos de emisión y a la autoridad competente a que se refiere el apartado 2, párrafo segundo:

- a) por lo que respecta a los emisores, toda operación ejecutada por cuenta propia relativa a acciones o instrumentos de deuda de dicho emisor, instrumentos derivados u otros instrumentos financieros vinculados a ellos;
- b) por lo que respecta a los participantes del mercado de derechos de emisión, toda operación ejecutada por cuenta propia relativa a derechos de emisión, productos subastados basados en esos derechos o instrumentos derivados relacionados con ellos.

Dicha notificación se llevará a cabo sin demora y a más tardar en un plazo de tres días hábiles a partir de la fecha de la operación.

El párrafo primero se aplicará una vez que el importe total de las operaciones haya alcanzado el umbral establecido en los apartados 8 o 9, según proceda, dentro de un año natural.

2. A efectos del apartado 1, y sin perjuicio del derecho de los Estados miembros de prever obligaciones de notificación distintas de las contempladas en el presente artículo, todas las operaciones que efectúen por cuenta propia las personas a las que se refiere el apartado 1 serán notificadas por dichas personas a las autoridades competentes.

Las normas aplicables a la notificación, que deberán cumplir las personas a las que se refiere el apartado 1, serán las del Estado miembro en el que esté registrado el emisor o el participante del mercado de derechos de emisión. La notificación se presentará a la autoridad competente de ese Estado miembro en un plazo de tres días laborables a partir de la fecha de la operación. En caso de que el emisor no esté registrado en un Estado miembro, dicha notificación se presentará a la autoridad competente del Estado miembro de origen de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra i), de la Directiva 2004/109/CE, o, en su defecto, a la autoridad competente del centro de negociación.

3. El emisor o el participante del mercado de derechos de emisión velarán por que la información que es notificada de conformidad con el apartado 1 se haga pública sin demora, y a más tardar dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de la operación, de una forma que permita un acceso rápido y no discriminatorio a esa información de conformidad con las normas técnicas de ejecución a que se refiere el artículo 17, apartado 10, letra a).

El emisor o el participante del mercado de derechos de emisión se servirán de medios razonablemente fiables para la efectiva difusión de la información al público en toda la Unión y, en su caso, se servirán del mecanismo designado oficialmente contemplado en el artículo 21 de la Directiva 2004/109/CE.

Como alternativa, la normativa nacional podrá prever que una autoridad competente pueda hacer pública la información por sí misma.

4. El presente artículo será aplicable a los emisores:
- que hayan solicitado u aprobado la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un mercado regulado, o
  - en el caso de un instrumento negociado exclusivamente en un SMN o SOC, que hayan obtenido la aprobación para la negociación de sus instrumentos financieros en un SMN o SOC o que hayan solicitado la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un SMN de un Estado miembro.

5. Los emisores y los participantes del mercado de derechos de emisión notificarán por escrito a las personas con responsabilidades de dirección las obligaciones de las mismas en virtud del presente artículo. Los emisores y los participantes del mercado de derechos de emisión elaborarán una lista de todas las personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas con ellas.

Las personas con responsabilidades de dirección notificarán por escrito a las personas estrechamente vinculadas con ellas las obligaciones de estas últimas en virtud del presente artículo y conservarán una copia de dicha notificación.

6. La notificación de operaciones contemplada en el apartado 1 deberá contener la información siguiente:
- el nombre de la persona;
  - el motivo de la notificación;
  - el nombre del emisor o participante del mercado de derechos de emisión de que se trate;
  - la descripción y el identificador del instrumento financiero;
  - la naturaleza de la operación u operaciones (por ejemplo, adquisición o transmisión), indicando si están vinculadas al ejercicio de programas de opciones de acciones o a los ejemplos específicos contemplados en el apartado 7;
  - la fecha y el lugar de la operación u operaciones, y
  - el precio y el volumen de las operaciones. En el caso de una prenda cuyas condiciones prevean la modificación de su valor, dicha cláusula deberá hacerse pública junto con su valor en la fecha de la pignoración.

7. A los efectos del apartado 1, las operaciones que deberán notificarse serán también las siguientes:
- la pignoración o el préstamo de instrumentos financieros por alguna de las personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas con ellas mencionadas en el apartado 1, o en nombre de alguna de las anteriores;
  - las operaciones realizadas por cualquier persona que prepare o ejecute operaciones o por alguien que actúe por cuenta de una persona con responsabilidades de dirección o de una persona estrechamente vinculada con ella, tal como se contempla en el apartado 1, incluidos los casos en que se actúe con facultades discrecionales;
  - las operaciones realizadas en el marco de una póliza de seguro de vida, definida con arreglo a la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>, cuando:
    - el tomador del seguro sea una persona con responsabilidades de dirección o una persona estrechamente vinculada con ella, mencionadas en el apartado 1,

<sup>(1)</sup> Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).



- ii) el tomador del seguro asuma el riesgo de la inversión, y
- iii) el tomador del seguro tenga el poder o la facultad discrecional de tomar decisiones de inversión relativas a instrumentos específicos en dicha póliza de seguro de vida o de ejecutar operaciones relativas a instrumentos específicos para esa póliza de seguro de vida.

A los efectos de lo dispuesto en la letra a), no será necesario notificar una prenda, o una garantía similar, de instrumentos financieros que se refiera al depósito de los instrumentos financieros en una cuenta de custodia, a menos y hasta que dicha prenda o garantía se destine a garantizar un instrumento de crédito específico.

En la medida en que el tomador de un contrato de seguro tiene la obligación de notificar las operaciones de conformidad con el presente apartado, la empresa de seguros no tiene la obligación de notificarlas.

8. Se aplicará lo dispuesto en el apartado 1 a toda operación subsiguiente una vez alcanzado un importe total de 5 000 EUR dentro de un año natural. El umbral de 5 000 EUR se calculará mediante la suma sin compensaciones de todas las operaciones a que se refiere el apartado 1.

9. Una autoridad competente podrá decidir aumentar el umbral establecido en el apartado 8 hasta 20 000 EUR, para lo que informará a la AEVM de su decisión y de la justificación de la misma, con referencia específica a las condiciones del mercado, para adoptar un umbral más elevado antes de su aplicación. La AEVM publicará en su sitio web la lista de umbrales aplicables de conformidad con el presente artículo y las justificaciones dadas por las autoridades competentes respecto de tales umbrales.

10. El presente artículo se aplicará también a las operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección en cualquier plataforma de subasta, subastador y entidad supervisora de la subasta en relación con las subastas realizadas en virtud del Reglamento (UE) n° 1031/2010, así como a las personas estrechamente vinculadas con aquellas, en la medida en que sus operaciones impliquen derechos de emisión, sus derivados o productos subastados basados en esos derechos. Dichas personas notificarán sus operaciones a las plataformas de subasta, los subastadores y la entidad supervisora de la subasta, según corresponda, así como a la autoridad competente en la que esté registrada la plataforma de subasta, el subastador o la entidad supervisora de la subasta. La plataforma de subasta, el subastador, la entidad supervisora de la subasta o la autoridad competente harán pública la información así notificada, de conformidad con el apartado 3.

11. Sin perjuicio de los artículos 14 y 15, las personas con responsabilidades de dirección dentro de un emisor no llevarán a cabo ninguna operación por su cuenta ni por cuenta de un tercero, directa o indirectamente, en relación con acciones o instrumentos de deuda del emisor, o con instrumentos derivados u otros instrumentos financieros vinculados, durante un período limitado de 30 días naturales antes de la publicación de un informe financiero intermedio o de un informe anual que el emisor deba publicar de conformidad con:

- a) las normas del centro de negociación en el que las acciones del emisor son admitidas a negociación, o
- b) el Derecho nacional.

