COMISIÓN EUROPEA

Bruselas, 20.10.2011
COM(2011) 651 final

2011/0295 (COD)

Propuesta de

# REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

## sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2011) 1217 final}
{SEC(2011) 1218 final}

# EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

## 1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

Adoptada a primeros de 2003, la Directiva 2003/6/CE, sobre abuso del mercado (DAM)[1], introdujo un marco exhaustivo dirigido a abordar el problema de las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (denominadas conjuntamente «abuso de mercado»). Esta Directiva trata de mejorar la confianza de los inversores y la integridad del mercado prohibiendo a quienes posean información privilegiada negociar con los instrumentos financieros relacionados con la misma, así como manipular los mercados a través de prácticas tales como la difusión de falsas informaciones o rumores o la realización de transacciones con precios asegurados a niveles anormales.

La importancia de la integridad del mercado ha quedado de manifiesto en la actual crisis económica y financiera de alcance global. En este contexto, el Grupo de los Veinte (G-20) acordó reforzar la supervisión y regulación financiera y desarrollar un marco regulador de normas estrictas acordadas a nivel internacional. En sintonía con las conclusiones del G-20, el informe del Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera en la UE afirmaba que «debe establecerse para el sector financiero un marco prudencial y de conducta sólido, basado en unos regímenes de supervisión y sanción eficaces»[2].

En su Comunicación titulada «Garantizar la eficiencia, seguridad y solidez de los mercados de derivados», la Comisión se comprometió a ampliar las disposiciones pertinentes de la DAM incluyendo un tratamiento exhaustivo de los mercados de derivados[3]. La importancia de introducir normas eficaces en las transacciones de derivados de los mercados no organizados (OTC) ha sido destacada también en los debates celebrados en diversos foros internacionales, como el G-20 y la OICV, así como en el reciente programa de reforma reguladora financiera del Tesoro de los Estados Unidos.

Por otra parte, la Comisión, en su Comunicación relativa a la iniciativa en favor de las pequeñas empresas europeas «Small Business Act» para Europa, instó a la Unión y a los Estados miembros a establecer normas congruentes con el principio «Pensar primero a pequeña escala», reduciendo la carga de trabajo administrativo, adaptando la legislación a las necesidades de los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME, y facilitando el acceso a la financiación de estos emisores[4]. La Comisión ha hecho una revisión de las facultades sancionadoras existentes y de su aplicación práctica, con el objetivo de promover la convergencia de las sanciones aplicadas en

---

1 DO L 16 de 12.4.2003, p.16.

2 *Informe del Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera en la UE*, Bruselas, 25.2.2009, p. 23.

3 Comisión Europea, Comunicación *Garantizar la eficiencia, seguridad y solidez de los mercados de derivados*, COM(2009) 332, de 3 de julio de 2009.

4 Comisión Europea, Comunicación *Revisión de la «Small Business Act» para Europa*, COM(2011) 78, de 23 de febrero de 2011.

el conjunto de las actividades de supervisión, cuyas conclusiones se presentan en la Comunicación sobre sanciones en el sector de los servicios financieros[5].

La Comisión Europea ha evaluado la aplicación de la DAM y ha identificado una serie de problemas que afectan negativamente a la integridad del mercado y a la protección de los inversores, generando situaciones competitivas dispares, así como costes de cumplimiento y desincentivos para los inversores cuyos instrumentos financieros han sido admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME mediante la captación de capital.

Como consecuencia de la evolución de la legislación, del mercado y de la tecnología, han aparecido lagunas en la regulación de los nuevos mercados, plataformas e instrumentos OTC. De forma similar, estos mismos factores han provocado la aparición de lagunas reguladoras en materia de instrumentos derivados sobre materias primas o relacionados. El hecho de que los reguladores carezcan de determinadas informaciones y facultades y de que las sanciones o bien no existan o no sean suficientemente disuasorias significa que no están en condiciones de aplicar eficazmente la Directiva. Finalmente, la existencia de numerosas opciones y facultades discrecionales en la DAM, junto con la falta de claridad de determinados conceptos clave, desvirtúan su eficacia.

A la luz de estos problemas, la presente iniciativa se dirige a mejorar la integridad del mercado y la protección de los inversores, al mismo tiempo que garantiza unas reglas de juego únicas y unas condiciones de competencia equitativas, y aumenta el atractivo de los mercados de valores para la captación de capital.

## 2. RESULTADOS DE LAS CONSULTAS A LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

La iniciativa es fruto de un extenso proceso de consulta con el conjunto de los principales interesados, incluidos organismos públicos (gobiernos y reguladores en materia de valores), emisores, intermediarios e inversores.

Tiene en cuenta los informes publicados por el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) sobre el carácter y alcance de las facultades de supervisión de los Estados miembros en el marco de la Directiva sobre abuso del mercado[6] y sobre las opciones y facultades discrecionales del régimen de la DAM utilizadas por los Estados miembros[7].

También tiene en cuenta un informe del Grupo Europeo de Expertos en los Mercados de Valores Mobiliarios (ESME)[8], que examina la eficacia de la DAM en la

---

5 Comisión Europea, Comunicación *Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de los servicios financieros*, COM(2010) 716, de 8 de diciembre de 2010.

6 Ref. CESR/07-380, de junio de 2007, disponible en www.cesr-eu.org.

7 Ref. CESR/09-1120.

8 El ESME es un órgano consultivo de la Comisión formado por profesionales y expertos de los mercados de valores; su mandato expiró a finales de 2009 y no ha sido renovado. Fue creado por la Comisión en abril de 2006 y desempeñaba su cometido con arreglo a la Decisión 2006/288/CE de la Comisión, de 30 de marzo de 2006, por la que se establece un grupo europeo de expertos de los mercados de valores mobiliarios encargado de proporcionar asesoramiento jurídico y económico sobre

consecución de sus objetivos esenciales, identificando algunos puntos débiles y problemas y proponiendo recomendaciones de mejora[9].

El 12 de noviembre de 2008, la Comisión Europea organizó una conferencia pública sobre la revisión del régimen de abuso de mercado[10]. El 20 de abril de 2009, publicó una convocatoria de datos relativos a la revisión de la Directiva sobre abuso del mercado. Los servicios de la Comisión recibieron 85 contribuciones. Las que no tienen carácter confidencial pueden consultarse en el sitio web de la Comisión[11].

El 28 de junio de 2010, la Comisión puso en marcha una consulta pública sobre la revisión de la Directiva, que concluyó el 23 de julio de 2010[12]. Los servicios de la Comisión recibieron 96 contribuciones. Las que no tienen carácter confidencial pueden consultarse en el sitio web de la Comisión[13]. Se incluye un resumen de ellas en el anexo 2 del informe correspondiente a la evaluación de impacto[14]. El 2 de julio de 2010, la Comisión organizó una nueva conferencia pública sobre la revisión de la Directiva[15].

En consonancia con su política «legislar mejor», la Comisión realizó una evaluación de impacto de las distintas alternativas políticas. Estas opciones se referían a la regulación de los nuevos mercados, plataformas e instrumentos OTC, los derivados sobre materias primas o relacionados, las sanciones, las facultades de las autoridades competentes, la clarificación de los principales conceptos y la reducción de la carga de trabajo administrativo. Cada una de las posibles opciones políticas se examinó a la luz de los siguientes criterios: repercusiones para los interesados, eficacia y eficiencia. Los resultados globales de las opciones políticas elegidas deberán traducirse en mejoras sustanciales en el tratamiento del abuso de mercado dentro de la UE.

En primer lugar, la integridad del mercado y la protección de los inversores se mejorará gracias a una mejor definición de los instrumentos y mercados financieros afectados, garantizando que se incluyan también entre ellos a los instrumentos admitidos únicamente en un sistema multilateral de negociación (SMN) y las restantes nuevas modalidades de los sistemas organizados de negociación (SON). Por otra parte, las opciones políticas elegidas reforzarán la protección contra los abusos de mercado cometidos a través de derivados sobre materias primas, al aumentar la transparencia del mercado.

Permitirán asimismo detectar más fácilmente tales abusos al otorgar a las autoridades competentes las facultades necesarias para llevar a cabo investigaciones y mejorar la capacidad disuasoria de los regímenes sancionadores, mediante la introducción de

---

la aplicación de las Directivas de la UE relativas a los valores mobiliarios (DO L 106 de 19.4.2006, pp. 14-17).

9 Publicado en junio de 2007 bajo el título *El abuso del mercado en el marco jurídico de la UE y su aplicación por los Estados miembros: una primera valoración.*

10 Véase http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_en.htm.

11 Véase http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm

12 Véase http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf

13 Véase http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm

14 Se puede consultar este informe en XXX.

15 Véase un resumen de los debates en el anexo 3 del informe correspondiente a la evaluación de impacto.

unos principios mínimos para las medidas o sanciones administrativas. La propuesta de Directiva [XX] requiere igualmente la introducción de sanciones penales.

Además, las opciones políticas elegidas darán lugar a un enfoque más coherente del abuso de mercado, restringiendo las opciones y facultades discrecionales de los Estados miembros e imponiendo unas obligaciones proporcionadas a los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME.

En su conjunto, se prevé que las opciones políticas elegidas contribuirán a mejorar la integridad de los mercados financieros, con los consiguientes efectos positivos para la confianza de los inversores, lo que a su vez servirá para reforzar aún más la estabilidad de dichos mercados.

Los servicios de la Dirección General del Mercado Interior (DG MARKT) se reunieron con el Comité de Evaluación de Impacto el 23 de febrero de 2011. El Comité analizó la evaluación de impacto correspondiente y emitió su dictamen el 25 de febrero de 2011. En el transcurso de la reunión, los miembros del Comité formularon a los servicios de la DG MARKT diversos comentarios para mejorar el contenido de la evaluación de impacto, los cuales se tradujeron en las siguientes modificaciones del texto:

– una explicación de la valoración hecha de los resultados de la normativa vigente y de la utilización de los resultados de la valoración para el análisis del problema;

– la inclusión de estimaciones basadas en pruebas de los perjuicios globales para la economía europea derivados de las prácticas abusivas en los mercados en cuestión y de los beneficios globales resultantes de las opciones políticas elegidas, con las necesarias salvedades respecto a la interpretación de dichas estimaciones;

– en el escenario de referencia, una descripción de la forma en que la Directiva sobre abuso de mercado se complementa con otra normativa financiera relacionada;

– mejoras en la definición del contenido de determinadas opciones políticas y en la presentación de los paquetes de las opciones seleccionadas, así como una evaluación de sus impactos globales, teniendo en cuenta las sinergias e interacciones entre las distintas opciones, en caso de que existan;

– en la evaluación de las cargas administrativas y los costes, un análisis más adecuado de las medidas que suponen un mayor coste;

– la inclusión en el texto principal de resúmenes más visibles y concisos de la evaluación del impacto de las opciones políticas desde el punto de vista de los derechos fundamentales, especialmente en materia de facultades de investigación y sanciones;

– una mejor justificación de los motivos por los que es esencial la convergencia del Derecho penal para una política europea eficaz en materia de abuso de mercado, basada en estudios y pruebas de los Estados miembros sobre la

eficacia de las sanciones penales, así como un resumen de las respuestas recibidas a la Comunicación de la Comisión sobre regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de los servicios financieros; y

– una presentación más clara en el texto principal de las opiniones de los interesados, incluidos inversores institucionales e individuales, sobre las opciones políticas.

## 3. ELEMENTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA

### 3.1. Fundamento jurídico

La propuesta se basa en el artículo 114 del TFUE, que constituye el fundamento jurídico más apropiado para un Reglamento en este ámbito. Se considera que un Reglamento es el instrumento jurídico más apropiado para definir el marco del abuso de mercado en la Unión. Su aplicabilidad directa reducirá la complejidad de la normativa y ofrecerá una mayor seguridad jurídica para quienes estén sujetos a ella en toda la Unión, al introducir un conjunto armonizado de normas básicas y contribuir al funcionamiento del Mercado Único.

### 3.2. Subsidiariedad y proporcionalidad

Con arreglo al principio de subsidiariedad (artículo 5, apartado 3, del TFUE), la Unión solo debe intervenir en caso de que los objetivos perseguidos no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros por sí solos, sino que puedan alcanzarse mejor, debido a la dimensión o a los efectos de la acción pretendida, a escala de la Unión. Aunque los problemas antes reseñados tienen importantes implicaciones para los diferentes Estados miembros considerados individualmente, su impacto global solo puede percibirse de forma plena en un contexto transfronterizo. Ello se debe a que el abuso de mercado puede cometerse allí donde cotice el instrumento utilizado o en mercados no organizados, es decir, también en mercados distintos del mercado primario del que proceda el instrumento. Por consiguiente, existe el riesgo real de que, sin la intervención a escala de la UE, las medidas nacionales sobre el abuso de mercado sean eludidas o resulten ineficaces.

Además, es esencial un planteamiento coherente para evitar el arbitraje regulador y, puesto que esta cuestión figura ya en el acervo de la actual DAM, que aborda los problemas antes señalados, puede conseguirse mejor con un esfuerzo común. En este contexto, la actuación de la UE parece apropiada desde el punto de vista del principio de subsidiariedad.

El principio de proporcionalidad requiere que cualquier intervención tenga una finalidad específica y no vaya más allá de lo necesario para alcanzar sus objetivos. Este es el principio que ha servido de guía al proceso de identificación y evaluación de las opciones políticas alternativas para la elaboración de la presente propuesta.

### 3.3. Cumplimiento de los artículos 290 y 291 del TFUE

El 23 de septiembre de 2009, la Comisión adoptó sendas propuestas de Reglamentos por los que se creaban la ABE, la AESPJ y la AEVM[16]. A este respecto, la Comisión desea recordar las declaraciones que efectuó en relación con los artículos 290 y 291 del TFUE, con motivo de la adopción de los Reglamentos de creación de las Autoridades Europeas de Supervisión: «En lo que atañe al proceso de adopción de normas reglamentarias, la Comisión subraya el carácter singular del sector de los servicios financieros, derivado de la estructura Lamfalussy y reconocido explícitamente en la Declaración 39, aneja al TFUE. No obstante, la Comisión abriga serias dudas sobre si las limitaciones de su papel en la adopción de actos delegados y medidas de ejecución se ajustan a los artículos 290 y 291 del TFUE».

### 3.4. Explicación detallada de la propuesta

*3.4.1. Capítulo I (Disposiciones generales)*

3.4.1.1. Regulación de los nuevos mercados, sistemas de negociación e instrumentos financieros OTC

La DAM se basa en el principio de prohibición de las operaciones con información privilegiada y de la manipulación del mercado con instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado. Sin embargo, desde la adopción de la Directiva sobre mercados de instrumentos financieros (MIFID, por sus siglas en inglés)[17], los instrumentos financieros se negocian cada vez más frecuentemente en SMN o en otros tipos de SON, como los utilizados para la liquidación de permutas o para el cruce de órdenes, o los que negocian exclusivamente instrumentos OTC. Estas nuevas plataformas y centros de negociación han introducido una mayor competencia en el mercado regulado actual, proporcionado liquidez adicional y atrayendo a una gama de inversores más amplia. El incremento de los volúmenes negociados en los diferentes centros hace que sea más difícil vigilar los posibles abusos de mercado. Por este motivo, el presente Reglamento amplia el alcance del ámbito del abuso de mercado, extendiéndolo a cualquier instrumento financiero negociado en un SMN o SON, al igual que a los OTC que pudieran afectar al mercado subyacente de referencia. Se trata de una medida necesaria para evitar cualquier arbitraje regulador entre los distintos centros de negociación, para preservar la protección de los inversores y la integridad del mercado en condiciones de igualdad en toda la Unión, y para garantizar la prohibición clara de la manipulación del mercado de estos instrumentos financieros mediante derivados OTC, como son las permutas de cobertura por impago (CDS).

3.4.1.2. Regulación de los derivados sobre materias primas y de los correspondientes contratos al contado

Los mercados al contado y los de derivados relacionados están estrechamente interconectados, por lo que el abuso de mercado puede afectar a ambos. Esta situación es motivo de especial preocupación en lo que respecta a los mercados al

---

16 COM(2009) 501, COM(2009) 502, COM(2009) 503.

17 Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, DO L 145 de 30.4.2004.

contado, porque las normas vigentes sobre transparencia e integridad se aplican únicamente a los mercados financieros y de derivados, y no a los mercados al contado relacionados. El objetivo del presente Reglamento no consiste en regular directamente dichos mercados al contado. De hecho, cualquier transacción o conducta que se mantenga dentro de los límites estrictos de estos mercados no financieros debe quedar excluida del alcance del presente Reglamento, para ser objeto de una regulación y supervisión de carácter específico y sectorial, como la que se pretende establecer en el ámbito de la energía mediante la propuesta de la Comisión de un Reglamento sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía (REMIT)[18]. No obstante, el Reglamento sí debe contemplar las transacciones o conductas en tales mercados al contado que estén relacionadas o que tengan consecuencias para los mercados financieros y de derivados incluidos en su ámbito de aplicación. En particular, en el marco de la vigente DAM, la falta de una definición clara y vinculante de la información privilegiada en relación con los mercados de derivados sobre materias primas puede dar lugar a asimetrías de información en relación con los respectivos mercados al contado. Esto significa que, en el actual marco normativo sobre abuso de mercado, quienes invierten en instrumentos derivados sobre materias primas pueden estar menos protegidos que los que invierten en derivados en los mercados financieros, ya que un persona podría beneficiarse de información privilegiada en un mercado al contado realizando operaciones en un mercado de derivados relacionado con él. Por este motivo, la definición de información privilegiada en relación con los derivados sobre materias primas debe ajustarse a la definición general de información privilegiada, incluyendo la información confidencial sobre precios que sea relevante para un contrato al contado de materias primas y para el propio instrumento derivado. Con ello se garantizará la seguridad jurídica y se mejorará la información facilitada a los inversores. Por otra parte, la DAM prohíbe únicamente aquellas manipulaciones que distorsionen el precio de los instrumentos financieros. Puesto que determinadas transacciones de los mercados de derivados pueden utilizarse para manipular el precio en los mercados al contado relacionados y, a su vez, las transacciones en los mercados al contado también pueden utilizarse para manipular los mercados de derivados, en el Reglamento se debe ampliar la definición de manipulación de mercado para incluir igualmente estas modalidades de manipulación entre mercados. En el caso específico de los productos energéticos al por mayor, las autoridades competentes y la AEVM deben colaborar con la ACER y con las autoridades reguladoras nacionales de los Estados miembros para adoptar una estrategia coordinada en la aplicación de las normas pertinentes en relación con los instrumentos financieros y los productos energéticos al por mayor. En particular, las autoridades competentes deben tener en cuenta las características específicas de las definiciones dadas en el [Reglamento (UE) nº …del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía] al aplicar las definiciones de información privilegiada, de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado contenidas en el presente Reglamento a los instrumentos financieros relacionados con los productos energéticos al por mayor.

[18] http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0726:FIN:ES:PDF.

3.4.1.3. Manipulación del mercado a través de la negociación algorítmica y de alta frecuencia

Se observa en los mercados financieros un incremento generalizado del uso de métodos de negociación automática, como la negociación algorítmica y de alta frecuencia. Estos sistemas se basan el algoritmos informáticos que deciden sobre la formulación de las órdenes y/o sobre otros aspectos de su ejecución. Una categoría específica de negociación algorítmica es la denominada de alta frecuencia. No se trata tanto de una estrategia propiamente dicha, sino de la utilización de tecnologías sumamente avanzadas para aplicar estrategias de negociación tradicionales, como el arbitraje y la creación de mercado. Aunque la mayor parte de las estrategias basadas en algoritmos o de alta frecuencia son legítimas, los reguladores han identificado algunas estrategias automáticas cuya aplicación puede constituir un abuso de mercado. Se incluyen entre ellas, por ejemplo, la rápida formulación y retirada de órdenes (*quote stuffing*), la acumulación de órdenes próximas al precio de cotización (*layering*) y la falsificación de los datos en la formulación de órdenes (*spoofing*). La definición de manipulación del mercado de la DAM es muy amplia y puede abarcar todas las conductas abusivas, sea cual fuere la fórmula de comercio bursátil utilizada. Sin embargo, resulta conveniente describir en el Reglamento con mayor detalle ejemplos específicos de las estrategias basadas en la negociación algorítmica y de alta frecuencia que encajan en la prohibición de la manipulación del mercado. Una definición más precisa de estas estrategias abusivas permitirá a las autoridades competentes aplicar un planteamiento coherente en los mecanismos de vigilancia y ejecución.

3.4.1.4. Intento de manipulación de mercado

Puesto que la DAM no contempla los intentos de manipulación del mercado, para probar la existencia de tal manipulación el regulador ha de demostrar que se ha formulado realmente una orden o ejecutado una transacción. No obstante, hay situaciones en las que una persona realiza determinadas acciones que constituyen una prueba clara de su intención de manipular el mercado, pero o bien la orden no se llega a formular, o bien la transacción no se llega a ejecutar. El Reglamento prohíbe expresamente los intentos de manipulación del mercado, contribuyendo así a la mejora de su integridad. La definición existente de operaciones con información privilegiada ya incluía algunos aspectos de estos actos conativos. Ahora desaparecerán y se califican como nuevo delito las operaciones con información privilegiada en grado de tentativa.

3.4.1.5. Derechos de emisión

Los derechos de emisión se reclasificarán como instrumentos financieros en el marco de la revisión de la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros. Por consiguiente, entrarán dentro del ámbito de aplicación de la normativa sobre el abuso de mercado. Aunque la mayor parte de las medidas correspondientes al régimen de abuso de mercado son aplicables sin necesidad de adaptación a los derechos de emisión, hay que ajustar algunas de sus disposiciones para tener en cuenta el carácter específico de estos instrumentos y las características estructurales del mercado correspondiente. En particular, a diferencia de la mayor parte de las categorías de instrumentos financieros, la divulgación de información privilegiada y las obligaciones relativas a las listas de personas con acceso a información privilegiada y a las transacciones realizadas por directivos no se pueden aplicar de manera eficaz al

emisor de estos derechos al que incumba la responsabilidad de desarrollar y ejecutar las políticas de la Unión relacionadas con el clima. No obstante, las administraciones públicas responsables (incluida la Comisión) tienen la obligación de velar por que la divulgación y el acceso a las nuevas decisiones, avances y datos se realice de manera equitativa y no discriminatoria. Por otra parte, los Estados miembros, la Comisión Europea y los restantes organismos designados oficialmente no deben ver restringidas las funciones que lleven a cabo en aplicación de la política climática de la Unión a causa de las obligaciones impuestas por el régimen de abuso de mercado.

De ahí que se haya introducido una definición específica de información privilegiada para los derechos de emisión. La obligación de divulgar tal información recaerá en los operadores de ese mercado de derechos de emisión, ya que son ellos los que poseen la información idónea para su divulgación específica o periódica. El establecimiento, mediante un acto delegado, de un valor umbral (expresado en volumen de emisiones, potencia térmica o una combinación de ambos) dejaría fuera de las obligaciones impuestas por el artículo 12 (así como por los artículos 13 y 14) a todas aquellas entidades cuyas actividades individuales tuvieran una influencia no sustancial en la formación del precio de los derechos de emisión y en el consiguiente riesgo de operar con información privilegiada.

Finalmente, debido a la clasificación de los derechos de emisión como instrumentos financieros con arreglo a la MiFID, es posible agrupar el conjunto de medidas sobre abuso de mercado relativas a las subastas de derechos de emisión en una única normativa y asociarlas al régimen general de lucha contra el abuso de mercado para el mercado secundario.

*3.4.2. Capítulo II (Operaciones con información privilegiada y manipulación del mercado)*

3.4.2.1. Información privilegiada

Puede haber abuso de información privilegiada antes del momento en que el emisor esté obligado a divulgar tal información. El 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 esos instrumentos o las cláusulas provisionales acordadas para su comercialización pueden constituir información relevante para los inversores. Esta información, por tanto, debe calificarse como privilegiada. Puede ocurrir, sin embargo, que no sea suficientemente precisa para que el emisor tenga la obligación de divulgarla. En tales casos, es aplicable la prohibición de la negociación con información privilegiada, pero no la obligación del emisor de divulgarla.

3.4.2.2. Igualdad de condiciones entre los centros y las plataformas de negociación para la prevención y supresión del abuso de mercado

El incremento de los volúmenes negociados en los diferentes sistemas de negociación hace que sea más difícil vigilar los posibles abusos de mercado. En virtud de la MIFID, los SMN pueden ser gestionados por operadores del mercado o por empresas de inversión. Las obligaciones de supervisión establecidas en el artículo 26 de la MIFID se aplican por igual a ambas figuras. Por el contrario, la obligación impuesta por el artículo 6 de la DAM de adoptar medidas estructurales encaminadas a prevenir y detectar las prácticas de manipulación de mercado

solamente se aplican a los operadores del mercado. El Reglamento trata de garantizar la igualdad de condiciones entre todos los centros y las plataformas de negociación incluidos en su ámbito de aplicación, imponiéndoles la obligación de adoptar las medidas estructurales necesarias para prevenir y detectar las prácticas de manipulación del mercado.

*3.4.3. Capítulo III (Requisitos de divulgación)*

3.4.3.1. Divulgación pública de la información privilegiada

3.4.3.2. El artículo 6, apartado 1, de la DAM exige que los emisores de instrumentos financieros hagan pública cuanto antes la información privilegiada que les afecte directamente. El apartado 2 les autoriza a retrasar la divulgación pública bajo determinadas condiciones. Con arreglo al presente Reglamento, los emisores deberán informar a la autoridad competente de su decisión de retrasar la divulgación inmediatamente después de adoptarla La responsabilidad de determinar si tal retraso está justificado incumbe al emisor. La posibilidad de las autoridades competentes, en su caso, de investigar *a posteriori* si se han dado las condiciones establecidas para estos retrasos reforzará la protección de los inversores y la integridad del mercado. Sin embargo, cuando la información privilegiada tenga carácter sistémico y convenga al interés público retrasar su divulgación, las autoridades competentes estarán facultadas para autorizar tal retraso por un periodo limitado, en aras del interés general de mantener la estabilidad del sistema financiero y de evitar las pérdidas que podrían derivarse, por ejemplo, de la quiebra de un emisor de importancia sistémica. Listas de personas con acceso a información privilegiada

Las listas de personas con acceso a información privilegiada representan una herramienta importante para las autoridades competentes en sus investigaciones sobre posibles abusos de mercado. El presente Reglamento intenta eliminar las diferencias nacionales que hasta ahora han impuesto una innecesaria carga de trabajo administrativo para los emisores, disponiendo que los datos concretos que deben figurar en dichas listas se definan a través de actos delegados, con arreglo a las normas técnicas de ejecución adoptadas por la Comisión.

3.4.3.3. Requisitos de divulgación para los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME

Sin perjuicio de los objetivos de preservar la integridad y transparencia de los mercados financieros y proteger a los inversores, el marco del abuso de mercado debe ajustarse a las características y necesidades de los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME. La aplicación indiferenciada del nuevo marco a estos mercados podría disuadir a los emisores de captar capital en ellos. El alcance y volumen de negocio de estos emisores es más reducido y las situaciones que justifican la necesidad de divulgar la información privilegiada son normalmente más restrictivas que en el caso de los grandes emisores. El Reglamento exige a estos pequeños emisores que divulguen la información privilegiada de forma distinta y simplificada, adaptada a este tipo de mercado. La publicación podrá ser hecha por los propios mercados, por encargo de los emisores, con arreglo a un formato y contenido normalizados que se definirán en las normas técnicas de ejecución adoptadas por la Comisión. Los emisores quedarán asimismo exentos, bajo ciertas condiciones, de la

obligación de mantener y actualizar constantemente las listas de personas con acceso a información privilegiada, y se les aplicará un valor umbral distinto para la notificación de las transacciones realizadas por directivos examinadas a continuación.

3.4.3.4. Notificación de las transacciones realizadas por directivos

El Reglamento aclara el alcance de las obligaciones de notificación relativas a las transacciones realizados por directivos. Tales notificaciones cumplen un cometido importante al disuadir a los directivos de utilizar abusivamente la información privilegiada de que disponen y proporcionan al mercado información útil sobre la opinión de dichos directivos acerca de los movimientos de precios de los títulos emitidos. El Reglamento especifica que se deberá notificar también a las autoridades competentes y hacer pública cualquier transacción realizada por una persona que actúe en nombre de un directivo de la entidad emisora, incluidas las operaciones consistentes en la cesión de sus títulos en garantía o en préstamo. Por otra parte, introduce un valor umbral de 20 000 euros aplicable en todos los Estados miembros, a partir del cual existe obligación de notificar las transacciones realizadas por directivos.

*3.4.4. Capítulo IV (La AEVM y las autoridades competentes)*

3.4.4.1. Facultades de las autoridades competentes

En virtud del artículo 12, apartado 2, letra b), de la DAM, las autoridades competentes pueden requerir información de cualquier persona. Sin embargo, existe una laguna de información en el caso de los mercados al contado de materias primas, para los que no se han establecido normas de transparencia ni obligación de notificación a los reguladores del sector, cuando existe esta figura. La facultad de requerir información de cualquier persona permite normalmente a las autoridades competentes acceder a todos los datos que necesitan para investigar las sospechas de abuso de mercado. No obstante, tal información puede no ser suficiente, en particular cuando no existe una autoridad sectorial que supervise esos mercados al contado de materias primas. El Reglamento permite a las autoridades competentes acceder de forma permanente a estos datos, introduciendo la obligación de presentarlos directamente en un formato especificado. Al tener acceso a los sistemas de los operadores del mercado al contado de materias primas, las autoridades competentes estarán también en condiciones de vigilar los flujos de datos en tiempo real.

Para la detección de los casos de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado, las autoridades competentes deben tener la posibilidad de acceder a locales privados y proceder a la incautación de documentos. El acceso a locales privados es necesario, en particular, cuando: i) la persona a la que se ha dirigido una solicitud de información no la atiende (en todo o en parte); o ii) 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. Mientras que actualmente todas las jurisdicciones permiten acceder a todos los documentos, no todas las autoridades competentes tienen la facultad de entrar en locales privados y proceder a la incautación de documentos. Como consecuencia, existe el riesgo de que en muchos casos se vean privadas de pruebas importantes y necesarias y, consiguientemente, queden sin detectar y sin sancionar

casos de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado. En este contexto, es importante señalar que dicho acceso a los locales privados puede suponer una interferencia con los derechos fundamentales a la vida privada y familiar reconocidos, respectivamente, por el artículo 7 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Es esencial que cualquier limitación de los mismos se atenga plenamente a lo previsto en el artículo 52 de dicha Carta. Por tanto, la autoridad competente de un Estado miembro solo debería tener la posibilidad de acceder a locales privados para proceder a la incautación de documentos previa autorización de la autoridad judicial del Estado miembro correspondiente concedida de conformidad con la legislación nacional, y cuando haya una sospecha razonable de la existencia de documentos relativos al asunto de la inspección que puedan ser relevantes para probar un caso de información privilegiada o de manipulación del mercado con infracción del presente Reglamento o la Directiva [nueva DAM]. La prohibición de las operaciones con información privilegiada y de la manipulación de mercado se aplica a todas las personas. Por consiguiente, las autoridades competentes han de tener acceso a la información mantenida no solo por las empresas de inversión, sino también por esas personas, así como a la información relativa a la conducta de dichas personas mantenida en bases de datos de empresas no financieras. Los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos de las empresas de inversión que realizan las transacciones y de las empresas de telecomunicaciones constituyen pruebas importantes para detectar y probar la existencia de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado. Pueden establecer la identidad de la persona responsable de la difusión de información falsa o engañosa. La mayor parte de las operaciones con información privilegiada o de los casos de manipulación del mercado implican la actuación de dos o más personas que transfieren información o coordinan sus actividades. Los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos pueden establecer la existencia de una relación entre una persona con acceso a información privilegiada y la actividad negociadora sospechosa de otra, o establecer un vínculo entre las actividades de negociación en colusión de dos personas. En particular, el acceso a los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos de empresas de telecomunicaciones se considera uno de los aspectos más importantes para el desempeño de las tareas de investigación y de aplicación de la ley de los miembros del CERV[19]. Desde luego, el acceso a los registros de ese tipo mantenidos por las empresas de telecomunicaciones constituye un elemento de prueba importante, a veces el único, para determinar si se ha transmitido información privilegiada de un poseedor primario de esa información a otra persona que negocia utilizándola. Por ejemplo, estos datos constituirían elementos de prueba en caso de que un miembro del consejo de administración de una empresa con acceso a información privilegiada transmitiera dicha información por teléfono a un amigo, pariente o familiar que posteriormente ejecutara una transacción sospechosa basándose en la misma. La autoridad reguladora podría utilizar los registros sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos facilitados por las empresas de telecomunicaciones para demostrar que el poseedor primario de información hizo una llamada a su amigo o pariente justamente antes de que este último telefonease a su agente dándole instrucciones para efectuar la transacción sospechosa. Los registros sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos de las empresas de telecomunicaciones constituirían una prueba de un

[19] La respuesta del CERV a la solicitud de contribuciones en relación con la revisión de la DAM, de 20 de abril de 2009, puede consultarse en http:/ec.europa.eu/internal_market/securieties/abuse/indez_en.htm

vínculo que podría usarse para imponer una sanción en un asunto que, en otro caso, no se detectaría. Otro ejemplo sería la inclusión, en una plataforma de Internet, de un mensaje falso o engañoso que afectara al precio de un instrumento financiero. Los registros sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos pueden servir para identificar al autor de tal mensaje. Además, pueden aportar la prueba de la existencia de un vínculo con otra persona que haya hecho antes o después transacciones sospechosas y demostrar así una manipulación del mercado mediante la difusión de información falsa o engañosa. En este contexto, es importante introducir condiciones de competencia equitativas en el mercado interior en lo que respecta al acceso, por parte de las autoridades competentes, a los registros sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantenga una empresa de telecomunicaciones o una empresa de inversión. Por tanto, las autoridades competentes deben poder exigir los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantengan las empresas de telecomunicaciones o las empresas de inversión cuando haya una sospecha razonable de la existencia de dichos registros relativos al asunto de la inspección que puedan ser relevantes para probar un caso de información privilegiada o de manipulación del mercado, tal como se definen en el presente Reglamento o en la [nueva DAM]. Asimismo, debe quedar claro que estos registros no pueden, sin embargo, referirse al contenido de la información con la que guardan relación.

Puesto que los abusos de mercado pueden tener carácter transfronterizo y afectar a diferentes mercados, la AEVM desempeña una importante función de coordinación, y se impone a las autoridades competentes la obligación de cooperar y de intercambiar la información con las demás autoridades competentes y, cuando se trate de instrumentos derivados sobre materias primas, con las autoridades responsables de los correspondientes mercados al contado, tanto de la Unión como de terceros países.