12. Sin perjuicio de los artículos 14 y 15, un emisor podrá autorizar a las personas con responsabilidades de dirección dentro de él a negociar por cuenta propia o de terceros, durante un período limitado tal como dispone el apartado 11, en cualquiera de los supuestos siguientes:

- a) caso por caso debido a circunstancias excepcionales, como la concurrencia de graves dificultades financieras, que requieran la inmediata venta de acciones, o
- b) cuando se negocien operaciones en el marco de o en relación con un plan de opciones o de ahorro de los empleados o en relación con la cualificación o suscripción de acciones, y cuando se negocien operaciones en las que no se producen cambios en la titularidad final del valor en cuestión, habida cuenta de que la negociación de esos tipos de operaciones presenta características particulares.

13. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35 en los que se especifiquen las condiciones en las que el emisor puede autorizar la negociación durante un período limitado, tal como se dispone en el apartado 12, incluidas las condiciones consideradas excepcionales y los tipos de operación que justifiquen la autorización para negociar.

14. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 35 en los que se especifiquen los tipos de operaciones que exigirían el cumplimiento del requisito al que se refiere el apartado 1.

15. A fin de garantizar la aplicación uniforme del apartado 1, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución relativas al formato y la plantilla en que deba notificarse y hacerse pública la información a que se refiere el apartado 1.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

#### *Artículo 20*

#### **Recomendaciones de inversión y estadísticas**

1. Las personas que elaboren o difundan recomendaciones de inversión o información de otro tipo en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión actuarán con la diligencia debida para garantizar que la información se presenta de manera objetiva y para comunicar sus intereses particulares o indicar los conflictos de intereses relativos a los instrumentos financieros a los que se refiere dicha información.

2. Los organismos públicos que faciliten estadísticas o previsiones que puedan tener efectos significativos en los mercados financieros, las difundirán de modo objetivo y transparente.

3. A fin de garantizar una aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen las medidas técnicas, relativas a las categorías de personas a las que se refiere el apartado 1, para una presentación objetiva de las recomendaciones de inversión o información de otro tipo en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión y para revelar intereses particulares o indicaciones de conflictos de intereses.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se delega en la Comisión la facultad de adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Las medidas técnicas establecidas en las normas técnicas de regulación del apartado 3 no se aplicarán a aquellos periodistas que estén sujetos en un Estado miembro a unas normas adecuadas que sean equivalentes a las medidas técnicas, incluida cualquier autorregulación adecuada equivalente, siempre que tales normas produzcan efectos similares a los de dichas medidas técnicas. Los Estados miembros notificarán el texto de esas normas equivalentes a la Comisión.

#### *Artículo 21*

#### **Publicación o difusión de información en los medios de comunicación**

A efectos del artículo 10, el artículo 12, apartado 1, letra c), y el artículo 20, cuando se publique o difunda información o se emitan o difundan recomendaciones por motivos periodísticos o de expresión de otro tipo en los medios de comunicación, tales publicación o difusión de información se evaluarán teniendo en cuenta las normas que regulan la libertad de prensa y la libertad de expresión en otros medios de comunicación, así como las normas o códigos que regulan la profesión periodística, salvo que:

a) las personas afectadas o las personas estrechamente vinculadas con ellas obtengan, directa o indirectamente, una ventaja o beneficio de la publicación o difusión de la información en cuestión, o

- b) la publicación o difusión se lleve a cabo con la intención de inducir a confusión o engaño al mercado en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los instrumentos financieros.

#### CAPÍTULO 4

#### AEVM Y AUTORIDADES COMPETENTES

##### Artículo 22

##### **Autoridades competentes**

Sin perjuicio de las competencias de las autoridades judiciales, cada Estado miembro designará una autoridad administrativa única que asumirá las competencias relativas al presente Reglamento. Los Estados miembros informarán al respecto a la Comisión, a la AEVM y a las demás autoridades competentes de otros Estados miembros. La autoridad competente velará por la aplicación de las disposiciones del presente Reglamento a todas las actuaciones llevadas a cabo en su territorio, y también fuera del mismo cuando se refieran a instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado, para los que se haya solicitado su admisión a negociación en dicho mercado, subastados en una plataforma de subastas o que se negocien en un SMN o SOC o para los que se haya solicitado su admisión a negociación en un SMN que opere dentro de su territorio.

##### Artículo 23

##### **Facultades de las autoridades competentes**

1. Las autoridades competentes ejercerán sus funciones y facultades de cualquiera de los modos siguientes:
  - a) directamente;
  - b) en colaboración con otras autoridades o con las instituciones de los mercados;
  - c) bajo su responsabilidad por delegación a dichas autoridades u organismos de los mercados;
  - d) mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.
2. Para el ejercicio de las funciones previstas en el presente Reglamento, se deberá dotar a las autoridades competentes, de conformidad con la legislación nacional, al menos de las siguientes facultades en materia de supervisión e investigación:
  - a) acceder a cualquier documento y dato bajo cualquier forma, y obtener copia del mismo;
  - b) solicitar o exigir información de cualquier persona, inclusive de aquellas que intervienen sucesivamente en la transmisión de órdenes o en la ejecución de las operaciones consideradas, así como de sus directivos, y en caso necesario citar e interrogar a una persona con el fin de obtener información;
  - c) en relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, requerir información a los participantes de los mercados de contado relacionados mediante formularios normalizados, recibir informes sobre las operaciones y acceder directamente a los sistemas de los operadores;
  - d) realizar inspecciones e investigaciones *in situ* en locales que no sean las residencias privadas de personas físicas;
  - e) en las condiciones del párrafo segundo, acceder a los locales de personas físicas y jurídicas a fin de proceder a la incautación de documentos y datos bajo cualquier forma cuando haya una sospecha razonable de la existencia de documentos o datos relativos al asunto de la inspección o investigación que puedan ser relevantes para probar un caso de operación con información privilegiada o de manipulación de mercado que infrinjan el presente Reglamento;
  - f) remitir asuntos para su investigación penal;
  - g) solicitar las grabaciones existentes de conversaciones telefónicas, las comunicaciones electrónicas o los registros de tráfico de datos que mantengan las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito o las entidades financieras;

- h) solicitar, en la medida en que lo permita la legislación nacional, los registros existentes sobre tráfico de datos que mantenga una empresa de telecomunicaciones cuando haya una sospecha razonable de que se haya cometido una infracción y cuando dichos registros puedan ser relevantes para la investigación de una infracción del artículo 14, letras a) o b), o del artículo 15;
- i) solicitar la congelación o el embargo de activos, o ambos;
- j) suspender la negociación del instrumento financiero en cuestión;
- k) requerir el cese temporal de toda práctica que la autoridad competente considere contraria al presente Reglamento;
- l) imponer una prohibición temporal del ejercicio de una actividad profesional, y
- m) adoptar todas las medidas necesarias para garantizar que el público sea informado adecuadamente, mediante, entre otros, la corrección de la información falsa o engañosa publicada, también mediante solicitud al emisor o a otra persona que haya publicado o difundido información falsa o engañosa para que publique una rectificación.

Cuando de conformidad con la normativa nacional sea necesaria una autorización previa de la autoridad judicial del Estado miembro en cuestión para acceder a los locales de personas físicas y jurídicas a que se refiere el párrafo primero, letra e), la facultad a que se refiere esa letra e) será ejercida únicamente tras la obtención de dicha autorización previa.

3. Los Estados miembros velarán por que se adopten las medidas apropiadas para que las autoridades competentes dispongan de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el desempeño de sus funciones.

El presente Reglamento se entenderá sin perjuicio de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas adoptadas en relación con ofertas públicas de adquisición, operaciones de fusión y otras operaciones que afecten a la propiedad o al control de las empresas reguladas por las autoridades de supervisión designadas por los Estados miembros con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2004/25/CE que impongan requisitos adicionales a los contemplados en el presente Reglamento.

4. La notificación de información a la autoridad competente con arreglo al presente Reglamento no se considerará infracción de ninguna restricción de comunicación de información impuesta por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa, ni implicará para la persona que notifique ningún tipo de responsabilidad en relación con dicha notificación.