### *3.4.5. Capítulo V (Sanciones administrativas)*

#### 3.4.5.1. Sanciones

Los mercados financieros de la Unión están cada vez más integrados, por lo que las infracciones pueden tener repercusiones transfronterizas. La disparidad de los regímenes sancionadores de los Estados miembros fomenta el arbitraje regulador y perjudica la consecución de los objetivos últimos de integridad y transparencia dentro del Mercado Único de servicios financieros. El examen de estos regímenes nacionales ha revelado, por ejemplo, que los niveles de las sanciones pecuniarias varían ampliamente de unos Estados miembros a otros, que algunas autoridades competentes carecen de determinadas facultades sancionadores importantes, y que otras no tienen competencias para imponer sanciones, bien a las personas físicas, bien a las jurídicas[20]. En consecuencia, el presente Reglamento introduce normas mínimas en materia de medidas, sanciones y multas administrativas. No se impide por ello que los Estados miembros puedan establecer normas más estrictas. El Reglamento contempla la restitución de los beneficios obtenidos, incluyendo los

[20] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de los servicios financieros, COM (2010) 1496, de diciembre de 2010, capítulo 3.

correspondientes intereses y, para lograr el efecto disuasorio apropiado, impone multas de cuantía superior a los beneficios obtenidos o a las pérdidas evitadas como resultado de la infracción de sus preceptos, que deberán concretar las autoridades competentes a la vista de los hechos y circunstancias.

Por otra parte, las sanciones de tipo penal poseen un efecto disuasorio más fuerte que las medidas y sanciones administrativas. La propuesta de Directiva [XX] impone a todos los Estados miembros la obligación de introducir sanciones penales eficaces, proporcionadas y disuasorias para los delitos cometidos en materia de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado. La Directiva deberá aplicarse teniendo en cuenta las disposiciones del Reglamento, incluidas las medidas de ejecución previstas. No obstante lo anterior, las definiciones empleadas para los fines de la Directiva podrán diferir de las utilizadas en el Reglamento.

3.4.5.2. Protección e incentivos para los denunciantes

Las denuncias pueden ser una fuente útil de información primaria y alertar a las autoridades competentes sobre presuntos casos de abuso de mercado. El Reglamento refuerza el marco del abuso de mercado en la Unión otorgando una protección adecuada a los denunciantes de presuntos abusos de mercado, reconociendo la posibilidad de conceder incentivos económicos a las personas que proporcionen a las autoridades competentes información relevante que dé lugar a la imposición de una sanción monetaria, y reforzando las disposiciones de los Estados miembros relativas a la recepción y tramitación de las informaciones de los denunciantes.

## 4. INCIDENCIA PRESUPUESTARIA

Tal como se indica en la ficha financiera legislativa que acompaña a la propuesta, la incidencia presupuestaria específica es la correspondiente a las tareas asignadas a la AEVM. En la misma ficha financiera se cuantifican las incidencias presupuestarias específicas para la Comisión.

La propuesta tiene incidencia en el presupuesto comunitario.

2011/0295 (COD)

Propuesta de

**REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO**

**sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado)**

(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[21],

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

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo[22],

Visto el dictamen del Banco Central Europeo[23],

Visto el dictamen del Supervisor Europeo de Protección de Datos,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

(1) Un auténtico mercado único de servicios financieros es crucial para el crecimiento económico y la creación de empleo en la Unión.

(2) Un mercado financiero integrado y eficiente requiere 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[24] del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las operaciones con información privilegiada y manipulación del mercado (abuso del mercado), adoptada el 28 de enero de 2003, completó y actualizó el marco jurídico de la Unión destinado a proteger la integridad del mercado. No obstante, dados los cambios legislativos, en los mercados y en las tecnologías habidos desde entonces, que

---

21 DO C de , p. .
22 DO C de , p. .
23 DO C de , p. .
24 DO L 16 de 12.4.2003, p.16.

han dado lugar a considerables cambios en el panorama financiero, procede sustituirla para ajustarla a estos cambios. Se precisa asimismo un nuevo instrumento legislativo para conseguir la uniformidad de las normas y la claridad de los conceptos clave, y para disponer de unas reglas de juego únicas que estén en consonancia con las conclusiones del Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera[25].

(4) Existe la necesidad de establecer un marco uniforme para preservar la integridad del mercado, evitar el posible arbitraje regulador, aumentar la seguridad jurídica y reducir la complejidad reguladora para los operadores del mercado. El presente acto jurídico, directamente aplicable, trata de contribuir de manera determinante al funcionamiento sin problemas del mercado interior y, en consecuencia, debe basarse en el artículo 114 del TFUE, tal como se interpreta este en la jurisprudencia constante del Tribunal de Justicia de la Unión Europea,

(5) Para eliminar los obstáculos al comercio y las distorsiones importantes de la competencia que aún subsistan como consecuencia de divergencias entre las legislaciones nacionales e impedir la nueva aparición de obstáculos al comercio y de distorsiones importantes de la competencia, es necesario, por consiguiente, adoptar un Reglamento que establezca normas uniformas aplicables en todos los Estados miembros. La adopción de un Reglamento para configurar los requisitos aplicables a los casos de abuso de mercado garantiza la aplicación directa. Con ello se consiguen unas condiciones uniformes, evitando la divergencia de los requisitos nacionales que podría producirse con la transposición de una directiva. El presente Reglamento implica que todas las personas sigan las mismas normas en el conjunto de la Unión. Un Reglamento reduce asimismo la complejidad normativa y los costes de cumplimiento de las empresas, en especial para las que operan con carácter transfronterizo, y contribuye a eliminar las distorsiones de la competencia.

(6) La Comunicación de la Comisión relativa a la iniciativa en favor de las pequeñas empresas europeas «Small Business Act»[26] insta a la Unión y a los Estados miembros a establecer normas que reduzcan la carga administrativa, adapten la legislación a las necesidades de los emisores de instrumentos financieros negociados en los mercados para PYME, y faciliten el acceso a la financiación 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 destinados a financiar el crecimiento de las PYME, que deben reducirse.

(7) El concepto de abuso de mercado abarca la totalidad de conductas ilegales en los mercados financieros y, a los efectos del presente Reglamento, debe entenderse como la realización de operaciones con información privilegiada, el uso indebido de la misma y la manipulación del 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, pero 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

---

25 *Informe del Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera en la UE*, Bruselas, 25.2.2009.

26 Comunicación de la Comisión titulada «Pensar primero a pequeña escala» «Small Business Act» para Europa: iniciativa en favor de las pequeñas empresas, COM(2008) 394 final.

otras categorías de sistemas organizados de negociación (SON), como los sistemas electrónicos de cruce de órdenes, o que se negocian en mercados no organizados (OTC). Por consiguiente, el ámbito de aplicación del presente Reglamento debe ampliarse para incluir todos los instrumentos financieros negociados en un SMN o un SON, así como los negociados en mercados OTC, como las permutas de cobertura por impago, y cualquier otra conducta o actuación que pueda influir sobre esos instrumentos financieros negociados en un mercado regulado, un SMN o un SON. De este modo se mejorará la protección del inversor, se preservará la integridad de los mercados y se logrará que la manipulación del mercado a través de instrumentos financieros OTC quede claramente prohibida.

(9) En determinadas circunstancias, la estabilización de instrumentos financieros o la negociación con acciones propias en programas de recompra pueden estar justificadas por motivos económicos, no debiendo por tanto considerarse en sí mismas como abuso de mercado.

(10) No deben ponerse límites a los Estados miembros, al Sistema Europeo de Bancos Centrales, al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, a los bancos centrales nacionales, a las demás agencias y entidades de cometido especial de uno o varios Estados miembros, a la Unión ni a otros determinados organismos públicos en lo que atañe a las políticas monetaria, de tipo de cambio, de gestión de la deuda pública o de lucha contra el cambio climático.

(11) Los inversores razonables basan sus decisiones de inversión en información ya disponible, es decir, en información disponible *ex ante*. Por consiguiente, la pregunta acerca de si, al decidir sobre una inversión, es probable que un inversor razonable tenga en cuenta o no una determinada información, debe responderse basándose en la información disponible *ex ante*. Para dar tal respuesta han de tomarse en consideración los efectos previstos de la citada 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 al contado de materias primas o a los productos subastados basados en derechos de emisión.

(12) 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*.

(13) Debe mejorarse la seguridad jurídica de los operadores 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 como información privilegiada, sobre todo, la que deba divulgarse de acuerdo con el Reglamento [Reglamento (UE) nº… del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía].

(14) Puede haber abuso de información privilegiada antes del momento en que el emisor esté obligado a divulgar tal información. El 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 esos instrumentos o las cláusulas provisionales acordadas para su comercialización pueden constituir información relevante para los inversores. Esta información, por tanto, debe calificarse como privilegiada. Puede ocurrir, sin embargo, que no sea suficientemente precisa para que el emisor tenga la obligación de divulgarla. En tales casos, es aplicable la prohibición de la negociación con información privilegiada, pero no la obligación del emisor de divulgarla

(15) Los mercados al contado y los de derivados relacionados están muy interconectados y son globales, y el abuso de mercado puede afectar a ambos y presentar carácter transfronterizo. Eso mismo se aplica a las operaciones con información privilegiada y a la manipulación del mercado. En particular, la información privilegiada obtenida en un mercado al contado puede beneficiar a una persona que opera en un mercado financiero. Por consiguiente, la definición general de información privilegiada en relación con los mercados financieros y de derivados sobre materias primas debe aplicarse igualmente a cualquier información relevante para la materia prima en cuestión. Además, las estrategias de manipulación pueden extenderse también a los mercados al contado y de derivados. La negociación de instrumentos financieros, incluidos los derivados sobre materias primas, puede emplearse para manipular los contratos al contado de materias primas relacionados con ellos, y los contratos al contado de materias primas pueden utilizarse para manipular los instrumentos financieros correspondientes. La prohibición de la manipulación del mercado debe, por tanto, reflejar estas interrelaciones. No obstante, no resulta apropiado ni practicable ampliar el alcance del presente Reglamento a las conductas que no tengan relación con instrumentos financieros, como la negociación de contratos al contado de materias primas que afecten exclusivamente a los mercados al 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) nº … del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía] al aplicar las definiciones de información privilegiada, de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado contenidas en el presente Reglamento a los instrumentos financieros relacionados con los productos energéticos al por mayor.

(16) Como consecuencia de la clasificación de los derechos de emisión como instrumentos financieros en el marco de la revisión de la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros, dichos instrumentos también entrarán dentro del ámbito de aplicación del presente Reglamento. Dado el carácter específico de los mismos y las características estructurales del mercado de carbono, hay que velar por que no se restrinja la actividad que, en aplicación de la política climática de la Unión, lleven a cabo en el ámbito de los derechos de emisión los Estados miembros, la Comisión Europea y otros organismos designados oficialmente. Por otra parte, la obligación de hacer pública la información privilegiada afecta, con carácter general, a todos los operadores de este mercado. En todo caso, 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 obligación únicamente a los operadores del RCDE de la UE de los que, por su tamaño y actividad, cabe esperar razonablemente que van a ejercer una influencia significativa sobre el precio de los derechos de emisión. Cuando los operadores del mercado de derechos de emisión ya estén cumpliendo obligaciones de divulgación equiparables, en particular las impuestas por el Reglamento sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía (Reglamento

(UE) nº … del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía), la obligación de divulgar la información privilegiada relativa a los derechos de emisión no debe generar duplicidades en la publicación de información obligatoria con idéntico contenido sustancial.

(17) El Reglamento (UE) nº 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[27], 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 Reglamento debe aplicarse además a las subastas de derechos de emisión y a los demás productos subastados basados en esos derechos en virtud del Reglamento (UE) nº 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

(18) El presente Reglamento debe prever medidas en materia de manipulación del 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 complementar las normas sobre manipulación del mercado con ejemplos específicos de las estrategias abusivas que se pueden aplicar a través de 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.

(19) Para completar las medidas contra la manipulación del mercado, el presente Reglamento debe incluir asimismo una prohibición de los intentos de manipulación, puesto que también estos deben ser sancionados. Los intentos de manipulación del mercado deben distinguirse de las situaciones en las que una determinada conducta no produzca el efecto deseado sobre el precio de un instrumento financiero. Tal conducta se considera manipulación del mercado cuando sea probable que genere señales falsas o engañosas.

(20) El presente Reglamento debe aclarar que la manipulación o el intento de manipulación del 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.

---

[27] Reglamento (UE) nº 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.

(21) 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 los operadores de mercados regulados, SMN y SON para que adopten disposiciones estructurales proporcionadas dirigidas a prevenir y detectar las prácticas de manipulación del mercado.

(22) La manipulación o el intento de manipulación de los instrumentos financieros puede consistir también en la formulación de órdenes que pueden no ejecutarse. Además, es posible manipular un instrumento financiero actuando fuera del correspondiente centro de negociación. Por consiguiente, las personas que tramiten o ejecuten transacciones profesionalmente y que estén obligadas a disponer de sistemas dirigidos a detectar y notificar las transacciones sospechosas deben notificar igualmente las órdenes y transacciones sospechosas realizadas fuera del correspondiente centro de negociación.

(23) La manipulación o el intento 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 importante en los precios de los instrumentos financieros en un periodo relativamente corto. Puede consistir en la invención de información abiertamente falsa, pero también en la omisión intencionada de hechos importantes, así como en la transmisión conscientemente imprecisa de información. Esta forma de manipulación del 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 operadores 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.

(24) La rápida divulgación pública de la información privilegiada por parte del emisor es esencial para evitar las operaciones con ese tipo de información y evitar el engaño a los inversores. Por tanto, los emisores deben hacer pública cuanto antes la información privilegiada, salvo en los casos en que el eventual retraso en su publicación no pueda inducir a engaño al público y en que el emisor esté en condiciones de garantizar la confidencialidad de la información.

(25) En ocasiones, por ejemplo en el caso de una entidad financiera que esté recibiendo ayuda financiera de emergencia, puede ser beneficioso para la estabilidad financiera retrasar la divulgación de la información confidencial, sobre todo si tiene importancia sistémica. Por consiguiente, la autoridad competente debe tener la posibilidad de autorizar tal retraso.

(26) El requisito de divulgación de la información confidencial puede ser gravoso para los emisores de instrumentos financieros 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 divulgación de la información confidencial es esencial para que estos emisores puedan lograr la confianza de los inversores. En este sentido, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) debe estar en condiciones de elaborar directrices encaminadas a ayudar a los emisores a cumplir su obligación de publicar la información confidencial, sin comprometer con ello la protección de los inversores.

(27) Las listas de personas con acceso a información privilegiada 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. El requisito de mantener y actualizar constantemente la lista de personas con acceso a información privilegiada 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.

(28) Una mayor transparencia de las transacciones efectuadas por las personas que ejercen responsabilidades de dirección en entidades emisoras y, en su caso, por las personas estrechamente vinculadas con ellas, constituye una medida preventiva contra el abuso de mercado. La publicación de dichas transacciones, 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 transacciones de los directivos se extiende también a la cesión de los instrumentos financieros en garantía o en préstamo, así como a las transacciones 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, debe establecerse en el Reglamento un valor umbral uniforme, por debajo del cual no será preciso notificar las transacciones.

(29) La eficacia de la supervisión se garantiza con la atribución de un conjunto de competencias e instrumentos eficaces a la autoridad competente de cada Estado miembro. También los organismos 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.

(30) Para la detección de los casos de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado, las autoridades competentes deben tener la posibilidad de acceder a locales privados y proceder a la incautación de documentos. El acceso a locales privados es necesario, en particular, 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

(31) Los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos de las empresas de inversión que realizan las transacciones y 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 del mercado. Pueden servir para determinar la identidad de una persona responsable de la difusión de información falsa o engañosa, determinar 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. Para introducir condiciones de competencia equitativas en la Unión en lo que respecta al acceso, por parte de las autoridades competentes, a los registros sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantenga una empresa de telecomunicaciones o una empresa de inversión, las autoridades competentes deben poder exigir los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantengan las empresas de telecomunicaciones o las empresas de inversión cuando haya una sospecha razonable de la existencia de dichos registros relativos al asunto de la inspección que puedan ser relevantes para probar un caso de información privilegiada o de manipulación del mercado, tal como se definen en la [nueva DAM], en infracción del presente Reglamento o de la [nueva DAM]. Los registros sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos no incluyen el contenido de dichos registros.

(32) Puesto que los abusos de mercado se pueden cometer transfronterizamente y afectando a diversos mercados, 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 estará obligada a coordinar la investigación cuando así lo solicite alguna de las autoridades competentes implicadas.

(33) 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 deberá ser ajustarse a la 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[28], y al Reglamento (CE) nº 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[29].

(34) Un marco prudencial y de conducta sólido en el sector financiero debe basarse en unos regímenes de supervisión y sanción eficaces. Para ello, las autoridades de supervisión

---

[28] DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

[29] DO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

deben disponer de competencias de actuación suficientes y contar con regímenes sancionadores equitativos, rigurosos y disuasorios contra todas las conductas indebidas en el ámbito financiero, con unas sanciones que se apliquen de manera efectiva. Sin embargo, el Grupo de Alto Nivel 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[30].

(35) Por consiguiente, además de ofrecer a los reguladores herramientas y competencias de supervisión eficaces, se debe establecer un conjunto de medidas, sanciones y multas administrativas que garanticen un planteamiento común de los Estados miembros y refuercen sus efectos disuasorios. Las multas administrativas deben tener en cuenta 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 sea procedente, una reducción en los casos de cooperación con la autoridad competente. La adopción y publicación de las sanciones deben respetar los derechos fundamentales establecidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, en particular los relativos al respeto de la vida privada y familiar (artículo 7), a la protección de datos de carácter personal (artículo 8), y a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial (artículo 47).

(36) Los denunciantes llevan a la atención de las autoridades competentes nueva información que permite detectar y sancionar los casos de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado. No obstante, pueden verse disuadidos de ello por miedo a las represalias o por falta de incentivos. Por tanto, el presente Reglamento debe garantizar la implantación de mecanismos adecuados para alentar a los denunciantes a poner sobre alerta a las autoridades competentes acerca de posibles infracciones y protegerles de represalias. Por lo demás, únicamente ha de reconocerse el derecho a tales incentivos a los denunciantes 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 para los denunciantes que apliquen incluyan mecanismos dirigidos a garantizar la debida protección del denunciado, 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 contra esa decisión.

(37) Puesto que los Estados miembros han adoptado disposiciones en aplicación de la Directiva 2003/6/CE, y está previsto adoptar diversos actos delegados y normas técnicas antes de que el presente marco normativo llegue a aplicarse de manera efectiva, resulta necesario retrasar durante un plazo suficiente la entrada en vigor de las disposiciones sustantivas del presente Reglamento.

---

[30] Comisión Europea: Comunicación sobre regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de los servicios financieros, COM(2010) 716, de 8 de diciembre de 2010.

(38) 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) nº 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[31], a los efectos de la aplicación del artículo 1, apartado 2, letra a), de la Directiva 2003/6/CE, podrán seguir aplicándose durante un año a partir de la fecha especificada para la aplicación efectiva del presente Reglamento, siempre que sean notificadas a la AEVM.

(39) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea consagrados en el Tratado, en particular el derecho al respeto de la vida privada y familiar, a la protección de datos de carácter personal, a la libertad de expresión y de información, a la libertad de empresa, a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial, a la presunción de inocencia y derechos de la defensa, a los principios de legalidad y proporcionalidad de los delitos y las penas y a no ser acusado o condenado penalmente dos veces por el mismo delito. Las limitaciones introducidas al ejercicio de esos derechos se ajustan al artículo 52, apartado 1, de la Carta, puesto que son necesarias para lograr los objetivos de interés general de la protección de los inversores y la integridad de los mercados financieros, y contienen las salvaguardas adecuadas para garantizar que los derechos se limiten solamente en la medida necesaria para alcanzar dichos objetivos, y a través de medidas proporcionadas con el objetivo pretendido. En particular, la notificación de las transacciones sospechosas es necesaria para que las autoridades competentes puedan detectar y sancionar los abusos de mercado. La prohibición de los intentos de manipulación del mercado es necesaria para permitir a las autoridades competentes sancionar tales intentos cuando haya pruebas de la intención de realizarlos, aun en ausencia de efectos constatables sobre los precios del mercado. El acceso a los registros de tráfico de datos y de datos telefónicos es necesario para obtener pruebas y pistas de investigación referentes a posibles operaciones con información privilegiada o manipulación del mercado, y por tanto para detectar y sancionar el abuso de mercado. Las condiciones impuestas por el presente Reglamento garantizan el respeto de los derechos fundamentales. Las medidas relativas a las denuncias son necesarias para facilitar la detección de los abusos de mercado y garantizar la protección del denunciante y del denunciado, incluida la protección de su vida privada, de sus datos personales, del derecho a ser oído y a la tutela judicial efectiva. La introducción de normas mínimas comunes en materia de medidas, sanciones y multas administrativas es necesaria para lograr que infracciones comparables por abuso de mercado reciban una sanción comparable y que las sanciones impuestas sean proporcionadas a la infracción cometida. El presente Reglamento no impide en modo alguno a los Estados miembros aplicar sus normas constitucionales en materia de libertad de prensa y libertad de expresión en los medios de comunicación.

(40) La 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[32], y el Reglamento (CE)

---

[31] DO L 336 de 23.12.2003, p. 33.

[32] DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

nº 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[33], 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) nº 45/2001.

(41) El presente Reglamento, así como los actos delegados, normas y orientaciones adoptados con arreglo al mismo, debe entenderse sin perjuicio de la aplicación de las normas de la Unión sobre la competencia.

(42) Procede otorgar a la Comisión poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 290 del Tratado. Deben adoptarse, en particular, actos delegados relativos a las condiciones para los programas de recompra y la estabilización de los instrumentos financieros, a los indicadores de manipulaciones enumerados en el anexo 1, al umbral para determinar la aplicación de la obligación de divulgación al público de los operadores del mercado de derechos de emisión, a las condiciones para la elaboración de las listas de personas con acceso a información privilegiada y al umbral y las condiciones de las transacciones realizadas por directivos. Reviste particular importancia que la Comisión lleve a cabo las consultas apropiadas durante sus trabajos preparatorios, también con intervención 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.

(43) Con el fin de de garantizar unas condiciones uniformes en la aplicación del presente Reglamento, procede otorgar a la Comisión competencias de ejecución en relación con los procedimientos para la notificación de las infracciones del mismo. Estas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) nº 183/2011 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.

(44) En los servicios financieros debe haber normas técnicas que garanticen unas condiciones uniformes en toda la Unión en las asuntos contemplados en el presente Reglamento. Como órgano poseedor de 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.

(45) La Comisión debe adoptar los proyectos de normas técnicas de regulación que elabore la AEVM en relación con los procedimientos y mecanismos aplicables por los centros

---

[33] DO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

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 transacciones sospechosas, 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 revelación 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) nº 1093/2010. Es especialmente importante que la Comisión realice consultas apropiadas durante su trabajo preparatorio, incluso a nivel de expertos.

(46) Debe facultarse asimismo a la Comisión 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) nº 1093/2010. Debe encomendarse a la AEVM que elabore y presente a la Comisión proyectos de normas técnicas de ejecución relativas a la divulgación pública de la información privilegiada, a los formatos de las listas de personas con acceso a información privilegiada y a los formatos y procedimientos para la cooperación y el intercambio de información de las autoridades competentes entre estas y la propia AEVM.

(47) Dado que el objetivo de la acción propuesta, a saber, evitar el abuso de mercado a través de operaciones con información privilegiada o de la manipulación del mercado, no puede alcanzarse de manera suficiente por los Estados miembros y, por consiguiente, puede lograrse mejor a escala de la Unión debido a las dimensiones o los efectos de tal acción, la Unión puede adoptar medidas de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar estos objetivos.

(48) Dado que las disposiciones de la Directiva 2003/6/CE ya no son pertinentes ni suficientes, dicha Directiva quedará derogada [*24 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento]*. Los requisitos y prohibiciones del presente Reglamento están estrechamente relacionados con los de la MiFID, por lo que deben empezar a aplicarse simultáneamente con la aplicación de la revisión de la misma.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

# CAPÍTULO I
# DISPOSICIONES GENERALES

## SECCIÓN 1

## OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

*Artículo 1*
*Objeto*

El presente Reglamento establece un marco normativo común en el ámbito del abuso de mercado, con el objetivo de garantizar la integridad de los mercados financieros de la Unión y reforzar la protección de los inversores y su confianza en estos 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 presentado una solicitud de admisión a negociación en un mercado regulado.

   b) Los instrumentos financieros negociados en un SMN o un SON, como mínimo en un Estado miembro.

   c) Las conductas o las transacciones relacionadas con los instrumentos financieros mencionados en las letras a) o b), independientemente de que la conducta o la transacción se produzca realmente en un mercado regulado, un SMN o un SON.

   d) Las conductas y las transacciones, incluidas las ofertas, relativas a las subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en ellos de acuerdo con el Reglamento nº 1031/2010[34] de la Comisión. Sin perjuicio de las disposiciones específicas sobre las ofertas presentadas en el contexto de una subasta, cualquier requisito y prohibición del presente Reglamento relativo a las órdenes para realizar operaciones debe aplicarse a dichas ofertas.

2. Los artículos 7 y 9 serán igualmente de aplicación a la adquisición o cesión de los instrumentos financieros que no se hallen incluidos en las letras a) y b) del apartado 1, pero cuyo valor esté relacionado con los instrumentos financieros mencionados en dicho apartado. Esto incluye, en particular, los instrumentos derivados que permiten transferir el riesgo de crédito inherente a un instrumento financiero de los incluidos en el apartado 1, y los contratos por diferencias relacionados con dicho instrumento financiero.

3. El ámbito de aplicación de los artículos 8 y 10 se extiende asimismo a las transacciones, órdenes de negociación u otras conductas relacionadas con:

   a) Los tipos de instrumentos financieros, incluyendo los contratos de derivados o instrumentos derivados destinados a transferir el riesgo de crédito, en los que la transacción, la orden o conducta influya, pueda influir o pretenda influir sobre un instrumento financiero de los indicados en las letras a) y b) del apartado 1.

---

[34] Reglamento (UE) nº 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.

b) Los contratos al contado de materias primas que no sean productos energéticos al por mayor en los que la transacción, la orden o conducta influya, pueda influir o pretenda influir sobre un instrumento financiero de los indicados en las letras a) y b) del apartado 1.

c) Los tipos de instrumentos financieros, incluyendo los contratos de derivados o instrumentos derivados destinados a transferir el riesgo de crédito, en los que la transacción, la orden o conducta influya, pueda influir o pretenda influir sobre contratos al contado de materias primas.

4. Las obligaciones y prohibiciones del presente Reglamento serán asimismo aplicables a las actuaciones realizadas dentro o fuera de la Unión en relación con los instrumentos mencionados en los apartados 1 a 3.

## SECCIÓN 2

## EXCLUSIÓN DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN

*Artículo 3*
*Exención de los programas de recompra y de las medidas de estabilización*

1. Las prohibiciones de los artículos 9 y 10 del presente Reglamento no se aplicarán a la negociación de acciones propias en el marco de programas de recompra cuando se divulguen los detalles completos del programa antes del comienzo de la negociación, se notifiquen las operaciones a la autoridad competente, y luego se divulguen al público, como elementos integrantes del programa de recompra, y se respeten límites adecuados en cuanto al precio y el volumen.

2. Las prohibiciones de los artículos 9 y 10 del presente Reglamento no se aplicarán a la negociación de acciones propias para la estabilización de un instrumento financiero cuando la estabilización se realice durante un periodo limitado, se divulgue información relevante sobre ella y se respeten límites adecuados en cuanto al precio y el volumen.

3. La Comisión adoptará, a través de actos delegados de conformidad con el artículo 31, medidas que especifiquen las condiciones que deberán cumplir los programas de recompra y las medidas de estabilización mencionados en los apartados 1 y 2, entre ellas las relativas a la negociación, a las restricciones respecto al tiempo y al volumen, a las obligaciones de divulgación y notificación y a los precios.

*Artículo 4*
*Exclusión 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 transacciones, las órdenes o conductas que respondan a fines e de política monetaria, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública por un Estado miembro, por el Sistema Europeo de Bancos Centrales, por un banco central nacional o por cualquier ministerio, agencia o entidad de cometido e especial de un Estado miembro, o por cualquier persona que actúe por

cuenta de estos y, en el caso de los Estados miembros de estructura federal, tampoco se aplicará a las transacciones, órdenes o conductas de cualquiera de los miembros de la federación. Tampoco se aplicará a las transacciones, órdenes o actuaciones de la Unión, una entidad de cometido especial para varios Estados miembros, el Banco Europeo de Inversiones, una institución 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, o el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

2. El presente Reglamento no se aplicará a las actividades de un Estado miembro, de la Comisión Europea, de cualquier otra entidad oficialmente designada o de cualquier persona que actúe por cuenta de estos, siempre 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.

## SECCIÓN 3

## DEFINICIONES

*Artículo 5*
*Definiciones*

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

1. «instrumento financiero»: todo instrumento a tenor de lo establecido en el artículo 2, apartado 1, número 8, del Reglamento [MiFIR];

2. «mercado regulado»: todo sistema multilateral de la Unión a tenor de lo establecido en el artículo 2, apartado 1, número 5, del Reglamento [MiFIR];

3. «sistema multilateral de negociación (SMN)»: todo sistema multilateral de la Unión a tenor de lo establecido en el artículo 2, apartado 1, número 6, del Reglamento [MiFIR];

4. «sistema organizado de negociación (SON)»: todo sistema o plataforma de la Unión a tenor de lo establecido en el artículo 2, apartado 1, número 7, del Reglamento [MiFIR];

5. «centro de negociación»: todo sistema o plataforma de la Unión a tenor de lo establecido en el artículo 2, apartado 1, número 26, del Reglamento [MiFIR];

6. «mercado destinado a financiar el crecimiento de las PYME»: todo SMN de la Unión a tenor de lo establecido en el artículo 4, apartado 1, número 17, de la Directiva [nueva MiFID].

7. «autoridad competente»: la autoridad designada de conformidad con el artículo 16;

8. «persona»: cualquier persona física o jurídica;

9. «materias primas»: lo definido en el artículo 2, apartado 1, del Reglamento (CE) nº 1287/2006 de la Comisión[35];

10. «contrato al contado de materias primas»: un contrato para el suministro de una materia prima negociada en un mercado al contado que se entrega inmediatamente después de liquidada la transacción, incluidos los contratos de derivados cuya liquidación implique la entrega material de bienes;

11. «mercado al contado»: un mercado de materias primas en el que estas se intercambian por dinero y se entregan inmediatamente después de liquidada la transacción;

12. «programa de recompra»: la negociación con acciones propias de conformidad con los artículos 19 a 24 de la Directiva 77/91/CEE[36];

13. «negociación algorítmica»: un método para la negociación de instrumentos financieros que se sirve de los algoritmos informáticos a los que se refiere el artículo 4, apartado 1, número 37, de la Directiva [nueva MIFID];

14. «derecho de emisión»: un instrumento financiero según lo definido en el anexo I , sección C, punto 11, de la Directiva [nueva MiFID];

15. «operador del mercado de derechos de emisión»: cualquier persona que ejecute transacciones, incluida la formulación de órdenes de negociación, en el mercado de derechos de emisión;

16. «emisor de un instrumento financiero»: cualquier emisor tal como se define en el artículo 2 , apartado 1, letra h), de la Directiva 2003/71/CE[37];

17. «ACER»: la Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía. establecida por el Reglamento (CE) nº 713/2009[38];

18. «producto energético al por mayor»: lo definido en el artículo 2, apartado 4, del [Reglamento (UE) nº… del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía][39];

---

35 Reglamento (CE) nº 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.

36 Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados Miembros a las sociedades, definidas en el párrafo segundo del artículo 58 del Tratado, 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 26 de 31.1.1977, p. 1.

37 Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

38 Reglamento (CE) nº 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.

39 Reglamento (UE) nº … del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía.

19. «autoridad reguladora nacional»: lo definido en el artículo 2, apartado 7, del [Reglamento (UE) nº… del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía][40].

## SECCIÓN 4

## INFORMACIÓN PRIVILEGIADA, OPERACIONES CON INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y MANIPULACIÓN DEL MERCADO

### *Artículo 6*
### *Información privilegiada*

1. A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por información privilegiada cualquier 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 de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros y que, de hacerse pública, podría influir de manera significativa 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 estos instrumentos derivados o a un contrato al contado de materias primas relacionado con ellos y que, de hacerse pública, podría influir de manera significativa sobre los precios de dichos instrumentos derivados o contratos al contado de materias primas relacionados con ellos, especialmente la información acerca de los correspondientes mercados de derivados sobre materias primas o de contado que deba hacerse pública obligatoriamente, de conformidad con las disposiciones legales o reglamentarias de la Unión o nacionales, con las normas del mercado, con los contratos o con los usos establecidos.

   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 estos instrumentos financieros y que, de hacerse pública, podría influir de manera significativa 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 propias órdenes pendientes, que sea de carácter concreto, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros y que, de hacerse pública, podría influir de manera significativa sobre los precios de dichos instrumentos

[40] Reglamento (UE) nº … del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía

financieros, los precios de contratos al contado de materias primas o los instrumentos derivados relacionados con ellos.

e) La información no incluida en las letras a), b), c) y d), y que se refiera a uno o varios emisores de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros y que no se encuentre a disposición del público en general, pero que, si fuera conocida por un inversor razonable que negocia regularmente en el mercado mediante tales instrumentos o contratos al contado de materias primas, sería considerada por dicho inversor como relevante a efectos de decidir las condiciones en que se deben efectuar las transacciones de los instrumentos financieros o los contratos al contado de materias primas relacionados con ellos.

2. A los efectos de la aplicación del apartado 1, se considerará que la información tiene carácter concreto si se refiere a un conjunto de circunstancias que se han producido o que es razonable pensar que puedan producirse, o a un acontecimiento que ha sucedido o que es razonable pensar que pueda suceder, y si es lo suficientemente específica para permitir extraer alguna conclusión sobre los posibles efectos de dicho conjunto de circunstancias o acontecimiento sobre los precios de los instrumentos financieros, de los contratos al contado de materias primas relacionados con ellos, o de los productos subastados basados en derechos de emisión.

3. A los efectos de la aplicación del apartado 1, se entenderá por información que, de hacerse pública, podría influir de manera significativa sobre los precios de los instrumentos financieros, de los contratos al contado de materias primas relacionados con ellos, o de los productos subastados basados en derechos de emisión, aquella información que un inversor razonable probablemente utilizaría como parte de los fundamentos de sus decisiones de inversión.

*Articulo 7*
*Operaciones con información privilegiada y divulgación indebida de información privilegiada*

1. A los efectos del presente Reglamento, las operaciones con información privilegiada son las realizadas por una persona que dispone de dicha información privilegiada y que la utiliza para adquirir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, los instrumentos financieros a los que se refiere la información en cuestión. Se considerará asimismo como operación con información privilegiada la utilización de este tipo de información para cancelar o modificar una orden relativa al instrumento financiero al que se refiere, cuando la orden haya sido formulada antes de que el inversor tenga conocimiento de la información privilegiada.

2. A los efectos del presente Reglamento, se entenderá que hay un intento de realizar operaciones con información privilegiada cuando una persona dispone de dicha información e intenta adquirir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a los que se refiere la información en cuestión. Se considerará asimismo como intento de realizar operaciones con información privilegiada el intento de cancelar o modificar una orden relativa al instrumento financiero al que se refiere la misma sobre la base de información privilegiada, cuando la orden haya sido formulada antes de que el inversor tenga conocimiento de la información privilegiada.