#### *Artículo 24*

#### **Cooperación con la AEVM**

1. Las autoridades competentes cooperarán con la AEVM a los efectos del presente Reglamento, de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1095/2010.
2. Las autoridades competentes proporcionarán sin demora a la AEVM toda la información necesaria para cumplir sus funciones, de conformidad con el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.
3. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución destinadas a determinar los procedimientos y formularios para el intercambio de información a que se refiere el apartado 2.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2016.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

*Artículo 25***Obligación de cooperar**

1. Las autoridades competentes cooperarán entre sí y con la AEVM cuando sea necesario a los efectos del presente Reglamento, a menos que sea de aplicación una de las excepciones contempladas en el apartado 2. Prestarán ayuda a las autoridades competentes de otros Estados miembros y a la AEVM. En particular, intercambiarán información, sin demora indebida, y cooperarán en las actividades de investigación, supervisión y ejecución.

La obligación de cooperación y ayuda establecida en el párrafo primero se aplicará igualmente a la Comisión en relación con el intercambio de información sobre las materias primas constituidas por productos agrícolas enumerados en el anexo I del TFUE.

Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán entre sí de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1095/2010, en particular con su artículo 35.

Cuando los Estados miembros hayan optado, de conformidad con el artículo 30, apartado 1, párrafo segundo, por establecer sanciones penales respecto de las infracciones del presente Reglamento contempladas en dicho artículo, velarán por que se adopten las medidas apropiadas para que las autoridades competentes dispongan de todas las facultades necesarias para cooperar con las autoridades judiciales en el marco de su jurisdicción con objeto de recibir información específica relativa a las investigaciones o los procesos penales iniciados por posibles infracciones del presente Reglamento y facilitarla a otras autoridades competentes y a la AEVM para cumplir con su obligación de cooperar entre ellas y con la AEVM a los efectos del presente Reglamento.

2. Una autoridad competente podrá negarse a dar curso a una solicitud de información o de cooperación en el marco de una investigación únicamente en las siguientes circunstancias de carácter excepcional, a saber, cuando:

- a) la comunicación de la información en cuestión pueda ir en perjuicio de la seguridad del Estado miembro destinatario, particularmente en la lucha contra el terrorismo y otros delitos graves;
- b) al acceder al requerimiento puedan verse perjudicadas sus propias actividades de investigación o ejecución o, en su caso, una investigación penal;
- c) ya se ha iniciado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas ante las autoridades del Estado miembro destinatario, o
- d) ya ha recaído, en relación con dichas personas, una sentencia firme por los mismos hechos en el Estado miembro destinatario.

3. Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán con la Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía (ACER), establecida en virtud del Reglamento (CE) n° 713/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>, y con las autoridades reguladoras nacionales de los Estados miembros para garantizar un planteamiento coordinado en la aplicación de las normas pertinentes en los casos en que las operaciones, órdenes de negociación y otras actuaciones y conductas se refieran a uno o varios de los instrumentos financieros objeto del presente Reglamento, y a uno o varios de los productos energéticos al por mayor contemplados en los artículos 3, 4 y 5 del Reglamento (UE) n° 1227/2011. Las autoridades competentes tendrán en cuenta las características específicas de las definiciones dadas en el artículo 2 del Reglamento (UE) n° 1227/2011 y lo dispuesto en sus artículos 3, 4 y 5 al aplicar los artículos 7, 8 y 12 del presente Reglamento a los instrumentos financieros relacionados con los productos energéticos al por mayor.

4. Previa solicitud, las autoridades competentes proporcionarán inmediatamente cualquier información requerida para los fines mencionados en el apartado 1.

<sup>(1)</sup> Reglamento (CE) n° 713/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por el que se crea la Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía (DO L 211 de 14.8.2009, p. 1).



5. Cuando una autoridad competente tenga el convencimiento de que se están realizando o se han realizado actos contrarios a las disposiciones del presente Reglamento en el territorio de otro Estado miembro, o actos que afectan a instrumentos financieros negociados en un centro de negociación situado en otro Estado miembro, lo notificará de un modo tan detallado como sea posible a la autoridad competente del otro Estado miembro, a la AEVM y, en el caso de productos energéticos al por mayor, a la ACER. Las autoridades competentes de los Estados miembros implicados consultarán a las restantes autoridades competentes, a la AEVM y, en el caso de los productos energéticos al por mayor, a la ACER, acerca de las medidas apropiadas que corresponda adoptar y se informarán mutuamente sobre las novedades más significativas que se produzcan durante el proceso. Deberán coordinar sus actuaciones con el fin de evitar posibles duplicidades y solapamientos en la aplicación de sanciones y otras medidas administrativas a los casos que tengan carácter transfronterizo, de acuerdo con los artículos 30 y 31, y se ayudarán mutuamente en la ejecución de sus resoluciones.
6. La autoridad competente de un Estado miembro podrá solicitar la asistencia de la autoridad competente de otro Estado miembro en relación con las investigaciones o inspecciones *in situ*.

La autoridad competente solicitante podrá informar a la AEVM de cualquier solicitud efectuada con arreglo al párrafo primero. En el caso de una investigación o inspección con efectos transfronterizos, la AEVM la coordinará cuando así lo solicite alguna de las autoridades competentes implicadas.

Cuando una autoridad competente reciba de su homóloga de otro Estado miembro la solicitud de realizar una investigación o inspección *in situ*, podrá proceder de alguna de las siguientes maneras:

- a) realizar ella misma la investigación o inspección *in situ*;
- b) permitir a la autoridad competente solicitante participar en la investigación o inspección *in situ*;
- c) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud realizar ella misma la investigación o inspección *in situ*;
- d) designar a auditores o expertos para que realicen la investigación o inspección *in situ*;
- e) compartir tareas específicas relacionadas con las actividades de supervisión con las demás autoridades competentes.

Las autoridades competentes podrán cooperar también con las autoridades competentes de otros Estados miembros a la hora de facilitar la el cobro de las sanciones pecuniarias.

7. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 258 del TFUE, la autoridad competente cuya solicitud de información o asistencia de conformidad con los apartados 1, 3, 4 y 5 no haya sido atendida dentro de un plazo razonable, o haya sido rechazada, podrá poner en conocimiento de la AEVM dicha situación en un plazo prudencial.

En esas situaciones, la AEVM podrá actuar de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010, sin que ello prejuzgue la posibilidad de que actúe según lo previsto en el artículo 17 del mismo Reglamento.

8. Las autoridades competentes cooperarán e intercambiarán información con las autoridades reguladoras, nacionales y de terceros países, responsables de los correspondientes mercados de contado, cuando tengan motivos razonables para sospechar que se están realizando o que se han realizado actos constitutivos de operaciones con información privilegiada, comunicación ilícita de la misma o manipulación de mercado que infringen el presente Reglamento. Dicha cooperación permitirá obtener una imagen de conjunto consolidada de los mercados financieros y de contado, así como detectar y sancionar los abusos de mercado que traspasen los mercados y las fronteras.

En relación con los derechos de emisión, la cooperación y el intercambio de información previstos en el párrafo primero se extenderán igualmente a:

- a) la entidad supervisora de la subasta, con respecto a las subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en esos derechos que se celebren de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1031/2010, y

- b) las autoridades competentes y los administradores de los registros, incluido el Administrador Central, y demás organismos públicos encargados de la supervisión del cumplimiento en virtud de la Directiva 2003/87/CE.

La AEVM desempeñará una función facilitadora y coordinadora de la cooperación y el intercambio de información entre las autoridades competentes y las autoridades reguladoras de otros Estados miembros y de terceros países. Siempre que sea posible, las autoridades competentes deberán celebrar acuerdos de cooperación con las autoridades reguladoras de terceros países responsables de los mercados de contado relacionados, conforme al artículo 26.

9. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar los procedimientos y formularios para el intercambio de información y asistencia a que se refiere el presente artículo.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2016.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

#### *Artículo 26*

#### **Cooperación con terceros países**

1. Cuando sea preciso, las autoridades competentes de los Estados miembros celebrarán acuerdos de cooperación con las autoridades de supervisión de terceros países en relación con los intercambios recíprocos de información y con la ejecución en esos países de las obligaciones impuestas por el presente Reglamento. Dichos acuerdos de cooperación garantizarán como mínimo un intercambio eficiente de información que permita a las autoridades competentes ejercer las funciones que se les exige en virtud del presente Reglamento.

Las autoridades competentes informarán a la AEVM y a las demás autoridades competentes cuando se propongan celebrar acuerdos de esta índole.

2. Siempre que sea posible, la AEVM facilitará y coordinará la elaboración de los acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes y las autoridades de supervisión de terceros países.

A fin de garantizar la aplicación homogénea del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que incluyan un modelo de acuerdo de cooperación que deberán utilizar, en la medida de lo posible, las autoridades competentes de los Estados miembros.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 3 de julio de 2015.

Se delega en la Comisión la facultad de adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo segundo, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Siempre que sea posible, la AEVM facilitará y coordinará asimismo el intercambio entre las autoridades competentes de la información obtenida de las autoridades de supervisión de terceros países que pueda ser relevante para la adopción de las medidas contempladas en los artículos 30 y 31.

3. Las autoridades competentes solamente celebrarán acuerdos de cooperación relativos al intercambio de información con las autoridades de supervisión de terceros países cuando la información transmitida esté sujeta a unas garantías de secreto profesional equivalentes como mínimo a las previstas en el artículo 27. Dicho intercambio de información deberá estar dirigido al desempeño de las funciones de las autoridades competentes en cuestión.

*Artículo 27***Secreto profesional**

1. Cualquier información confidencial recibida, intercambiada o transmitida en virtud del presente Reglamento estará sujeta a las obligaciones de secreto profesional establecidas en los apartados 2 y 3.
2. Toda la información intercambiada entre las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento referida a actividades económicas o a las condiciones de las operaciones, así como a otros asuntos de tipo económico y personal, se considerará confidencial y estará amparada por el secreto profesional, salvo cuando la autoridad competente declare, en el momento de su comunicación, que la información puede revelarse o sea necesario revelarla en el marco de un procedimiento judicial.
3. La obligación de secreto profesional se aplica a todas las personas que trabajen o hayan trabajado para la autoridad competente o para cualquier otra autoridad u organismo del mercado en los que esta hubiera delegado sus facultades, incluidos los auditores o expertos contratados por ella. La información sujeta al secreto profesional no podrá ser revelada a ninguna otra persona o autoridad, sea cual fuere esta, salvo en aplicación de alguna norma establecida en el Derecho de la Unión o en el nacional.

*Artículo 28***Protección de datos**

En relación con el tratamiento de datos de carácter personal en el marco del presente Reglamento, las autoridades competentes ejercerán las funciones con las que den cumplimiento al presente Reglamento de conformidad con las disposiciones legislativas, reglamentarias o administrativas nacionales de transposición de la Directiva 95/46/CE. En lo que atañe al tratamiento de datos de carácter personal por la AEVM en el marco del presente Reglamento, la AEVM cumplirá con lo dispuesto en el Reglamento (CE) n° 45/2001.

Los datos de carácter personal se conservarán durante un período máximo de cinco años.

*Artículo 29***Comunicación de datos de carácter personal a terceros países**

1. La autoridad competente de un Estado miembro podrá transmitir datos de carácter personal a un tercer país, siempre que se cumplan los requisitos de la Directiva 95/46/CE, y únicamente caso por caso. La autoridad competente se cerciorará de que la transmisión es necesaria a efectos de lo previsto en el presente Reglamento y de que el tercer país no transfiera los datos a otro tercer país, salvo que reciba autorización expresa por escrito y cumpla las condiciones establecidas por la autoridad competente del Estado miembro correspondiente.
2. La autoridad competente de un Estado miembro solo transmitirá los datos de carácter personal recibidos de su homóloga de otro Estado miembro a la autoridad de supervisión de un tercer país si ha obtenido la autorización expresa de la autoridad competente que haya facilitado los datos y, en su caso, si los datos transmitidos se destinan exclusivamente a los fines para los cuales la citada autoridad otorgó su consentimiento.
3. Los acuerdos de cooperación que incluyan el intercambio de datos personales deberán ajustarse a las disposiciones legislativas, reglamentarias o administrativas nacionales de transposición de la Directiva 95/46/CE.

## CAPÍTULO 5

**MEDIDAS Y SANCIONES ADMINISTRATIVAS***Artículo 30***Sanciones y otras medidas administrativas**

1. Sin perjuicio de las sanciones penales ni de las facultades de supervisión de las autoridades competentes en virtud del artículo 23, los Estados miembros dispondrán, de conformidad con la normativa nacional, que las autoridades competentes tengan la facultad de imponer sanciones administrativas y adoptar otras medidas administrativas adecuadas en relación, al menos, con las siguientes infracciones:
  - a) la infracción de los artículos 14 y 15, el artículo 16, apartados 1 y 2, el artículo 17, apartados 1, 2, 4, 5 y 8, el artículo 18, apartados 1 a 6, el artículo 19, apartados 1, 2, 3, 5, 6, 7 y 11, y el artículo 20, apartado 1, y

- b) la falta de cooperación o acatamiento de las investigaciones, inspecciones o requerimientos a que se refiere el artículo 23, apartado 2.

Los Estados miembros podrán decidir, a más tardar el 3 de julio de 2016, no adoptar normas relativas a las sanciones administrativas a que se refiere el párrafo primero, cuando las infracciones a que se refiere el párrafo primero, letras a) o b), ya sean objeto de sanciones penales en su normativa nacional. Cuando así lo decidan, los Estados miembros notificarán de forma detallada a la Comisión y a la AEVM las normas penales pertinentes.

A más tardar el 3 de julio de 2016, los Estados miembros notificarán de forma detallada a la Comisión y a la AEVM las normas a que se refieren los párrafos primero y segundo. Notificarán sin demora a la Comisión y a la AEVM cualquier modificación ulterior de las mismas.

2. Los Estados miembros, de conformidad con la normativa nacional, dispondrán que las autoridades competentes tengan la facultad de imponer al menos las siguientes sanciones administrativas y de adoptar al menos las siguientes medidas administrativas en relación con las infracciones a que se refiere el apartado 1, párrafo primero:

- a) un requerimiento dirigido a la persona responsable de la infracción para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
- b) la restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas debido a la infracción, en caso de que puedan determinarse;
- c) una amonestación pública que indique la persona responsable y el carácter de la infracción;
- d) la revocación o suspensión de la autorización a una empresa de servicios de inversión;
- e) la prohibición temporal de ejercer funciones de dirección en empresas de servicios de inversión a personas con responsabilidades de dirección en una empresa de servicios de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción;
- f) en caso de infracción reiterada de lo dispuesto en los artículos 14 y 15, la prohibición permanente de ejercer funciones de dirección en empresas de servicios de inversión a personas con responsabilidades de dirección en una empresa de servicios de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción;
- g) la prohibición temporal de negociación por cuenta propia a personas con responsabilidades de dirección en una empresa de servicios de inversión o a cualquier otra persona física que se considere responsable de la infracción;
- h) sanciones pecuniarias administrativas máximas de al menos el triple del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas con la infracción, en caso de que puedan determinarse;
- i) Si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas máximas de al menos:
  - i) por las infracciones de los artículos 14 y 15, 5 000 000 EUR o, en los Estados miembros cuya moneda oficial no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional el 2 de julio de 2014, o
  - ii) por las infracciones de los artículos 16 y 17, 1 000 000 EUR o, en los Estados miembros cuya moneda oficial no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a 2 de julio de 2014, y
  - iii) por las infracciones de los artículos 18, 19 y 20, 500 000 EUR o, en los Estados miembros cuya moneda oficial no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a 2 de julio de 2014;

- j) si se trata de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas máximas de al menos:
- i) por las infracciones de los artículos 14 y 15, 15 000 000 EUR o el 15 % del volumen de negocios anual total de la persona jurídica según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección, o en los Estados miembros cuya moneda oficial no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a 2 de julio de 2014,
  - ii) por las infracciones de los artículos 16 y 17, 2 500 000 EUR o el 2 % de su volumen de negocios anual total según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección, o en los Estados miembros cuya moneda oficial no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a 2 de julio de 2014,
  - iii) por las infracciones de los artículos 18, 19 y 20, 1 000 000 EUR o, en los Estados miembros en los cuya moneda oficial no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a 2 de julio de 2014.