3. A los efectos del presente Reglamento, una persona recomienda o induce a otra a realizar operaciones con información privilegiada cuando posee dicha información y, sobre esta base, recomienda o induce a esa otra persona a adquirir o ceder instrumentos financieros a los que se refiere la información.

4. A los efectos del presente Reglamento, existe divulgación indebida de información privilegiada cuando una persona que posee dicha información la divulga a otra persona, salvo que la divulgación se realice en el desempeño normal de un trabajo o profesión.

5. Los apartados 1, 2, 3 y 4 se aplicarán a cualquier persona que posea información privilegiada por encontrarse en alguna de las siguientes situaciones:

   a) por su condición de miembro de los órganos de administración, gestión o control del emisor;

   b) por su participación en el capital del emisor;

   c) por tener acceso a dicha información en el desempeño de su trabajo o profesión;

   d) por estar involucrado en actividades delictivas.

   Los apartados 1, 2, 3 y 4 se aplicarán también a la información privilegiada obtenida por una persona en circunstancias distintas de las mencionadas en las letras a) a d) y que dicha persona sepa o deba saber que es información privilegiada.

6. Cuando la persona a la que se refieren los apartados 1 y 2 sea una persona jurídica, las disposiciones de dichos apartados se aplicarán asimismo a las personas físicas que intervengan o que influyan en la decisión o en el intento de realizar la adquisición o cesión correspondiente por cuenta de la persona jurídica en cuestión.

7. Cuando la persona a la que se refiere el apartado 1 sea una persona jurídica, las disposiciones de dicho apartado no se aplicarán a las transacciones realizadas por dicha persona jurídica cuando esta haya establecido mecanismos eficaces para garantizar que ninguna persona que posea información confidencial relevante para la transacción pueda participar en la decisión correspondiente, o actuar de tal manera que pueda influir en esta, o mantener contactos con los responsables de la decisión en los que pueda haberse transmitido la información o mencionado su existencia.

8. El apartado 1 no se aplicará a las transacciones realizadas en cumplimiento de una obligación vencida de adquirir o ceder instrumentos financieros, cuando tal obligación se derive de un acuerdo o de una disposición legal o reglamentaria anterior a la fecha en que la persona en cuestión tuvo conocimiento de la información privilegiada.

9. En relación con las subastas de derechos de emisión u otros productos subastados basados en esos derechos, celebradas de conformidad con el Reglamento (UE) nº 1031/2010, la prohibición del apartado 1 se aplicará también a la utilización de información privilegiada mediante la presentación, modificación y retirada de ofertas efectuadas por el poseedor de dicha información, tanto por cuenta propia como de terceros.

*Artículo 8*
*Manipulación del mercado*

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

   a) La ejecución de una transacción, la formulación de una orden de negociación o cualquier otra conducta que tenga las consecuencias siguientes:

      – que proporcione o pueda proporcionar señales falsas o engañosas en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de un instrumento financiero o de un contrato al contado de materias primas relacionado, o bien,

      – que fije o pueda fijar a un nivel anormal o artificial el precio de uno o varios instrumentos financieros o contratos al contado de materias primas relacionados.

   b) La ejecución de una transacción, la formulación de una orden de negociación o cualquier otra conducta que afecte, mediante mecanismos ficticios o cualquier otra forma de engaño o artificio, al precio de uno o varios instrumentos financieros o un contrato al contado de materias primas relacionado.

   c) La difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido Internet, o de cualquier otro modo que tenga las consecuencias mencionadas en la letra a), cuando el autor de la difusión sepa o debiera saber que la información era falsa o engañosa. Cuando la difusión de la información responda a motivos periodísticos, se valorará la misma teniendo en cuenta las normas que regulan la libertad de prensa y la libertad de expresión en otros medios, salvo que:

      – los autores de la difusión obtengan, directa o indirectamente, una ventaja o beneficio de la misma, o que

      – la divulgación o difusión se lleve a cabo con la intención de causar engaño al mercado en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los instrumentos financieros.

2. A los efectos del presente Reglamento, el intento de manipulación del mercado incluirá las siguientes actividades:

   a) El intento de ejecutar una transacción, formular una orden de negociación o realizar cualquier otra conducta a tenor del apartado 1, letras a) y b).

   b) El intento de difundir información con arreglo a lo definido en el apartado 1, letra c).

3. Se considerarán manipulación o intento de manipulación del mercado las siguientes conductas:

   a) La intervención de una persona, o de varias en colaboración, para asegurarse una posición dominante sobre la oferta o demanda de un instrumento financiero o contrato al contado de materia primas relacionado que dé lugar a

la fijación, de forma directa o indirecta, de precios de compra o de venta o a la creación de otras condiciones de negociación no equitativas.

b) La compra o venta de instrumentos financieros en el momento de cierre del mercado con el efecto o la intención de causar engaño a los inversores que actúan basándose en las cotizaciones de cierre.

c) La formulación de órdenes en un centro de negociación a través de métodos de negociación algorítmica, incluida la negociación de alta frecuencia, sin intención de negociar, sino con el propósito de:

– perturbar o retrasar el funcionamiento del sistema de negociación utilizado en el centro de negociación;

– dificultar a otras personas la identificación de las órdenes auténticas formuladas en el sistema de negociación del centro de negociación, o

– crear una impresión falsa o engañosa sobre la oferta y demanda de un instrumento financiero.

d) La utilización del acceso, ocasional o regular, a los medios de comunicación, tradicionales o electrónicos, para exponer una opinión sobre un instrumento financiero o contrato al contado de materias primas relacionado (o, de modo indirecto, sobre el emisor de los mismos) después de haber tomado posiciones sobre ese instrumento o contrato, y el aprovechamiento posterior de los efectos que las opiniones expresadas ejerzan sobre el precio de dicho instrumento o contrato, sin haber revelado simultáneamente el conflicto de intereses al público de manera adecuada y efectiva.

e) La compra o venta en el mercado secundario, antes de la subasta prevista en el Reglamento nº 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 causar engaño a los ofertantes en las subastas.

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

5. La Comisión podrá adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 31, medidas 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.

# CAPÍTULO 2
# OPERACIONES CON INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y MANIPULACIÓN DEL MERCADO

*Artículo 9*
*Prohibición de las operaciones con información privilegiada y de la divulgación indebida de información privilegiada*

Ninguna persona podrá:

a) realizar o intentar realizar operaciones con información privilegiada;

b) recomendar o inducir a otra a realizar operaciones con información privilegiada; o

c) divulgar indebidamente información privilegiada.

*Artículo 10*
*Prohibición de la manipulación del mercado*

Ninguna persona podrá manipular o intentar manipular el mercado.

*Artículo 11*
*Prevención y detección del abuso de mercado*

1. Cualquier persona que gestione un centro de negociación deberá adoptar y mantener mecanismos y procedimientos eficaces, de conformidad con los [artículos 31 y 56] de la Directiva [nueva MiFID], para prevenir y detectar el abuso de mercado.

2. Cualquier persona que tramite o ejecute transacciones con instrumentos financieros deberá disponer de sistemas para detectar y notificar las órdenes y transacciones que puedan constituir operaciones con información privilegiada o manipulación del mercado, o bien intentos de operar con información privilegiada o de manipular el mercado. Si dicha persona sospecha razonablemente que una orden formulada o una transacción ejecutada en relación con cualquier instrumento financiero, tanto dentro como fuera del correspondiente centro de negociación, puede 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.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen los mecanismos y procedimientos apropiados para que las personas cumplan los requisitos establecidos en el apartado 1 y los sistemas y modelos de notificación que deban usar para cumplir los requisitos establecidos en el apartado 2.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero antes del [...].

Se otorgan a la Comisión poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con el artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

# CAPÍTULO 3
# REQUISITOS DE DIVULGACIÓN

*Artículo 12*
*Divulgación pública de la información privilegiada*

1. El emisor de un instrumento financiero deberá hacer pública cuanto antes la información privilegiada que le concierna directamente y, durante un periodo apropiado, habrá de incluir en su sitio de Internet toda la información privilegiada que esté obligado a hacer pública.

2. Todo operador del mercado de derechos de emisión deberá hacer 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 la misma Directiva cuya titularidad o control correspondan al operador en cuestión, a su empresa matriz o a otra empresa vinculada, o de las que dicho operador, su empresa matriz u otra empresa vinculada sea, total o parcialmente, responsable a efectos operativos. Respecto a las instalaciones, la divulgación 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 operador 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.

La Comisión adoptará, mediante un acto delegado de conformidad con el artículo 31, medidas encaminadas a establecer un valor umbral mínimo de equivalente de dióxido de carbono y un valor umbral mínimo de potencia térmica nominal, a los efectos de la aplicación de la exención prevista en el párrafo segundo.

3. Los apartados 1 y 2 no serán de aplicación a la información que constituya información privilegiada únicamente en el sentido de lo definido en el artículo 6, apartado 1, letra e).

4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 5, el emisor de un instrumento financiero y el operador del mercado de derechos de emisión que no estén exentos en virtud del artículo 12, párrafo segundo, podrán retrasar, bajo su propia responsabilidad, la divulgación pública de la información privilegiada a que se refiere el apartado 1 para no perjudicar sus intereses legítimos, siempre que se cumplan las dos condiciones siguientes:

– que tal omisión no sea susceptible de causar engaño al público;

– que el emisor del instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión esté en condiciones de garantizar la confidencialidad de la información.

En caso de que el emisor de un instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión retrase la divulgación de la información privilegiada con arreglo al presente apartado, deberá comunicarlo a la autoridad competente inmediatamente después de hacer pública la información.

5. La autoridad competente podrá autorizar al emisor de un instrumento financiero a retrasar la divulgación pública de información privilegiada siempre que se satisfagan las condiciones siguientes:

– que la información sea de importancia sistémica;

– que convenga al interés público retrasar su publicación;

– que se pueda garantizar la confidencialidad de la información.

La autorización deberá efectuarse por escrito. La autoridad competente velará por que el retraso no se prolongue más allá del tiempo necesario en interés público.

La autoridad competente comprobará al menos una vez a la semana si el retraso sigue siendo adecuado y revocará inmediatamente la autorización cuando no se cumpla alguna de las condiciones exigidas en las letras a), b) o c).

6. Cuando un emisor de un instrumento financiero o un operador del mercado de derechos de emisión que no estén exentos en virtud del artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, o la persona que actúe en su nombre o por su cuenta, divulguen información privilegiada a un tercero en el desempeño normal de su trabajo o profesión, de conformidad con el artículo 7, apartado 4, deberán hacer pública esa misma información de forma completa y efectiva, simultáneamente si se trata de divulgación intencionada, o de inmediato si se trata de divulgación no intencionada. No se aplicará lo dispuesto en el presente párrafo 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.

7. La información confidencial relativa a los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado destinado a financiar el crecimiento de las

PYME podrá ser incluida por el centro de negociación en su sitio de Internet, en vez de en el sitio de Internet del emisor, siempre que dicho centro de negociación ofrezca tal servicio a los emisores de ese mercado. En tal caso, se considerará que el emisor en cuestión ha cumplido la obligación prevista en el apartado 1.

8. Lo dispuesto en el presente artículo no será aplicable a los emisores que no 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 SON, que no hayan solicitado u obtenido la aprobación correspondiente a estos sistemas en un Estado miembro.

9. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar:

– las modalidades técnicas de la divulgación pública adecuada de información privilegiada a que se refieren los apartados 1, 6 y 7;

– las modalidades técnicas del retraso de la divulgación 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 que se refiere el párrafo primero antes del [...].

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 13*
*Listas de personas con acceso a información privilegiada*

1. Los emisores de instrumentos financieros u operadores del mercado de derechos de emisión que no estén exentos en virtud de lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, y las personas que actúen en su nombre o por su cuenta, deberán:

– elaborar una lista de las personas que trabajan para ellas, en virtud de un contrato laboral o de otra relación, y que tienen acceso a información privilegiada;

– actualizar periódicamente dicha lista, y

– facilitarla lo antes posible a la autoridad competente a su solicitud.

2. Los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado destinado a financiar el crecimiento de las PYME estarán exentos de la obligación de elaborar dicha lista. Sin embargo, cuando sean requeridos para ello por la autoridad competente en el ejercicio de sus funciones de supervisión o de investigación, deberán facilitar a la autoridad competente una lista que permita identificar a las personas que trabajan para ellos y que tienen acceso a información privilegiada.

3. El presente artículo no será aplicable a los emisores que no 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 SON, no hayan solicitado u obtenido la aprobación correspondiente a estos sistemas en un Estado miembro.

4. La Comisión adoptará, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 31, medidas encaminadas a determinar el contenido de la lista mencionada en el apartado 1, incluyendo información como la identidad y los motivos de inclusión en ella de cualesquiera personas y las condiciones en que los emisores de instrumentos financieros u operadores del mercado de derechos de emisión, o las entidades que actúen por cuenta de los mismos, han de elaborar dicha lista, incluyendo las condiciones en que debe actualizarse, el plazo durante el que debe conservarse y las responsabilidades de dichas personas.

5. El presente artículo se aplicará también a cualquier plataforma de subasta, 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) nº 1031/2010.

6. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato exacto de las listas de personas con acceso a información confidencial a las que se refiere el presente artículo.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas a las que se refiere el párrafo primero a más tardar el [...].

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) nº 1095/2010.

*Artículo 14*
*Transacciones realizadas por directivos*

1. Las personas que ejerzan responsabilidades de dirección en un emisor de instrumentos financieros o en un operador del mercado de derechos de emisión que no estén exentos en virtud de lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, así como las personas estrechamente vinculadas con ellas, deberán velar por que se haga pública la información relativa a la existencia de transacciones efectuadas por cuenta propia en relación con acciones de dicho emisor, con instrumentos derivados u otros tipos de instrumentos financieros relacionados, o con derechos de emisión. Estas personas deberán velar por que se haga pública la información, a más tardar, dentro de los dos días laborables siguientes a la fecha en que se haya realizado la transacción.

2. A los efectos del apartado 1, las transacciones que deberán notificarse son las siguientes:

– la cesión en garantía o en préstamo de instrumentos financieros por alguna de las personas a las que se refiere el apartado 1;

– las realizadas por un gestor de cartera de valores u otra persona por cuenta de alguna de las personas a las que se refiere el apartado 1, incluidos los casos en que dicho gestor u otra persona actúe ejerciendo facultades discrecionales.

3. No se aplicará lo dispuesto en el apartado 1 a las transacciones cuyo importe acumulado en un año natural sea inferior a 20 000 euros.

4. El presente artículo se aplicará también a cualquier plataforma de subasta, 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) nº 1031/2010.

5. La Comisión podrá adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 31, medidas para modificar el valor umbral del apartado 3, con objeto de tener en cuenta la evolución de los mercados financieros.

6. La Comisión adoptará, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 31, medidas para especificar las funciones profesionales de las personas que se considere que ejercen las responsabilidades de dirección mencionadas en el apartado 1, los tipos de asociación, tanto por nacimiento como en virtud del Derecho civil y contractual, que se considere que crean una estrecha vinculación profesional, las características de las transacciones mencionadas en el apartado 2 que puedan desencadenar dicha obligación y asimismo la información que se deba publicar y los medios para comunicarla al público.

*Artículo 15*
*Recomendaciones de inversión y estadísticas*

1. Las personas que elaboren o difundan información en la que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión destinada a los canales de distribución o al público deberán aplicar una diligencia razonable para garantizar que la información se presenta de manera objetiva y para revelar 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 que puedan tener repercusiones importantes sobre los mercados financieros las difundirán de modo objetivo y transparente.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen las medidas técnicas, relativas a las diversas categorías de personas a las que se refiere el apartado 1, para una presentación objetiva de la información en la que se recomiende una estrategia de inversión y para revelar intereses particulares o indicaciones de conflictos de intereses.

   La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el [...].

   Se otorgan la Comisión 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) nº 1095/2010.

# CAPÍTULO 4
# LA AEVM Y LAS AUTORIDADES COMPETENTES

*Artículo 16*
*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. Dicha autoridad competente deberá velar 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, o que se negocien en un SMN o SON que opere dentro de su territorio. Los Estados miembros informarán de esta designación a la Comisión, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

*Artículo 17*
*Facultades de las autoridades competentes*

1. Las autoridades competentes podrán ejercer sus funciones de cualquiera de los modos siguientes:

   a) directamente;

   b) en colaboración con otras autoridades o con los organismos 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) Facultad de solicitar el acceso a cualquier documento bajo cualquier forma, y obtención de copia del mismo.

   b) Facultad de solicitar información de cualquier persona, inclusive de aquellas que intervienen sucesivamente en la transmisión de órdenes o en la realización de las operaciones consideradas, así como de sus ordenantes, 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, facultad de requerir información a los operadores de los mercados al contado relacionados mediante formularios normalizados, recibir informes sobre las transacciones y acceder directamente a los sistemas de los operadores.

   d) Facultad de realizar inspecciones *in situ* en locales que no sean privados, con o sin preaviso.

e) Previa autorización de la autoridad judicial del Estado miembro correspondiente concedida de conformidad con la legislación nacional, y cuando haya una sospecha razonable de la existencia de documentos relativos al asunto de la inspección que puedan ser relevantes para probar un caso de operación con información privilegiada o de manipulación del mercado con infracción del presente Reglamento o de la Directiva [nueva DAM], facultad de entrar en locales privados con el fin de proceder a la incautación de documentos bajo cualquier forma.

f) Facultad de solicitar los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos que mantenga una empresa de telecomunicaciones o una empresa de inversión, cuando haya una sospecha razonable de la existencia de dichos registros relativos al asunto de la inspección que puedan ser relevantes para probar un caso de operación con información privilegiada o de manipulación del mercado, tal como se definen en la [nueva DAM], con infracción del presente Reglamento o de la Directiva [nueva DAM]; en todo caso, estos registros no podrán referirse al contenido de la comunicación con la que guardan relación.