Las referencias a la autoridad competente en el presente apartado se entenderán sin perjuicio de la capacidad de la autoridad competente de ejercer sus funciones de cualquiera de los modos contemplados en el artículo 23, apartado 1.

A efectos del párrafo primero, letra j), incisos i) y ii), cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que tenga que formular estados financieros consolidados en virtud de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>, el volumen de negocios anual total pertinente será el volumen de negocios total anual o el tipo correspondiente de ingresos de conformidad con las directivas contables aplicables, la Directiva 86/635/CEE del Consejo <sup>(2)</sup>, para los bancos, y la Directiva 91/674/CEE del Consejo <sup>(3)</sup>, para las empresas de seguros, que figure en los últimos estados financieros consolidados disponibles aprobados por el órgano de dirección de la empresa matriz última.

3. Los Estados miembros podrán disponer que las autoridades competentes tengan otras facultades además de las mencionadas en el apartado 2 y podrán elevar los niveles de las sanciones por encima de los establecidos en dicho apartado.

#### Artículo 31

##### Ejercicio de facultades supervisoras y sancionadoras

1. Los Estados miembros velarán por que, al determinar el tipo y el nivel de las sanciones administrativas, las autoridades competentes tengan en cuenta todas las circunstancias relevantes, entre ellas, si procede, las siguientes:
- a) la gravedad y duración de la infracción;
  - b) el grado de responsabilidad de la persona responsable de la infracción;
  - c) la solvencia financiera de la persona responsable de la infracción, reflejada, por ejemplo, en el volumen de negocios total si se trata de una persona jurídica o en los ingresos anuales si se trata de una persona física;
  - d) la importancia de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la persona responsable de la infracción, en la medida en que puedan determinarse;
  - e) el grado de cooperación de la persona responsable de la infracción con la autoridad competente, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la misma;

<sup>(1)</sup> Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

<sup>(2)</sup> Directiva 86/635/CEE del Consejo de 8 de diciembre de 1986 relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras (DO L 372 de 31.12.1986, p. 1).

<sup>(3)</sup> Directiva 91/674/CEE del Consejo, de 19 de diciembre de 1991, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de las empresas de seguros (DO L 374 de 31.12.1991, p. 7).

- f) las infracciones anteriores de la persona responsable de la infracción;
- g) las medidas adoptadas por la persona responsable de la infracción tras su comisión para evitar que la misma se repita.

2. En el ejercicio de sus facultades de imposición de sanciones administrativas y otras medidas administrativas en virtud del artículo 30, las autoridades competentes cooperarán estrechamente para garantizar que el ejercicio de sus competencias en materia de supervisión e investigación y las sanciones administrativas que imponen y las otras medidas administrativas que adoptan sean efectivas y adecuadas en virtud del presente Reglamento. Coordinarán sus actuaciones de conformidad con el artículo 25, con el fin de evitar posibles duplicaciones y solapamientos cuando ejerzan sus competencias en materia de supervisión e investigación y cuando impongan sanciones administrativas y multas en los casos que tengan carácter transfronterizo.

#### Artículo 32

##### Comunicación de las infracciones

1. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes establezcan mecanismos eficaces para permitir la comunicación de posibles infracciones o infracciones reales del presente Reglamento a las autoridades competentes.
2. Los mecanismos contemplados en el apartado 1 incluirán, al menos:
  - a) procedimientos específicos para la recepción de comunicaciones de infracciones y su seguimiento, incluido el establecimiento de canales de comunicación seguros para tales comunicaciones de infracciones;
  - b) en el marco de su actividad laboral, la protección adecuada de las personas que trabajen en virtud de un contrato de trabajo que comuniquen infracciones o sean acusadas de cometerlas, frente a represalias, discriminación u otros tipos de trato injusto;
  - c) la protección de los datos personales tanto de la persona que comunique la infracción como de la persona física presuntamente responsable de su comisión, incluida la protección en relación con la preservación de la confidencialidad de su identidad, en todas las fases del procedimiento, sin perjuicio de que dicha información tenga que ser comunicada en virtud de la normativa nacional, en el marco de investigaciones o procedimientos judiciales posteriores.
3. Los Estados miembros exigirán a los empleadores dedicados a actividades reguladas de servicios financieros que dispongan de procedimientos internos adecuados para que sus empleados puedan notificar las infracciones del presente Reglamento.
4. 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 presente 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.
5. La Comisión adoptará actos de ejecución en los que se especifiquen los procedimientos mencionados en el apartado 1, incluidas las disposiciones para comunicar infracciones y para el seguimiento de estas, y las medidas de protección de las personas que trabajen en virtud de un contrato de trabajo, así como las medidas de protección de los datos personales. Dichos actos de ejecución se adoptarán de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 36, apartado 2.

#### Artículo 33

##### Intercambio de información con la AEVM

1. Las autoridades competentes facilitarán cada año a la AEVM información agregada sobre todas las sanciones administrativas y otras medidas administrativas impuestas por la autoridad competente de conformidad con los artículos 30, 31, y 32. La AEVM publicará dicha información en un informe anual. Las autoridades competentes también facilitarán cada año a la AEVM datos anónimos y agregados sobre todas las investigaciones emprendidas de conformidad con esos artículos.



2. Cuando, de conformidad con el artículo 30, apartado 1, párrafo segundo, los Estados miembros hayan establecido sanciones penales por las infracciones contempladas en dicho artículo, sus autoridades competentes facilitarán cada año a la AEVM datos anónimos y agregados sobre todas las investigaciones penales realizadas y las sanciones penales impuestas por las autoridades judiciales de conformidad con los artículos 30, 31 y 32. La AEVM publicará los datos sobre las sanciones penales impuestas en un informe anual.

3. Cuando la autoridad competente haga públicas las sanciones administrativas o penales, u otras medidas administrativas, las notificará simultáneamente a la AEVM.

4. Cuando las sanciones administrativas o penales, u otras medidas administrativas publicadas se refieran a una empresa de servicios de inversión autorizada de conformidad con la Directiva 2014/65/UE, la AEVM añadirá una referencia a dicha sanción o medida en el registro de empresas de servicios de inversión establecido en virtud del artículo 5, apartado 3, de dicha Directiva.

5. A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar los procedimientos y formularios para el intercambio de información previsto en el presente artículo.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 3 de julio de 2016.

Se otorgan a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

#### *Artículo 34*

#### **Publicación de las decisiones**

1. A reserva de los supuestos recogidos en el párrafo tercero, las autoridades competentes publicarán en su sitio web oficial las decisiones por las que se imponga una sanción administrativa u otra medida administrativa relativa a la infracción del presente Reglamento, inmediatamente después de que la persona destinataria de la decisión sea informada de la misma. Dicha publicación incluirá, como mínimo, información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de la persona destinataria de la decisión.

El párrafo primero no se aplicará a las decisiones por las que se impongan medidas de investigación.