3. Las autoridades competentes ejercerán las facultades en materia de supervisión y de investigación mencionadas en el apartado 2 de conformidad con la legislación nacional.

4. El tratamiento de los datos de carácter personal recogidos en el ejercicio de las facultades de supervisión e investigación descritas en el presente artículo se llevará a cabo de conformidad con la Directiva 95/46/CE.

5. 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.

*Artículo 18*
*Cooperación con la AEVM*

1. Las autoridades competentes cooperarán con la AEVM a los efectos del presente Reglamento, de conformidad con el Reglamento (UE) nº 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) nº 1095/2010.

3. 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 los proyectos de normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero a más tardar el [...].

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) nº 1095/2010.

*Artículo 19*
*Obligación de cooperar*

1. Las autoridades competentes cooperarán entre sí y con la AEVM cuando sea necesario a los efectos del presente Reglamento. En particular, prestarán ayuda a las autoridades competentes de otros Estados miembros y a la AEVM, intercambiarán información sin demora indebida y cooperarán en las actividades de investigación y ejecución. Esta cooperación y ayuda se aplicarán 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 Tratado.

2. Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán con la ACER 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 transacciones, 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) nº …del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía]. Las autoridades competentes tendrán en cuenta las características específicas de las definiciones dadas en el artículo 2 del [Reglamento (UE) nº …del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía] y lo dispuesto en sus artículos 3, 4 y 5 al aplicar los artículos 6, 7 y 8 del presente Reglamento a los instrumentos financieros relacionados con los productos energéticos al por mayor.

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

4. 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 las medidas, sanciones y multas administrativas a los casos que tengan carácter transfronterizo, de acuerdo con los artículos 24, 25, 26, 27 y 28, y se ayudarán mutuamente en la ejecución de sus resoluciones.

5. 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 informará 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 que haya presentado la solicitud 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.

6. 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, 2, 3 y 4 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) nº 1095/2010, sin que ello prejuzgue la posibilidad de que actúe según lo previsto en el artículo 17 del mismo Reglamento.

7. Las autoridades competentes deberán cooperar e intercambiar información con las autoridades reguladoras, nacionales y de terceros países, responsables de los correspondientes mercados al contado, cuando tengan motivos razonables para sospechar que se están realizando o que se han realizado actos constitutivos de abuso de mercado en el sentido del artículo 2. Esta cooperación deberá permitir obtener una imagen de conjunto consolidada de los mercados financieros y al 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 e intercambio de información previstos en el párrafo anterior 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) nº 1031/2010.

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 al contado pertinentes, conforme a lo dispuesto en el artículo 20.

8. La divulgación de datos de carácter personal a un tercer país se regirá por los artículos 22 y 23.

9. 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 los proyectos de normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero a más tardar el [...].

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) nº 1095/2010.

*Artículo 20*
*Cooperación con terceros países*

1. Cuando sea preciso, las autoridades competentes de los Estados miembros celebrarán acuerdos de cooperación con las autoridades competentes 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. Estos acuerdos de cooperación garantizarán como mínimo un intercambio eficiente de información que permita a las autoridades competentes desempeñar las funciones contempladas en el presente Reglamento.

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

2. La AEVM coordinará la elaboración de los acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y las de terceros países. A tal fin, la AEVM preparará un documento modelo de acuerdo de cooperación que puedan utilizar las autoridades competentes de los Estados miembros.

La AEVM coordinará asimismo el intercambio entre las autoridades competentes de los Estados miembros de la información obtenida de las autoridades de terceros países que pueda ser relevante para la adopción de las medidas contempladas en los artículos 24, 25, 26, 27 y 28.

3. Las autoridades competentes solamente celebrarán acuerdos de cooperación relativos al intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países cuando la información transmitida esté sujeta a unas garantías de secreto profesional equivalentes como mínimo a las previstas en el artículo 21. Dicho intercambio de información deberá estar dirigido al desempeño de las funciones de las autoridades competentes en cuestión.

4. La divulgación de datos de carácter personal a un tercer país se regirá por lo dispuesto en los artículos 22 y 23.

*Artículo 21*
*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. 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 divulgarse a ninguna otra persona o autoridad, sea cual fuere esta, salvo en aplicación de un precepto legal.

3. Toda la información intercambiada por las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento se considerará confidencial, salvo cuando la autoridad competente declare, en el momento de su comunicación, que puede ser divulgada, o cuando esta divulgación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial.

*Artículo 22*
*Protección de datos*

En relación con el tratamiento de datos de carácter personal realizado por los Estados miembros con arreglo al presente Reglamento, las autoridades competentes se ajustarán a las disposiciones de la Directiva 95/46/CE. En lo que atañe al tratamiento de datos de carácter personal por la AEVM con arreglo al presente Reglamento, la Autoridad deberá ajustarse a las disposiciones del Reglamento (CE) nº 45/2001.

Los datos se conservarán durante un periodo máximo de cinco años.

*Artículo 23*
*Revelación 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, en particular los artículos 25 o 26, y únicamente caso por caso. La autoridad competente del Estado miembro se cerciorará de que la transmisión es necesaria a efectos de lo previsto en el presente Reglamento. Se asegurará asimismo de que el tercer país no transfiera los datos a otro país distinto, salvo que reciba autorización expresa por escrito y cumpla las condiciones establecidas por la autoridad competente del Estado miembro correspondiente. Solamente se podrán transmitir datos personales a terceros países que ofrezcan un nivel de protección adecuado para los mismos.

2. La autoridad competente de un Estado miembro solo transmitirá la información recibida de su homóloga de otro Estado miembro a la autoridad competente de un tercer país si ha obtenido la autorización expresa de la autoridad que haya facilitado la información y, en su caso, si la información transmitida se destina 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 lo dispuesto en la Directiva 95/46/CE.

# CAPÍTULO 5
# Medidas y sanciones administrativas

*Artículo 24*
*Medidas y sanciones administrativas*

1. Los Estados miembros establecerán las normas relativas al régimen de medidas y sanciones administrativas aplicables en las circunstancias definidas en el artículo 25 a las personas responsables de las infracciones de las disposiciones del presente Reglamento y tomarán todas las medidas necesarias para garantizar su aplicación. Las medidas y sanciones previstas serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.

   Los Estados miembros notificarán a la Comisión y a la ESMA [*24 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*] las normas a las que se refiere el párrafo primero. Notificarán sin demora a la Comisión y a la ESMA cualquier modificación ulterior de las mismas.

2. En el ejercicio de sus facultades sancionadoras en las circunstancias definidas en el artículo 25, las autoridades competentes cooperarán estrechamente para garantizar que las medidas y sanciones administrativas produzcan los resultados que persigue el presente Reglamento y coordinarán su actuación para evitar posibles duplicidades y superposiciones en la aplicación de dichas medidas, sanciones y multas administrativas en los casos transfronterizos de conformidad con el artículo 19.

*Artículo 25*
*Facultades sancionadoras*

El presente artículo se aplicará en las siguientes circunstancias:

a) A la persona que realice operaciones con información privilegiada infringiendo lo dispuesto en el artículo 9.

b) A la persona que recomiende o induzca a otra a realizar operaciones con información privilegiada infringiendo lo dispuesto en el artículo 9.

c) A la persona que divulgue indebidamente información privilegiada infringiendo lo dispuesto en el artículo 9.

d) A la persona que manipule el mercado infringiendo lo dispuesto en el artículo 10.

e) A la persona que intente manipular el mercado infringiendo lo dispuesto en el artículo 10.

f) A la persona que, gestionando un centro de negociación, no adopte y mantenga mecanismos y procedimientos eficaces para prevenir y detectar las practicas de

manipulación del mercado, infringiendo lo dispuesto en el artículo 11, apartado 1.

g) A la persona que, tramitando o ejecutando profesionalmente transacciones, no aplique sistemas para detectar y notificar las transacciones que puedan constituir operaciones con información privilegiada, manipulaciones de mercado o intentos de manipulación del mercado, o no notifique sin demora las órdenes o transacciones sospechosas a la autoridad competente, infringiendo lo dispuesto en el artículo 11, apartado 2.

h) Al emisor de un instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión que, no estando exentos de conformidad con lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, no hagan pública tan pronto como sea posible la información privilegiada o no incluyan en su sitio Internet la información privilegiada que deba divulgarse públicamente, infringiendo lo dispuesto en el artículo 12, apartado 1.

i) Al emisor de un instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión que, no estando exentos de conformidad con lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, retrasen la divulgación de información privilegiada, cuando tal retraso pueda causar engaño al público, o no garanticen la confidencialidad de tal información, infringiendo lo dispuesto en el artículo 12, apartado 2.

j) Al emisor de un instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión que, no estando exentos de conformidad con lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, no informen a la autoridad competente de que se ha retrasado la divulgación de información privilegiada, infringiendo lo dispuesto en el artículo 12, apartado 2.

k) Al emisor de un instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión, o a la persona que actúe en nombre o por cuenta de los mismos, que no hagan pública la información privilegiada que hayan divulgado a cualquier persona en el desempeño normal de su trabajo o profesión, infringiendo lo dispuesto en el artículo 12, apartado 4.

l) Al emisor de un instrumento financiero u operador del mercado de derechos de emisión que no estén exentos de conformidad con lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, o a la persona que actúe en nombre o por cuenta de los mismos, que no elaboren, actualicen periódicamente o transmitan a la autoridad competente, a solicitud de esta, una lista de las personas con acceso a información privilegiada, infringiendo lo dispuesto en el artículo 13, apartado 1.

m) A la persona que ejerza responsabilidades de dirección en un emisor de instrumentos financieros o un operador del mercado de derechos de emisión que no estén exentos de conformidad con lo indicado en el artículo 12, apartado 2, párrafo segundo, o a la persona estrechamente vinculada con ella, que no hagan pública la existencia de transacciones realizadas por cuenta propia, infringiendo lo dispuesto en el artículo 14, apartados 1 y 2.

n) A la persona que, elaborando o difundiendo análisis y demás información en la que se recomiende o se proponga una estrategia de inversión destinada a los

canales de distribución o al público, no aplique una diligencia razonable para garantizar que la información se presenta de forma objetiva o revelar intereses o conflictos de intereses, infringiendo lo dispuesto en el artículo 15, apartado 1.

o) A la persona que, trabajando o habiendo trabajado para una autoridad competente o para cualquier autoridad u organismo del mercado en los que esta haya delegado sus facultades, divulgue información sujeta al secreto profesional, infringiendo lo dispuesto en el artículo 21.

p) A la persona que no dé acceso a la autoridad competente a un documento, o no le entregue copia, de conformidad con lo dispuesto en artículo 17, apartado 2, letra a).

q) A la persona que no facilite información o no responda a las citaciones de la autoridad competente de conformidad con lo dispuesto en el artículo 17, apartado 2, letra b).

r) Al operador del mercado que no entregue a la autoridad competente la información relativa a los instrumentos derivados sobre materias primas, o los informes de transacciones sospechosas, o no le dé acceso directo a los sistemas de los operadores, solicitados de conformidad con lo dispuesto en el artículo 17, apartado 2, letra c).

s) A la persona que no dé acceso a un lugar para su inspección solicitada por la autoridad competente de conformidad con lo dispuesto en el artículo 17, apartado 2, letra d).

t) A la persona que no dé acceso a los registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos solicitados de conformidad con lo dispuesto en el artículo 17, apartado 2, letra f.

u) A la persona que no cumpla la solicitud de la autoridad competente de que ponga fin a una práctica contraria al presente Reglamento, de que suspenda la negociación de instrumentos financieros o de que publique una declaración rectificativa;

v) A la persona que realice una actividad que le haya sido prohibida por la autoridad competente.

*Artículo 26*
*Medidas y sanciones administrativas*

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión de las autoridades competentes de conformidad con el artículo 17, en caso de infracción contemplada en el apartado 1, dichas autoridades, de conformidad con la legislación nacional, tendrán la facultad de imponer al menos las siguientes medidas y sanciones administrativas:

a) Un requerimiento dirigido a la persona responsable de la infracción para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla.

b) Medidas aplicables en caso de falta de cooperación en la investigación a que se refiere el artículo 17.

c) Medidas para poner fin a una infracción continua del presente Reglamento y eliminar su efecto.

d) Una declaración pública que indique la persona responsable y el carácter de la infracción, publicada en el sitio web de las autoridades competentes.

e) Una corrección de la información falsa o engañosa divulgada, incluido el requerimiento al emisor o a otra persona que haya publicado o difundido información falsa o engañosa para que publique una declaración rectificativa.

f) La prohibición temporal de una actividad.

g) La retirada de la autorización a una empresa de inversión, tal como se define en el artículo 4, apartado 1, de la Directiva [nueva MIFID]

h) La prohibición temporal de ejercer funciones en empresas de inversión a alguno de los miembros de su órgano de dirección o a cualquier otra persona física que se considere responsable.

i) La suspensión de la negociación de los instrumentos financieros en cuestión.

j) La solicitud de la congelación y/o embargo de activos;

k) Sanciones pecuniarias administrativas de hasta el doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas con el incumplimiento, en caso de que puedan determinarse.

l) Si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas de hasta [*5 000 000 EUR*] o, en los Estados miembros en los que el euro no sea la moneda oficial, el valor correspondiente en la moneda nacional en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

m) Si se trata de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas de hasta el 10 % de su volumen de negocios total anual en el ejercicio anterior; cuando la persona jurídica sea filial de una empresa matriz [tal como se define en los artículos 1 y 2 de la Directiva 83/349/CEE], el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual resultante de las cuentas consolidadas de la empresa matriz última en el ejercicio anterior.

2. Las autoridades competentes podrán tener otras facultades sancionadoras además de las mencionadas en el apartado 2 y elevar los niveles de las sanciones pecuniarias administrativas establecidas en él.

3. Cada sanción y medida administrativa impuesta por infracción del presente Reglamento se publicará sin demora indebida, incluyendo al menos información sobre el tipo y carácter de la infracción y sobre la identidad de las personas responsables de la misma, salvo que dicha publicación pueda perjudicar gravemente la estabilidad de los mercados financieros. Cuando la publicación pueda causar un daño desproporcionado a las partes implicadas, las autoridades competentes publicarán las medidas y sanciones de manera anónima.

*Artículo 27*
*Aplicación efectiva de las sanciones.*

1. Al determinar el tipo de las medidas y sanciones administrativas, las autoridades competentes tendrán en cuenta todas las circunstancias relevantes, entre ellas las siguientes:

   a) La gravedad y duración de la infracción.

   b) El grado de responsabilidad de la persona responsable.

   c) La solvencia financiera de la persona responsable, reflejada 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, en la medida en que puedan determinarse.

   e) El grado de cooperación de la persona responsable con la autoridad competente, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la misma.

   f) Las infracciones anteriores de la persona responsable. Podrán ser tenidos en cuenta factores adicionales por las autoridades competentes, si están previstos en la legislación nacional.

2. La AEVM emitirá directrices dirigidas a las autoridades competentes, de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) nº 1095/2010, en relación con los tipos de medidas y sanciones administrativas y con el nivel de las multas.

*Artículo 28*
*Recurso*

Los Estados miembros velarán por que las decisiones tomadas por la autoridad competente de conformidad con el presente Reglamento puedan ser recurridas.

*Artículo 29*
*Denuncia de los incumplimientos*

1. Los Estados miembros aplicarán mecanismos eficaces para alentar la denuncia de las infracciones del presente Reglamento a las autoridades competentes, que incluyan al menos:

   a) Procedimientos específicos para la recepción de denuncias de infracciones y su seguimiento. b) La protección adecuada de las personas que denuncien posibles infracciones o infracciones reales.

   c) La protección de los datos personales tanto de la persona que denuncie posibles infracciones o infracciones reales como de la persona presuntamente responsable, de conformidad con los principios previstos en la Directiva 95/46/CE.

d) Procedimientos apropiados para garantizar a la persona presuntamente responsable el derecho a defenderse y a ser oída antes de que se adopte una decisión sobre ella y el derecho a la tutela judicial eficaz contra cualquier decisión o medida relativas a ella.

2. Podrán concederse de acuerdo con la legislación nacional incentivos financieros a las personas que ofrezcan información importante sobre posibles infracciones del presente Reglamento siempre esas personas no estén legal ni contractualmente obligadas a facilitar tal información, que esta sea nueva y que dé lugar a la imposición de una sanción o medida administrativa o de una sanción penal por infracción del presente Reglamento.

3. La Comisión adoptará, mediante actos de ejecución de conformidad con el artículo 33, medidas para especificar los procedimientos mencionados en el apartado 1, incluidas las modalidades de denuncia, de seguimiento de las denuncias y de protección de las personas.

*Artículo 30*
*Intercambio de información con la AEVM*

1. Las autoridades competentes y judiciales facilitarán cada año a la AEVM información agregada sobre las medidas, sanciones y multas administrativas impuestas de conformidad con los artículos, 24, 25, 26, 27, 28 y 29. La AEVM publicará esa información en un informe anual.

2. Cuando la autoridad competente divulgue públicamente medidas, sanciones o multas administrativas, las notificará simultáneamente a la AEVM.

3. Cuando una medida, sanción o multa administrativa publicada haga referencia a una empresa de inversión autorizada de conformidad con la Directiva [nueva MiFID], la AEVM añadirá una referencia a la sanción publicada en el registro de empresas de inversión establecido en virtud del artículo 5, apartado 3, de dicha Directiva.

4. 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 que se refiere el párrafo primero a mas tardar el [...].