Cuando, en una evaluación caso por caso de la proporcionalidad de la publicación de la identidad de la persona jurídica destinataria de la decisión o de los datos personales de una persona física, la autoridad competente considere que la publicación de tales datos es desproporcionada, o cuando dicha publicación ponga en peligro una investigación en curso o la estabilidad de los mercados financieros, dicha autoridad competente adoptará cualquiera de las medidas siguientes:

- a) retrasar la publicación de la decisión hasta el momento en que dejen de existir los motivos que justifican tal retraso;
- b) publicar la decisión de manera anónima de conformidad con la normativa nacional, cuando dicha publicación garantice la protección efectiva de los datos personales de que se trate;
- c) no publicar en modo alguno la decisión cuando la autoridad competente considere que dicha publicación de conformidad con las letras a) y b) sería insuficiente para garantizar:
  - i) que no se ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros, o
  - ii) la proporcionalidad de la publicación de tales decisiones en relación con las medidas consideradas de menor importancia.

Cuando la autoridad competente decida publicar la decisión de manera anónima, como prevé el párrafo tercero, letra b), podrá aplazar la publicación de los datos correspondientes por un período de tiempo razonable, si se prevé que en ese período desaparecerán las razones que justifiquen una publicación con protección del anonimato.

2. Cuando se interponga recurso contra la decisión ante las autoridades nacionales judiciales, administrativas o de otro tipo, las autoridades competentes también publicarán de inmediato en su sitio web esa información, así como toda información posterior relativa al resultado de un recurso. Además, también se publicará toda decisión que anule una decisión que haya sido recurrida.

3. Las autoridades competentes garantizarán que toda decisión que sea publicada de conformidad con el presente artículo, sea accesible a través de su sitio web durante al menos cinco años tras su publicación. Los datos personales que figuren en dicha publicación solo se mantendrán en el sitio web de la autoridad competente durante el período que resulte necesario de conformidad con las normas de protección de datos aplicables.

## CAPÍTULO 6

### ACTOS DELEGADOS Y DE EJECUCIÓN

#### Artículo 35

##### Ejercicio de la delegación

1. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en las condiciones establecidas en el presente artículo.

2. Los poderes para adoptar actos delegados a que se refieren el artículo 6, apartados 5 y 6, el artículo 12, apartado 5, el artículo 17, apartados 2 y 3, y el artículo 19, apartados 13 y 14, se otorgan a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del 2 de julio de 2014.

3. La delegación de poderes a que se refieren el artículo 6, apartados 5 y 6, el artículo 12, apartado 5, el artículo 17, apartados 2 y 3, y el artículo 19, apartados 13 y 14, podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. Surtirá efecto al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior indicada en la misma. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.

4. Tan pronto como la Comisión adopte un acto delegado lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.

5. Los actos delegados adoptados con arreglo al artículo 6, apartados 5 y 6, al artículo 12, apartado 5, al artículo 17, apartados 2 y 3, o al artículo 19, apartados 13 y 14, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ni el Parlamento Europeo ni el Consejo formulan objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, tanto el uno como el otro informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.

#### Artículo 36

##### Procedimiento de comité

1. La Comisión estará asistida por el Comité europeo de valores establecido por la Decisión 2001/528/CE de la Comisión<sup>(1)</sup>. Dicho comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) n° 182/2011.

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, se aplicará el artículo 5 del Reglamento (UE) n° 182/2011.

<sup>(1)</sup> Decisión 2001/528/CE de la Comisión, de 6 de junio de 2001, por la que se establece el Comité europeo de valores (DO L 191 de 13.7.2001, p. 45).

## CAPÍTULO 7

## DISPOSICIONES FINALES

## Artículo 37

**Derogación de la Directiva 2003/6/CE y sus medidas de aplicación**

Quedan derogadas la Directiva 2003/6/CE y las Directivas 2004/72/CE <sup>(1)</sup>, 2003/125/CE <sup>(2)</sup> y 2003/124/CE <sup>(3)</sup> de la Comisión, y el Reglamento (CE) n° 2273/2003 de la Comisión <sup>(4)</sup> con efecto desde el 3 de julio de 2016. Las referencias a la Directiva 2003/6/CE se entenderán como referencias al presente Reglamento con arreglo a la tabla de correspondencias que figura en el anexo II del presente Reglamento.

## Artículo 38

**Informe**

A más tardar el 3 de julio de 2019, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe sobre la aplicación del presente Reglamento, que irá acompañado, si es necesario, de una propuesta legislativa que lo modifique. El informe examinará, entre otros, los extremos siguientes:

- a) la idoneidad de introducir normas comunes sobre la necesidad de que todos los Estados miembros prevean sanciones administrativas aplicables a las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado;
- b) la cuestión de si la definición de información privilegiada es suficiente para cubrir toda la información relevante para que las autoridades competentes puedan luchar de forma eficaz contra los abusos de mercado;
- c) la idoneidad de las condiciones en que se da el mandato relativo a la prohibición de negociación de conformidad con el artículo 19, apartado 11, con miras a determinar la existencia de otras circunstancias adicionales en las que deba aplicarse la prohibición;
- d) valorar la posibilidad de establecer un marco de la Unión para la supervisión cruzada de los carnés de órdenes en los distintos mercados en relación con el abuso de mercado, incluidas las recomendaciones relativas a dicho marco, y
- e) el ámbito de aplicación de las disposiciones relativas a los índices de referencia.

A efectos del párrafo primero, letra a), la AEVM llevará a cabo un «ejercicio de cartografía» de la aplicación de sanciones administrativas y, en los casos en que los Estados miembros hayan decidido, en virtud del artículo 30, apartado 1, párrafo segundo, establecer sanciones penales se recoge en ese precepto, respecto de las infracciones del presente Reglamento, de la aplicación de dichas sanciones penales en los Estados miembros. Dicho ejercicio incluirá también todo dato facilitado en virtud del artículo 33, apartados 1 y 2.

## Artículo 39

**Entrada en vigor y aplicación**

1. El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

<sup>(1)</sup> Directiva 2004/72/CE de la Comisión, de 29 de abril de 2004, a efectos de aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las prácticas de mercado aceptadas, la definición de información privilegiada para los instrumentos derivados sobre materias primas, la elaboración de listas de personas con información privilegiada, la notificación de las operaciones efectuadas por directivos y la notificación de las operaciones sospechosas (DO L 162 de 30.4.2004, p. 70).

<sup>(2)</sup> Directiva 2003/125/CE de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, a efectos de la aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la presentación imparcial de las recomendaciones de inversión y la revelación de conflictos de intereses (DO L 339 de 24.12.2003, p. 73).

<sup>(3)</sup> Directiva 2003/124/CE de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, a efectos de la aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la definición y revelación pública de la información privilegiada y la definición de manipulación del mercado (DO L 2 de 24.12.2003, p. 70).

<sup>(4)</sup> Reglamento (CE) n° 2273/2003 de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, por el que se aplica la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las exenciones para los programas de recompra y la estabilización de instrumentos financieros (DO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

2. Se aplicará desde el 3 de julio de 2016, excepto el artículo 4, apartados 4 y 5, el artículo 5, apartado 6, el artículo 6, apartados 5 y 6, el artículo 7, apartado 5, el artículo 11, apartados 9, 10 y 11, el artículo 12, apartado 5, el artículo 13, apartados 7 y 11, el artículo 16, apartado 5, el artículo 17, apartado 2, párrafo tercero, el artículo 17, apartados 3, 10 y 11, el artículo 18, apartado 9, el artículo 19, apartados 13, 14 y 15, el artículo 20, apartado 3, el artículo 24, apartado 3, el artículo 25, apartado 9, el artículo 26, apartado 2, párrafos segundo, tercero y cuarto, el artículo 32, apartado 5, y el artículo 33, apartado 5, que serán aplicables inmediatamente desde el 2 de julio de 2014.

3. A más tardar el 3 de julio de 2016, los Estados miembros adoptarán las medidas necesarias para cumplir con lo dispuesto en los artículos 22, 23 y 30, el artículo 31, apartado 1, y los artículos 32 y 34.

4. Antes del 3 de enero de 2017, cualquier referencia que el presente Reglamento haga a la Directiva 2014/65/UE y al Reglamento (UE) n° 600/2014 se entenderá hecha a la Directiva 2004/39/CE con arreglo a la tabla de correspondencias que figura en el anexo IV de la Directiva 2014/65/UE, en la medida en que dicha tabla e correspondencias contenga disposiciones de la Directiva 2004/39/CE.

Cualquier referencia del presente Reglamento a los SOC, los mercados de PYME en expansión, los derechos de emisión o los productos subastados basados en ellos, no será aplicable a los SOC, los mercados de PYME en expansión, los derechos de emisión o los productos subastados basados en ellos hasta el 3 de enero de 2017.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Estrasburgo, el 16 de abril de 2014.

*Por el Parlamento Europeo*

*El Presidente*

M. SCHULZ

*Por el Consejo*

*El Presidente*

D. KOURKOULAS

## ANEXO I

**A. Indicadores de manipulaciones relativas a señales falsas o engañosas y con la fijación de los precios**

A efectos de la aplicación del artículo 12, apartado 1, letra a), del presente Reglamento, y sin perjuicio de las formas de conducta que figuran en su apartado 2, se tendrán en cuenta los siguientes indicadores no exhaustivos, que no pueden considerarse por sí mismos como constitutivos de manipulación de mercado, cuando las operaciones u órdenes de negociar sean examinadas por los participantes del mercado y por las autoridades competentes:

- a) en qué medida las órdenes de negociar dadas o las operaciones realizadas representan una proporción significativa del volumen diario de operaciones del correspondiente instrumento financiero, el contrato de contado sobre materias primas relacionado o el producto subastado basado en derechos de emisión, en especial cuando estas actividades produzcan un cambio significativo en los precios;
- b) en qué medida las órdenes de negociar dadas o las operaciones realizadas por personas con una posición significativa de compra o venta en un instrumento financiero, un contrato de contado sobre materias primas relacionado o un producto subastado basado en derechos de emisión producen cambios significativos en el precio de ese instrumento financiero, contrato de contado sobre materias primas relacionado o producto subastado basado en derechos de emisión;
- c) si las operaciones realizadas no producen ningún cambio en la titularidad final de un instrumento financiero, un contrato de contado sobre materias primas relacionado o un producto subastado basado en derechos de emisión;
- d) en qué medida las órdenes de negociar dadas o las operaciones realizadas o las órdenes canceladas incluyen revocaciones de posición en un período corto y representan una proporción significativa del volumen diario de operaciones del correspondiente instrumento financiero, el contrato de contado sobre materias primas relacionado o el producto subastado basado en derechos de emisión, y pueden estar vinculadas a cambios significativos en el precio de un instrumento financiero, un contrato de contado sobre materias primas relacionado o un producto subastado basado en derechos de emisión;
- e) en qué medida las órdenes de negociar dadas o las operaciones realizadas se concentran en un período de tiempo corto en la sesión de negociación y producen un cambio de precios que se invierte posteriormente;
- f) en qué medida las órdenes de negociar dadas cambian los mejores precios de demanda u oferta de un instrumento financiero, contrato de contado sobre materias primas relacionado o producto subastado basado en derechos de emisión, o en general la configuración del carné de órdenes disponible para los participantes del mercado, y se retiran antes de ser ejecutadas; y
- g) en qué medida se dan las órdenes de negociar o se realizan las operaciones en el momento específico, o en torno a él, en que se calculan los precios de referencia, los precios de liquidación y las valoraciones y producen cambios en los precios que tienen repercusión en dichos precios y valoraciones.

**B. Indicadores de manipulaciones relacionadas con el uso de un mecanismo ficticio o cualquier otra forma de engaño o artificio**

A efectos de la aplicación del artículo 12, apartado 1, letra b), del presente Reglamento, y sin perjuicio de las formas de conducta que figuran en su apartado 2, párrafo segundo, se tendrán en cuenta los siguientes indicadores no exhaustivos, que no podrán considerarse por sí mismos como constitutivos de manipulación de mercado, cuando las operaciones u órdenes de negociar sean examinadas por los participantes del mercado y por las autoridades competentes:

- a) si las órdenes de negociar dadas o las operaciones realizadas por cualesquiera personas van precedidas o seguidas de la difusión de información falsa o engañosa por esas mismas personas o por otras que tengan vinculación con ellas, y
- b) si las órdenes de negociar son dadas o las operaciones son realizadas por cualesquiera personas antes o después de que esas mismas personas u otras que tengan vinculación con ellas presenten o difundan recomendaciones de inversión que sean erróneas, sesgadas o pueda demostrarse que están influidas por un interés importante.

## ANEXO II

## Tabla de correspondencias

Presente Reglamento	Directiva 2003/6/CE
Artículo 1	
Artículo 2	
Artículo 2, apartado 1, letra a)	Artículo 9, párrafo primero
Artículo 2, apartado 1, letra b)	
Artículo 2, apartado 1, letra c)	
Artículo 2, apartado 1, letra d)	Artículo 9, párrafo segundo
Artículo 2, apartado 3	Artículo 9, párrafo primero
Artículo 2, apartado 4	Artículo 10, letra a)
Artículo 3, apartado 1, punto 1	Artículo 1, apartado 3
Artículo 3, apartado 1, punto 2	
Artículo 3, apartado 1, punto 3	
Artículo 3, apartado 1, punto 4	
Artículo 3, apartado 1, punto 5	
Artículo 3, apartado 1, punto 6	Artículo 1, apartado 4
Artículo 3, apartado 1, punto 7	
Artículo 3, apartado 1, punto 8	
Artículo 3, apartado 1, punto 9	Artículo 1, apartado 5
Artículo 3, apartado 1, punto 10	
Artículo 3, apartado 1, punto 11	
Artículo 3, apartado 1, punto 12	Artículo 1, apartado 7
Artículo 3, apartado 1, punto 13	Artículo 1, apartado 6
Artículo 3, apartado 1, puntos 14 a 35	
Artículo 4	
Artículo 5	Artículo 8
Artículo 6, apartado 1	Artículo 7
Artículo 6, apartado 2	
Artículo 6, apartado 3	
Artículo 6, apartado 4	
Artículo 6, apartado 5	
Artículo 6, apartado 6	
Artículo 6, apartado 7	



Presente Reglamento	Directiva 2003/6/CE
Artículo 7, apartado 1, letra a)	Artículo 1, apartado 1, párrafo primero
Artículo 7, apartado 1, letra b)	Artículo 1, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 7, apartado 1, letra c)	
Artículo 7, apartado 1, letra d)	Artículo 1, apartado 1, párrafo tercero
Artículo 7, apartado 2	
Artículo 7, apartado 3	
Artículo 7, apartado 4	
Artículo 7, apartado 5	
Artículo 8, apartado 1	Artículo 2, apartado 1, párrafo primero
Artículo 8, apartado 2	
Artículo 8, apartado 2, letra a)	Artículo, punto 3, letra b)
Artículo 8, apartado 2, letra b)	
Artículo 8, apartado 3	
Artículo 8, apartado 4, letra a)	Artículo 2, apartado 1, letra a)
Artículo 8, apartado 4, letra b)	Artículo 2, apartado 1, letra b)
Artículo 8, apartado 4, letra c)	Artículo 2, apartado 1, letra c)
Artículo 8, apartado 4, letra d)	Artículo 2, apartado 1, letra d)
Artículo 8, apartado 4, párrafo segundo	Artículo 4
Artículo 8, apartado 5	Artículo 2, apartado 2
Artículo 9, apartado 1	
Artículo 9, apartado 2	
Artículo 9, apartado 3, letra a)	Artículo 2, apartado 3
Artículo 9, apartado 3, letra b)	Artículo 2, apartado 3
Artículo 9, apartado 4	
Artículo 9, apartado 5	
Artículo 9, apartado 6	
Artículo 10, apartado 1	Artículo 3, letra a)
Artículo 10, apartado 2	
Artículo 11	
Artículo 12, apartado 1	
Artículo 12, apartado 1, letra a)	Artículo 1, apartado 2, letra a)
Artículo 12, apartado 1, letra b)	Artículo 1, apartado 2, letra b)
Artículo 12, apartado 1, letra c)	Artículo 1, apartado 2, letra c)