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) nº 1095/2010.

# CAPÍTULO 6
# ACTOS DELEGADOS

*Artículo 31*
*Delegación de competencias*

Se faculta a la Comisión para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 32 por los que se completen y modifiquen las condiciones para los programas de recompra y para la estabilización de los instrumentos financieros, las definiciones contenidas en este Reglamento, las condiciones para la elaboración de las listas de personas con acceso a información privilegiada, las condiciones relativas a las transacciones realizadas por directivos y los regímenes aplicables a las personas que faciliten información que pueda dar lugar a la detección de infracciones del presente Reglamento

*Artículo 32*
*Ejercicio de la delegación*

1. Las competencias para adoptar actos delegados se confieren a la Comisión en las condiciones establecidas en el presente artículo.

2. La delegación de competencias se otorga por tiempo indefinido a partir de la fecha indicada en el artículo 36, apartado 1.

3. La delegación de competencias podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de las competencias que en ella se especifiquen. La revocación surtirá efecto al día siguiente de la publicación de la decisión en el Diario Oficial de la Unión Europea o en la fecha posterior que en dicha decisión se especifique. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.

4. La Comisión, tan pronto como adopte un acto delegado, lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.

**5.** Los actos delegados solo entrarán en vigor si el Parlamento Europeo o el Consejo no formulan objeciones en un plazo de 2 meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo o si, antes de la expiración de dicho plazo, tanto el Parlamento Europeo como el Consejo informan a la Comisión de que no presentarán objeciones. Ese plazo se prorrogará dos meses a instancias del Parlamento Europeo o del Consejo.

# CAPÍTULO 7
# ACTOS DE EJECUCIÓN

*Artículo 33*
*Comitología*

1. Para la adopción de los actos de ejecución de conformidad con el artículo 29, apartado 3, la Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores establecido por la Decisión 2001/528/CE[41] de la Comisión. Dicho comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) nº 182/2011[42].

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, será de aplicación el artículo 5 del Reglamento (UE) nº 182/2011, observando lo dispuesto en su artículo 8.

# CAPÍTULO 8
# DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

*Artículo 34*
*Derogación de la Directiva 2003/6/CE*

Queda derogada la Directiva 6/24/CE con efecto desde [*24 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*]. Las referencias a la Directiva 2003/6/CE se entenderán como referencias al presente Reglamento.

*Artículo 35*
*Disposiciones transitorias*

Las prácticas de mercado existentes antes de la entrada en vigor del presente Reglamento y aceptadas por las autoridades competentes de conformidad con el Reglamento (CE) nº 2273/2003 de la Comisión[43] a los efectos de la aplicación de lo dispuesto en el artículo 1, apartado 2, letra a) de la Directiva 2003/6/CE, podrán seguir aplicándose hasta [*12 meses después de la aplicación del presente Reglamento*] siempre que sean notificadas a la AEVM por las autoridades competentes correspondientes antes de la fecha de aplicación del presente Reglamento.

*Artículo 36*
*Entrada en vigor y aplicación*

1. El presente Reglamento entrará en vigor [el vigésimo día siguiente] al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

---

41 DO L 191 de 13.7.2001, p. 45.
42 DO L 55 de 28.2.2011, p. 13.
43 DO L 162 de 29.4.04, p. 72.

2. Se aplicará a partir del [*24 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], salvo el artículo 3, apartado 2, el artículo 8, apartado 5, el artículo 11, apartado 3, el artículo 12, apartado 9, el artículo 13, apartados 4 y 6, el artículo 14, apartados 5 y 6, el artículo 15, apartado 3, el artículo 18, apartado 9, el artículo 19, apartado 9, el artículo 28, apartado 3, y el artículo 29, apartado 3, que se aplicarán inmediatamente después de la entrada en vigor del presente Reglamento.

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

Hecho en Bruselas, el

| | |
|---|---|
| *Por el Parlamento Europeo* | *Por el Consejo* |
| *El Presidente* | *El Presidente* |

## ANEXO I

### A. Indicadores de manipulaciones relacionadas con señales falsas o engañosas y con la fijación de los precios

A efectos de la aplicación del artículo 8, apartado 1, letra a), del presente Reglamento, y sin perjuicio de las formas de conducta que figuran en su apartado 3, se tendrán en cuenta los siguientes indicadores no exhaustivos, que no pueden considerarse por sí mismos como constitutivos de manipulación del mercado, cuando las transacciones u órdenes de negociar sean examinadas por los operadores del mercado y por las autoridades competentes:

a) En qué medida las órdenes de negociar dadas o las transacciones realizadas representan una proporción significativa del volumen diario de transacciones del correspondiente instrumento financiero, el contrato al contado de 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 transacciones realizadas por personas con una posición significativa de compra o venta en un instrumento financiero, un contrato al contado de materias primas relacionado o un producto subastado basado en derechos de emisión producen cambios significativos en el precio de ese instrumento financiero, contrato al contado de materias primas relacionado o producto subastado basado en derechos de emisión.

c) Si las transacciones realizadas no producen ningún cambio del beneficiario de un instrumento financiero, un contrato al contado de materias primas relacionado o un producto subastado basado en derechos de emisión.

d) En qué medida las órdenes de negociar dadas o las transacciones realizadas incluyen revocaciones de posición en un periodo corto y representan una proporción significativa del volumen diario de transacciones del correspondiente instrumento financiero, el contrato al contado de 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 al contado de materias primas relacionado o un producto subastado basado en derechos de emisión.

e) En qué medida las órdenes de negociar dadas o las transacciones realizadas se concentran en un periodo 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 la representación de los mejores precios de demanda u oferta de un instrumento financiero, contrato al contado de materias primas relacionado o producto subastado basado en derechos de emisión, o más en general la representación de la cartera de órdenes disponible para los operadores del mercado, y se retiran antes de ser ejecutadas.

g) En qué medida se dan las órdenes de negociar o se realizan las transacciones 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 mecanismos ficticios o cualquier otra forma de engaño o artificio**

A efectos de la aplicación del artículo 8, apartado 1, letra b), del presente Reglamento, y sin perjuicio de las formas de conducta que figuran en su apartado 3, párrafo segundo, se tendrán en cuenta los siguientes indicadores no exhaustivos, que no pueden considerarse por sí mismos como constitutivos de manipulación del mercado, cuando las transacciones u órdenes de negociar sean examinadas por los operadores del mercado y por las autoridades competentes:

a) Si las órdenes de negociar dadas o las transacciones realizadas por cualesquiera personas van precedidas o seguidas de la divulgación de información falsa o engañosa por esas mismas personas o por otras que tengan vinculación con ellas;.b) Si las órdenes de negociar son dadas o las transacciones son realizadas por cualesquiera personas antes o después de que esas mismas personas u otras que tengan vinculación con ellas presenten o divulguen recomendaciones de inversión que sean erróneas o sesgadas o pueda demostrarse que están influidas por un interés importante.

# FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA PARA PROPUESTAS

## 1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

1.2. Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA

1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa

1.4. Objetivo(s)

1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa

1.6. Duración e incidencia financiera

1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)

## 2. MEDIDAS DE GESTIÓN

2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes

2.2. Sistema de gestión y de control

2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades

## 3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)

3.2. Incidencia estimada en los gastos

3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos

3.2.2. Incidencia estimada en los créditos de operaciones

3.2.3. Incidencia estimada en los créditos de carácter administrativo

3.2.4. Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente

3.2.5. Contribución de terceros a la financiación

3.3. Incidencia estimada en los ingresos

# FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA PARA PROPUESTAS

## 1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

### 1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado).

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las sanciones penales para las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado).

### 1.2. Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA[44]

Mercado interior - Mercados financieros

### 1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa

☒ La propuesta/iniciativa se refiere **a una acción nueva**

☐ La propuesta/iniciativa se refiere **a una acción nueva a raíz de un proyecto piloto / una acción preparatoria**[45]

☐ La propuesta/iniciativa se refiere a **la prolongación de una acción existente**

☐ La propuesta/iniciativa se refiere **a una acción reorientada hacia una nueva acción**

### 1.4. Objetivos

*1.4.1. Objetivo(s) estratégico(s) plurianual(es) de la Comisión contemplado(s) en la propuesta/iniciativa*

Los objetivos generales del Reglamento y de la Directiva sobre abuso de mercado son aumentar la confianza de los inversores y la integridad del mercado prohibiendo a quienes posean información privilegiada negociar con los instrumentos financieros relacionados con la misma, así como manipular los mercados financieros a través de prácticas tales como la difusión de falsas informaciones o rumores o la realización de transacciones con precios asegurados a niveles anormales, al mismo tiempo que se garantizan unas reglas de juego únicas y unas condiciones de competencia equitativas, y se aumenta el atractivo de los mercados de valores para la captación de capital para los emisores en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME.

---

44 GPA: Gestión por Actividades – PPA: presupuestación por actividades.

45 Tal como se contempla en el artículo 49, apartado 6, letra a) o b), del Reglamento financiero.

*1.4.2. Objetivo(s) específico(s) y actividad(es) GPA/PPA afectada(s)*

Objetivo específico nº

A la luz de los objetivos generales antes mencionados, son relevantes los siguientes objetivos más específicos:

- garantizar que el Reglamento y la Directiva siguen el ritmo de la evolución de los mercados;

- garantizar la aplicación efectiva de las normas sobre abuso de mercado;

- aumentar la eficacia del régimen de abuso de mercado garantizando una mayor claridad y seguridad jurídica;

- reducir en lo posible las cargas de trabajo administrativo, en especial para los emisores en los mercados de PYME.

Actividad(es) GPA/PPA afectada(s)

Los objetivos específicos antes mencionados exigen el cumplimiento de los siguientes objetivos operativos:

- prevenir el abuso de mercado en los mercados organizados, plataformas y transacciones OTC;

- prevenir el abuso de mercado en los mercados de materias primas y de instrumentos derivados relacionados;

- garantizar que los reguladores disponen de la información necesaria y de competencias para aplicarla efectivamente;

- garantizar la adopción de sanciones coherentes, eficaces y disuasorias;

- reducir o eliminar opciones y facultades discrecionales;

- aclarar determinados conceptos clave.

*1.4.3. Resultado(s) e incidencia esperados*

*Especifíquense los efectos que la propuesta/iniciativa debería tener sobre los beneficiarios / la población destinataria.*

El efecto global de las propuestas producirá considerables mejoras en el tratamiento del abuso de mercado en la UE. En primer lugar, mejorarán la integridad del mercado y la protección de los inversores en virtud de una mejor definición de los instrumentos y mercados financieros, por la cual se garantiza que se incluirán los instrumentos admitidos únicamente en un sistema multilateral de negociación (SMN) y en otros nuevos tipos de sistemas organizados de negociación (SON). Además mejorará la protección contra los abusos de mercado cometidos a través de instrumentos derivados sobre materias primas, al aumentar la transparencia del mercado. Se podrán asimismo detectar más fácilmente tales abusos, al otorgar a las autoridades competentes las facultades necesarias para llevar a cabo investigaciones y mejorar la capacidad disuasoria de los regímenes sancionadores, mediante la introducción de unos principios mínimos para las medidas o sanciones administrativas y la exigencia del establecimiento de sanciones penales. Además, se

conseguirá un planteamiento más coherente del abuso de mercado, al restringir las opciones y facultades discrecionales de los Estados miembros e imponer unas obligaciones proporcionadas a los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en los mercados destinados a financiar el crecimiento de las PYME. En su conjunto, se prevé que las propuestas contribuirán a mejorar la integridad de los mercados financieros, con los consiguientes efectos positivos para la confianza de los inversores, lo que a su vez servirá para reforzar aún más la estabilidad de dichos mercados.

*1.4.4. Indicadores de resultados e incidencia*

*Especifíquense los indicadores que permiten realizar el seguimiento de la ejecución de la propuesta/iniciativa.*

Los principales indicadores y fuentes de información que podrán usarse en la evaluación son los siguientes:

- datos de las autoridades nacionales competentes sobre el número de casos de abuso de mercado que investiguen y sancionen; y

- un informe (que puede ser elaborado por la AEVM) sobre la experiencia de los reguladores en la aplicación de la legislación.

**1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa**

*1.5.1. Necesidad(es) que deben satisfacerse a corto o largo plazo*

A corto plazo:

- garantizar que los reguladores disponen de la información necesaria y de competencias para su aplicación efectiva;

- garantizar la adopción de sanciones coherentes, eficaces y disuasorias;

- reducir o eliminar opciones y facultades discrecionales;

- aclarar determinados conceptos clave.

A largo plazo:

- prevenir el abuso de mercado en los mercados organizados, plataformas y transacciones OTC;

- prevenir el abuso de mercado en los mercados de materias primas y de instrumentos derivados relacionados.

*1.5.2. Valor añadido de la intervención de la Unión Europea*

Aunque todos los problemas reseñados en la evaluación de impacto tienen importantes implicaciones para los diferentes Estados miembros considerados individualmente, su impacto global solo puede percibirse plenamente en un contexto transfronterizo. Ello se debe a que el abuso de mercado puede realizarse en cualquier lugar en que el instrumento cotice o en mercados no organizados, es decir también en mercados distintos del mercado primario del instrumento considerado. Por consiguiente, existe el riesgo real de que, sin la intervención a escala de la UE, las medidas nacionales sobre el abuso de mercado sean eludidas o resulten ineficaces.

Además, es esencial un planteamiento coherente para evitar el arbitraje regulador y, puesto que esta cuestión figura ya en el acervo de la actual Directiva sobre el abuso de mercado, que aborda los problemas señalados en la evaluación de impacto, puede conseguirse mejor con un esfuerzo común.

### *1.5.3. Principales conclusiones extraídas de experiencias similares anteriores*

Esta propuesta de Reglamento se basa en la Directiva sobre el abuso del mercado existente, que ha mostrado algunas limitaciones en su aplicación y que ha sido aplicada de diferentes formas por los Estados miembros, por lo que resulta necesaria su revisión en forma de Reglamento y Directiva.

### *1.5.4. Compatibilidad y posibles sinergias con otros instrumentos pertinentes*

En su Comunicación de 2 de junio de 2010 sobre Regulación de los servicios financieros para un crecimiento sostenible[46], la Comisión anunció su intención de completar en los próximos meses todo su programa de reformas financieras. De las propuestas existentes o pendientes enumeradas en la Comunicación, son varias las que están relacionadas con esta iniciativa y que contribuirán a alcanzar sus objetivos de mejora de la protección del inversor y de aumento de la transparencia e integridad del mercado.

La propuesta de Reglamento sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago incluye un régimen de divulgación de las ventas en corto que puede facilitar a los reguladores la detección de posibles casos de manipulación del mercado o de operaciones con información privilegiada vinculadas a las ventas en corto[47].

La propuesta de Reglamento sobre los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones aumentará la transparencia de las posiciones significativas en derivados OTC, que ayudará a los reguladores a controlar el abuso de mercado a través del uso de instrumentos derivados[48].

La revisión de la Directiva sobre mercados e instrumentos financieros examinará las opciones de ampliación del ámbito actual de información en lo que respecta a las transacciones de instrumentos negociados únicamente en sistemas multilaterales de negociación (SMN) y a las transacciones OTC, incluidos los instrumentos derivados. Actualmente no es obligatoria la información a las autoridades competentes de las transacciones OTC en instrumentos no admitidos a negociación en un mercado regulado, y tal información facilitaría a los reguladores el descubrimiento de posibles casos de abuso de mercado a través de esos instrumentos[49].

Las cuestiones relativas a los requisitos de transparencia y a las conductas manipuladoras específicas de los mercados físicos de la energía, tales como la comunicación de las transacciones para garantizar la integridad de dichos mercados,

---

46 COM(2010) 301, Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones - Regulación de los servicios financieros para un crecimiento sostenible, de junio de 2010

47 COM(2010) 482, Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, de septiembre de 2010.

48 COM(2010) 484, Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones, de septiembre de 2010.

49 (COM(2011) XXX)

se contemplan en la propuesta de Reglamento de la Comisión sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía[50].

## 1.6. Duración e incidencia financiera

☐ Propuesta/iniciativa de **duración limitada**

– ☐ Propuesta/iniciativa en vigor desde el [DD/MM]AAAA hasta el [DD/MM]AAAA

– ☐ Incidencia financiera desde AAAA a AAAA

☒ Propuesta/iniciativa de **duración ilimitada**

– Ejecución con una fase de puesta en marcha desde AAAA hasta AAAA

– y pleno funcionamiento a partir de la última fecha

## 1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)[51]

☒ **Gestión centralizada directa** a cargo de la Comisión

☐ **Gestión centralizada indirecta** mediante delegación de las tareas de ejecución en:

– ☐ agencias ejecutivas

– ☐ organismos creados por las Comunidades[52]

– ☐ organismos nacionales del sector público / organismos con misión de servicio público

– ☐ personas a quienes se haya encomendado la ejecución de acciones específicas de conformidad con el título V del Tratado de la Unión Europea y que estén identificadas en el acto de base pertinente a efectos de lo dispuesto en el artículo 49 del Reglamento financiero

☐ **Gestión compartida** con los Estados miembros

☐ **Gestión descentralizada** con terceros países

☐ **Gestión conjunta** con organizaciones internacionales (***especifíquense***)

*Si se indica más de un modo de gestión, facilítense los detalles en el recuadro de observaciones.*

Observaciones

//

---

50 COM(2010) 484, Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la integridad y la transparencia del mercado de la energía, de septiembre de 2010.