Presente Reglamento	Directiva 2003/6/CE
Artículo 12, apartado 1, letra d)	
Artículo 12, apartado 2, letra a)	Artículo 1, apartado 2, párrafo segundo, primer guion
Artículo 12, apartado 2, letra b)	Artículo 1, apartado 2, párrafo segundo, segundo guion
Artículo 12, apartado 2, letra c)	
Artículo 12, apartado 2, letra d)	Artículo 1, apartado 2, párrafo segundo, tercer guion
Artículo 12, apartado 2, letra e)	
Artículo 12, apartado 3	
Artículo 12, apartado 4	
Artículo 12, apartado 5	Artículo 1, apartado 2, último párrafo
Artículo 13, apartado 1	Artículo 1, apartado 2, letra a), párrafo segundo
Artículo 13, apartado 1	
Artículo 13, apartado 2	
Artículo 13, apartado 3	
Artículo 13, apartado 4	
Artículo 13, apartado 5	
Artículo 13, apartado 6	
Artículo 13, apartado 7	
Artículo 13, apartado 8	
Artículo 13, apartado 9	
Artículo 13, apartado 10	
Artículo 13, apartado 11	
Artículo 14, letra a)	Artículo 2, apartado 1, párrafo primero
Artículo 14, letra b)	Artículo 3, letra b)
Artículo 14, letra c)	Artículo 3, letra a)
Artículo 15	Artículo 5
Artículo 16, apartado 1	Artículo 6, apartado 6
Artículo 16, apartado 2	Artículo 6, apartado 9
Artículo 16, apartado 3	
Artículo 16, apartado 4	
Artículo 16, apartado 5	Artículo 6, apartado 10, décimo guion
Artículo 17, apartado 1	Artículo 6, apartado 1
Artículo 17, apartado 1, último párrafo	Artículo 9, párrafo tercero
Artículo 17, apartado 2	

Presente Reglamento	Directiva 2003/6/CE
Artículo 17, apartado 3	
Artículo 17, apartado 4	Artículo 6, apartado 2
Artículo 17, apartado 5	
Artículo 17, apartado 6	
Artículo 17, apartado 7	
Artículo 17, apartado 8	Artículo 6, apartado 3, párrafos primero y segundo
Artículo 17, apartado 9	
Artículo 17, apartado 10	Artículo 6, apartado 10, guiones primero y segundo
Artículo 17, apartado 11	
Artículo 18, apartado 1	Artículo 6, apartado 3, párrafo tercero
Artículo 18, apartado 2	
Artículo 18, apartado 3	
Artículo 18, apartado 4	
Artículo 18, apartado 5	
Artículo 18, apartado 6	
Artículo 18, apartado 7	Artículo 9, párrafo tercero
Artículo 18, apartado 8	
Artículo 18, apartado 9	Artículo 6, apartado 10, cuarto guion
Artículo 19, apartado 1	Artículo 6, apartado 4
Artículo 19, apartado 1, letra a)	Artículo 6, apartado 4
Artículo 19, apartado 1, letra b)	
Artículo 19, apartado 2	
Artículo 19, apartado 3	
Artículo 19, apartado 4, letra a)	
Artículo 19, apartado 4, letra b)	
Artículo 19, apartados 5 a 13	
Artículo 19, apartado 14	Artículo 6, apartado 10, quinto guion
Artículo 19, apartado 15	Artículo 6, apartado 10, quinto guion
Artículo 20, apartado 1	Artículo 6, apartado 5
Artículo 20, apartado 2	Artículo 6, apartado 8
Artículo 20, apartado 3	Artículo 6, apartado 10, sexto guion, y apartado 11
Artículo 21	Artículo 1, apartado 2, letra c), segunda frase
Artículo 22	Artículo 11, párrafo primero, y artículo 10
Artículo 23, apartado 1	Artículo 12, apartado 1

Presente Reglamento	Directiva 2003/6/CE
Artículo 23, apartado 1, letra a)	Artículo 12, apartado 1, letra a)
Artículo 23, apartado 1, letra b)	Artículo 12, apartado 1, letra b)
Artículo 23, apartado 1, letra c)	Artículo 12, apartado 1, letra c)
Artículo 23, apartado 1, letra d)	Artículo 12, apartado 1, letra d)
Artículo 23, apartado 2, letra a)	Artículo 12, apartado 2, letra a)
Artículo 23, apartado 2, letra b)	Artículo 12, apartado 2, letra b)
Artículo 23, apartado 2, letra c)	
Artículo 23, apartado 2, letra d)	Artículo 12, apartado 2, letra c)
Artículo 23, apartado 2, letra e)	
Artículo 23, apartado 2, letra f)	
Artículo 23, apartado 2, letra g)	Artículo 12, apartado 2, letra d)
Artículo 23, apartado 2, letra h)	Artículo 12, apartado 2, letra d)
Artículo 23, apartado 2, letra i)	Artículo 12, apartado 2, letra g)
Artículo 23, apartado 2, letra j)	Artículo 12, apartado 2, letra f)
Artículo 23, apartado 2, letra k)	Artículo 12, apartado 2, letra e)
Artículo 23, apartado 2, letra l)	Artículo 12, apartado 2, letra h)
Artículo 23, apartado 2, letra m)	Artículo 6, apartado 7
Artículo 23, apartado 3	
Artículo 23, apartado 4	
Artículo 24, apartado 1	Artículo 15 bis, apartado 1
Artículo 24, apartado 2	Artículo 15 bis, apartado 2
Artículo 24, apartado 3	
Artículo 25, apartado 1, párrafo primero	Artículo 16, apartado 1
Artículo 25, apartado 2	Artículo 16, apartado 2, y apartado 4, párrafo cuarto
Artículo 25, apartado 2, letra a)	Artículo 16, apartado 2, párrafo segundo, primer guion, y artículo 16, apartado 4, párrafo cuarto
Artículo 25, apartado 2, letra b)	
Artículo 25, apartado 2, letra c)	Artículo 16, apartado 2, párrafo segundo, segundo guion, y apartado 4, párrafo cuarto
Artículo 25, apartado 2, letra d)	Artículo 16, apartado 2, párrafo segundo, tercer guion, y apartado 4, párrafo cuarto
Artículo 25, apartado 3	
Artículo 25, apartado 4	Artículo 16, apartado 2, primera oración
Artículo 25, apartado 5	Artículo 16, apartado 3
Artículo 25, apartado 6	Artículo 16, apartado 4

Presente Reglamento	Directiva 2003/6/CE
Artículo 25, apartado 7	Artículo 16, punto 2, párrafo cuarto, y apartado 4, párrafo cuarto
Artículo 25, apartado 8	
Artículo 25, apartado 9	Artículo 16, apartado 5
Artículo 26	
Artículo 27, apartado 1	
Artículo 27, apartado 2	
Artículo 27, apartado 3	Artículo 13
Artículo 28	
Artículo 29	
Artículo 30, apartado 1, párrafo primero	Artículo 14, apartado 1
Artículo 30, apartado 1, letra a)	
Artículo 30, apartado 1, letra b)	Artículo 14, apartado 3
Artículo 30, apartado 2	
Artículo 30, apartado 3	
Artículo 31	
Artículo 32	
Artículo 33, apartado 1	Artículo 14, apartado 5, párrafo primero
Artículo 33, apartado 2	
Artículo 33, apartado 3	Artículo 14, apartado 5, párrafo segundo
Artículo 33, apartado 4	Artículo 14, apartado 5, párrafo tercero
Artículo 33, apartado 5	
Artículo 34, apartado 1	Artículo 14, apartado 4
Artículo 34, apartado 2	
Artículo 34, apartado 3	
Artículo 35	
Artículo 36, apartado 1	Artículo 17, apartado 1
Artículo 36, apartado 2	
Artículo 37	Artículo 20
Artículo 38	
Artículo 39	Artículo 21
Anexo	