51 Las explicaciones sobre los modos de gestión y las referencias al Reglamento financiero pueden consultarse en el sitio BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

52 Tal como se contemplan en el artículo 185 del Reglamento financiero.

## 2. MEDIDAS DE GESTIÓN

### 2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes

*Especifíquense la frecuencia y las condiciones.*

El artículo 81 del Reglamento por el que se crea la Autoridad Europea de Valores y Mercados prevé la evaluación de las experiencias adquiridas con ocasión de su funcionamiento dentro de los tres años siguientes al comienzo efectivo de sus actividades. A tal fin, la Comisión publicará un informe general que remitirá al Parlamento Europeo y al Consejo.

### 2.2. Sistema de gestión y de control

*2.2.1. Riesgo(s) definido(s)*

Se realizó una evaluación de impacto de la reforma del sistema de supervisión financiera de la UE para acompañar a los Reglamentos de creación de la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

El recurso adicional a la AEVM previsto en las actuales propuestas es necesario para permitir a esta Autoridad el ejercicio de sus competencias.

1. La AVM velará por la armonización y coordinación de las normas relativas a:

- la exención de los programas de recompra y de las medidas de estabilización (artículo 3)

- los mecanismos técnicos para la detección y notificación de transacciones sospechosas (artículo 11);

- las modalidades técnicas apropiadas para la divulgación pública de la información privilegiada (artículo 12);

- las modalidades técnicas del retraso de la divulgación pública de la información privilegiada (artículo 12);

- la elaboración de una lista indicativa y no exhaustiva de acontecimientos referidos a los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en un mercado para PYME que puedan constituir información privilegiada (artículo 12);

- el contenido y formato de las listas de personas con acceso a información privilegiada (artículo 13);

- el régimen aplicable a las recomendaciones de inversión y las estadísticas (artículo 15);

- los procedimientos y formularios para el intercambio de información entre las autoridades competentes y reguladoras de la UE y extranjeras (artículos 18, 19, 20, 29).

2. Además, a solicitud de una autoridad competente, la AEVM coordinará entre las autoridades competentes las investigaciones e inspecciones en los casos transfronterizos de abuso de mercado (artículo 19).

3. La AEVM coordinará también la elaboración de acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y las de terceros países. La AEVM preparará documentos modelo para los acuerdos de cooperación que puedan usar las autoridades competentes. La AEVM coordinará asimismo el intercambio entre las autoridades de la información obtenida de las autoridades competentes de terceros países (artículo 20).

4. Finalmente, en relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, 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 en los mercados al contado (artículo 19).

En ausencia de este recurso, no se garantizaría un desempeño oportuno y eficiente de la función de la Autoridad.

*2.2.2. Método(s) de control previsto(s)*

Se aplicarán a la función de la AEVM prevista en esta propuesta los sistemas de gestión y control establecidos en el Reglamento de dicha Autoridad. El conjunto definitivo de indicadores para evaluar el rendimiento de la Autoridad Europea de Valores y Mercados lo decidirá la Comisión en el momento de llevar a cabo la primera evaluación prevista. A efectos de la evaluación final, los indicadores cuantitativos serán tan importantes como los elementos cualitativos recabados con ocasión de las consultas realizadas. La evaluación se repetirá cada tres años.

## 2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades

*Especifíquense las medidas de prevención y protección existentes o previstas.*

A efectos de la lucha contra el fraude, la corrupción y cualesquiera otras prácticas contrarias a Derecho, se aplicarán a la AEVM sin restricciones las disposiciones del Reglamento (CE) nº 1073/1999 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de mayo de 1999, relativo a las investigaciones efectuadas por la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF).

La Autoridad se adherirá al Acuerdo Interinstitucional, de 25 de mayo de 1999, entre el Parlamento Europeo, el Consejo de la Unión Europea y la Comisión de las Comunidades Europeas relativo a las investigaciones internas de la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF), y adoptará inmediatamente las disposiciones adecuadas para todo su personal.

Las decisiones de financiación y los acuerdos y los instrumentos de aplicación de ellos resultantes estipularán de manera explícita que el Tribunal de Cuentas y la OLAF podrán efectuar, si es necesario, controles in situ de los beneficiarios de fondos desembolsados por la Autoridad, así como del personal responsable de su asignación.

## 3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

### 3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)

- Líneas presupuestarias de gasto existentes

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

| Rúbrica del marco financiero plurianual | Línea presupuestaria | Tipo de gasto | Contribución | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Número [Descripción……...…….] | Disoc. / no disoc. (53) | de países de la AELC[54] | de países candidatos[55] | de terceros países | a efectos de lo dispuesto en el artículo 18.1.a bis) del Reglamento financiero |
| | 12.040401.01<br><br>AEVM – Subvención con cargo a los títulos 1 y 2 (Gastos de personal y administrativos) | Disoc. | SÍ | NO | NO | NO |

- Nuevas líneas presupuestarias solicitadas

*En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.*

///

53 Disoc. = créditos disociados / no disoc. = créditos no disociados.
54 AELC: Asociación Europea de Libre Comercio.
55 Países candidatos y, en su caso, países candidatos potenciales de los Balcanes Occidentales.

## 3.2. Incidencia estimada en los gastos

### *3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos*

*En millones EUR (al tercer decimal)*

| **Rúbrica del marco financiero plurianual:** | 1A | Competitividad para el crecimiento y el empleo |
|---|---|---|

| DG: <MARKT> | | | Año **2013**[56] | Año **2014** | Año **2015** | | | | | **TOTAL** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| • Créditos de operaciones | | | | | | | | | | |
| 12.0404.01 | Compromisos | (1) | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |
| | Pagos | (2) | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |
| Créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos[57] | | | | | | | | | | |
| Número de línea presupuestaria | | (3) | **0** | **0** | **0** | | | | | |
| **TOTAL de los créditos para DG MARKT** | Compromisos | =1+1a +3 | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |
| | Pagos | =2+2a +3 | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |

[56] El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

[57] Asistencia técnica y/o administrativa y gastos de apoyo a la ejecución de programas y/o acciones de la UE (antiguas líneas «BA»), investigación indirecta, investigación directa.

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| • TOTAL de los créditos de operaciones | Compromisos | (4) | **0** | **0** | **0** | | | | | |
| | Pagos | (5) | **0** | **0** | **0** | | | | | |
| • TOTAL de los créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos | | (6) | **0** | **0** | **0** | | | | | |
| **TOTAL de los créditos bajo la RÚBRICA 1A** del marco financiero plurianual | Compromisos | =4+ 6 | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |
| | Pagos | =5+ 6 | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |

1. La AEVM deberá elaborar proyectos de normas técnicas de ejecución en relación con:

   – la exención de los programas de recompra y de las medidas de estabilización (artículo 3);

   – los mecanismos técnicos para la detección y notificación de transacciones sospechosas (artículo 11);

   – las modalidades técnicas de la divulgación pública adecuada de la información privilegiada (artículo 12);

   – las modalidades técnicas del retraso de la divulgación pública de la información privilegiada (artículo 12);

   – la elaboración de una lista indicativa y no exhaustiva de acontecimientos referidos a los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en un mercado para PYME que puedan constituir información privilegiada (artículo 12);

   – el contenido y formato de las listas de personas con acceso a información privilegiada (artículo 13);

   – el régimen aplicable a las recomendaciones de inversión y las estadísticas (artículo 15);

   – los procedimientos y formularios para el intercambio de información entre las autoridades competentes y reguladoras de la UE y extranjeras (artículos 18, 19, 20, 29).

2. A solicitud de una autoridad competente, la AEVM coordinará entre las autoridades competentes las investigaciones e inspecciones en los casos transfronterizos de abuso de mercado.

3. La AEVM coordinará la elaboración de acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y las de terceros países. La AEVM preparará documentos modelo para los acuerdos de cooperación que puedan usar las autoridades competentes. La AEVM coordinará asimismo el intercambio entre las autoridades de la información obtenida de las autoridades competentes de terceros países.

4. En relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, 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 en los mercados al contado.

**Si la propuesta/iniciativa afecta a más de una rúbrica:**

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| • TOTAL de los créditos de operaciones | Compromisos | (4) | | | | | | | | |
| | Pagos | (5) | | | | | | | | |
| • TOTAL de los créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos | | (6) | | | | | | | | |
| **TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 4** del marco financiero plurianual (Importe de referencia) | Compromisos | =4+ 6 | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |
| | Pagos | =5+ 6 | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |

| **Rúbrica del marco financiero plurianual:** | **5** | «Gastos administrativos» |
|---|---|---|

En millones EUR (al tercer decimal)

| | | Año **2013** | Año **2014** | Año **2015** | | | | | **TOTAL** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| DG: <…….> | | | | | | | | | |
| • Recursos humanos | | **0** | **0** | **0** | | | | | |
| • Otros gastos administrativos | | **0** | **0** | **0** | | | | | |
| TOTAL DG <…….> | Créditos | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **TOTAL de los créditos para la RÚBRICA 5** del marco financiero plurianual | (Total de los compromisos = Total de los pagos) | **0** | **0** | **0** | | | | | |

En millones EUR (al tercer decimal)

| | | Año **2013**[58] | Año **2014** | Año **2015** | | | | | **TOTAL** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 5** del marco financiero plurianual | Compromisos | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |
| | Pagos | 0,179 | 0,327 | 0,327 | | | | | **0,832** |

[58] El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

*3.2.2. Incidencia estimada en los créditos de operaciones*

– ☐ La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos de operaciones

– ☒ La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos de operaciones, tal como se explica a continuación:

Los objetivos específicos de la propuesta se exponen en el apartado 1.4.2. Se alcanzarán a través de las medidas legislativas propuestas, que son de aplicación a escala nacional, y de la intervención de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

En particular, aunque no es posible atribuir resultados numéricos concretos a cada objetivo operativo, la función de la AEVM, combinada con las nuevas competencias de los reguladores nacionales, debe contribuir a aumentar la integridad del mercado y la protección de los inversores mediante la prohibición a quienes tengan información privilegiada de negociar los correspondientes instrumentos financieros y la prohibición de la manipulación de los mercados financieros mediante prácticas tales como la difusión de información falsa o de rumores y la realización de negociaciones para el aseguramiento de los precios a niveles anormales. Este nuevo marco prevendrá el abuso de mercado en los mercados organizados, plataformas y operaciones OTC, así como en los mercados de materias primas y de instrumentos derivados relacionados con ellas. Además, garantizará que la AEVM y los reguladores nacionales disponen de la información necesaria y de competencias para aplicar sanciones coherentes, eficaces y disuasorias.

*3.2.3. Incidencia estimada en los créditos de carácter administrativo*

3.2.3.1. Resumen

– ☒ La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos administrativos

– ☐ La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos administrativos, tal como se explica a continuación:

3.2.3.2. Necesidades estimadas de recursos humanos

– ☒ La propuesta/iniciativa no exige la utilización de recursos humanos

– ☐ La propuesta/iniciativa exige la utilización de recursos humanos, tal como se explica a continuación:

**Aclaración:**

No se necesitan en la DG MARKT recursos humanos ni administrativos adicionales como consecuencia de la propuesta. Se mantendrán tal cual los recursos actualmente desplegados para el seguimiento de la DAM.

### 3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*

– ☐ La propuesta/iniciativa es compatible con el marco financiero plurianual vigente.

– ☒ La propuesta/iniciativa implicará la reprogramación de la rúbrica correspondiente del marco financiero plurianual.

| |
|---|
| La propuesta prevé tareas adicionales para la AEVM. Se requerirán recursos adicionales al amparo de la línea 12.0404.01 |

– ☐ La propuesta/iniciativa requiere la aplicación del Instrumento de Flexibilidad o la revisión del marco financiero plurianual[59].

| |
|---|
| Explíquese qué es lo que se requiere, precisando las rúbricas y líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes. |

### 3.2.5. *Contribución de terceros*

– ☐ La propuesta/iniciativa no prevé la cofinanciación por terceros

– ☒ La propuesta/iniciativa prevé la cofinanciación que se estima a continuación:

Créditos en millones EUR (al tercer decimal)

| | Año **2013** | Año **2014** | Año **2015** | | | | | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Especifíquese el organismo de cofinanciación<br><br>*Estados miembros, a través de los supervisores nacionales de la UE (*)* | 0,268 | 0,490 | 0,490 | | | | | 1,248 |
| TOTAL de los créditos cofinanciados | 0,268 | 0,490 | 0,490 | | | | | 1,248 |

(*) Estimación basada en el mecanismo financiero actual del proyecto de Reglamento de la AEVM (Estados miembros 60 % - Unión 40 %).

[59] Véanse los puntos 19 y 24 del Acuerdo Interinstitucional.

### 3.3. Incidencia estimada en los ingresos

– ☒ La propuesta/iniciativa no tiene incidencia financiera en los ingresos.

– ☐ La propuesta/iniciativa tiene la incidencia financiera que se indica a continuación:

- ☐ en los recursos propios
- ☐ en ingresos diversos

Anexo de la Ficha financiera legislativa para la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado) y para la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre sanciones penales para las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado).

**Metodología aplicada y principales supuestos de base**

Los costes de las tareas que debe realizar la AEVM en virtud de las dos propuestas se han estimado, en lo que respecta a los gastos de personal (título 1), de conformidad con la clasificación de costes del proyecto de presupuesto de dicha Autoridad para 2012 presentado a la Comisión.

Las dos propuestas de la Comisión prevén la elaboración por la AEVM de unos 12 conjuntos de nuevas normas técnicas vinculantes (NTV) que deben garantizar la aplicación coherente en toda la UE de unas disposiciones de carácter muy técnico. En virtud de esa propuestas, la AEVM deberá entregar las nuevas NTV 24 meses después de la entrada en vigor del Reglamento. Para cumplir este objetivo, se requiere un aumento de la plantilla ya desde principios de 2013. Dado el carácter de los puestos, la entrega satisfactoria y oportuna de las NTV exigirá, en particular, la contratación de expertos adicionales en los ámbitos de la política correspondiente, del Derecho y de las evaluaciones de impacto.

Sobre la base de las estimaciones de los servicios de la Comisión y de la AEVM, para evaluar el impacto del número de ETC necesarios para elaborar las NTV relativas a las dos propuestas se han aplicado las hipótesis que se indican seguidamente:

- Se necesitarán en 2013 una persona experta en el ámbito de la política correspondiente, una persona experta en el ámbito del Derecho y una persona experta en el ámbito de las evaluaciones de impacto.

Por consiguiente, la entrega de las NTV dentro de los 24 meses siguientes a la entrada en vigor del Reglamento exige 3 ETC.

Finalmente, se encomiendan a la AEVM determinadas tareas permanentes en los ámbitos siguientes:

- coordinación entre las autoridades competentes de las investigaciones e inspecciones en los casos transfronterizos de abuso de mercado;

- elaboración de acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y las de terceros países. La AEVM preparará documentos modelo para los acuerdos de cooperación que puedan usar las autoridades competentes. La AEVM coordinará asimismo el intercambio entre las autoridades de la información obtenida de las autoridades competentes de terceros países;

- desempeño de 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 en los mercados al contado y los derechos de emisión.

En conjunto, esto significa que se necesitarán otros 6 ETC.

Otras hipótesis:

- sobre la base de la distribución de los ETC en el proyecto de presupuesto para 2012, se supone que estos 6 ETC adicionales serán 3 agentes temporales (50 %), 2 expertos nacionales en comisión de servicio (33,3 %) y 1 agente contractual (16,7 %);
- los costes salariales anuales medios de las diferentes categorías de personal se basan en las directrices de la DG BUDG;
- el coeficiente de ponderación salarial para París es 1,27;
- los costes de formación se estiman en €1.000 por ETC y año;
- los costes de misión se estiman en €10 000, basándose en lo previsto para este concepto en el proyecto de presupuesto para 2012;
- los costes de contratación (viajes, hotel, exploraciones médicas, subvenciones de instalación y otras, costes de mudanza, etc.) se estiman en €12 700, basándose en lo previsto para este concepto en el proyecto de presupuesto para 2012.

Se ha supuesto que la carga de trabajo correspondiente a ese aumento de ETC se mantendrá en 2014 y años posteriores, y que está vinculada a la modificación de las NTV una vez elaboradas.

En la tabla siguiente se presenta con más detalle el método de cálculo del aumento del presupuesto necesario para los próximos tres años. El cálculo refleja la financiación con cargo al presupuesto de la Unión del 40 % de los costes.

| **Tipo de coste** | **Cálculo** | **Importe (en miles)** | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | **2013** | **2014** | **2015** | **Total** |
| Título 1: Gastos de personal | | | | | |
| *Salarios y complementos de 6 personas, de las cuales* | | | | | |
| serán agentes temporales | =3*127*1,27 | 241,93 | 483,87 | 483,87 | 1209,67 |
| serán expertos en comisión de servicio | =2*73*1,27 | 92,71 | 185,42 | 185,42 | 463,55 |
| serán agentes contractuales | =1*64*1,27 | 40,64 | 81,28 | 81,28 | 203,2 |
| *Gastos relacionados con la contratación de 6 personas* | =6*12,7 | 76,2 | | | 76,2 |
| *Gastos de misión* | =6*10 | 30 | 60 | 60 | 150 |
| *Formación* | =6*1 | 3 | 6 | 6 | 15 |
| Total del título 1 Gastos de personal | | 484,48 | 816,57 | 816,57 | 2079,53 |
| Contribución de la Unión (40 %) | | 193,79 | 326,63 | 326,63 | 847,05 |
| Contribución de los Estados miembros (60 %) | | 290,68 | 489,94 | 489,94 | 1270,56 |

El cuadro siguiente presenta el cuadro de efectivos propuesto para los tres puestos de agentes temporales:

| **Grupo funcional y grado** | **Puestos temporales** |
|---|---|
| AD16 | |
| AD15 | |
| AD14 | |
| AD13 | |
| AD12 | |
| AD11 | |
| AD10 | |
| AD9 | 1 |
| AD8 | |
| AD7 | 2 |
| AD6 | |
| AD5 | |
| Total AD | 3 |