

**DIRECTIVA 2004/72/CE DE LA COMISIÓN  
de 29 de abril de 2004**

**a efectos de aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las prácticas de mercado aceptadas, la definición de información privilegiada para los instrumentos derivados sobre materias primas, la elaboración de listas de personas con información privilegiada, la notificación de las operaciones efectuadas por directivos y la notificación de las operaciones sospechosas [...]**

**(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea,

Vista la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo 2003/6/CE de 3 de diciembre de 2002 sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) <sup>(1)</sup>, y en especial el segundo párrafo del punto 1 y la letra (a) del punto 2 del artículo 1 y los guiones cuarto, quinto y séptimo del apartado 10 del artículo 6,

Tras consultar al Comité de responsables europeos de reglamentación de valores (CESR) <sup>(2)</sup> para recibir su asesoramiento técnico,

Considerando lo siguiente:

- (1) Las prácticas de los participantes en el mercado deben respetar los principios de equidad y eficacia para no perjudicar a la actividad normal del mercado y a su integridad. Las prácticas de mercado que obstaculicen la interacción entre oferta y demanda limitando las posibilidades de reacción de otros participantes en las operaciones pueden afectar muy especialmente a la integridad del mercado y es, por lo tanto, menos probable que sean aceptadas por las autoridades competentes. En cambio, es más probable que sean aceptadas las prácticas de mercado que mejoran su liquidez que las prácticas que la disminuyen. También es más probable que las prácticas que infringen las normas y disposiciones destinadas a prevenir los abusos del mercado o que no respetan los códigos de conducta sean consideradas inaceptables por las autoridades competentes. En un contexto de rápida evolución de las prácticas para adaptarse a las necesidades de los inversores, las autoridades competentes deben estar atentas a la aparición de nuevas prácticas de mercado.
- (2) La transparencia de las prácticas de mercado de los participantes es un criterio fundamental que debe tenerse en cuenta para determinar si una práctica determinada puede ser considerada como aceptable por las autoridades competentes. Cuanto menos transparente sea la práctica, menos posibilidades tendrá de ser aceptada. No obstante, es posible que algunas prácticas observadas en mercados no regulados sean, por razones estructurales, menos transparentes que prácticas similares en mercados regulados. Estas prácticas no deben ser juzgadas por sí mismas inaceptables por las autoridades competentes.
- (3) Las prácticas consustanciales a un mercado determinado no deberán comprometer la integridad de otros mercados de la Comunidad vinculados de forma directa o indirecta, se trate o no de mercados regulados. En

consecuencia, cuanto mayor sea el riesgo para la integridad de dicho mercado vinculado de la Unión, más escasa será la probabilidad de que estas prácticas sean aceptadas por las autoridades competentes.

- (4) Las autoridades competentes, para poder evaluar la aceptabilidad de una práctica de mercado concreta, deberán consultar a otras autoridades competentes, en particular cuando existen mercados comparables al mercado en cuestión. En determinadas circunstancias puede, no obstante, suceder que una práctica de mercado pueda considerarse aceptable en un mercado concreto e inaceptable en otro mercado comparable de la Comunidad. En caso de discrepancias entre prácticas de mercado aceptadas en un Estado miembro y no aceptadas en otro, podrá debatirse en el Comité de responsables europeos de reglamentación de valores con el fin de encontrar una solución. En sus decisiones sobre esta aceptabilidad, las autoridades competentes deberán ofrecer un alto grado de consulta y transparencia con respecto a los participantes en el mercado y a los usuarios finales.
- (5) Para los participantes en los mercados de instrumentos derivados cuyo subyacente no lo constituya un instrumento financiero, resulta esencial contar con seguridad jurídica sobre lo que constituye información privilegiada.
- (6) La elaboración, por parte de los emisores o de las personas que actúen en su nombre o por su cuenta, de listas de personas que trabajen para ellos con arreglo a un contrato de trabajo o de otra forma y que tengan acceso a información privilegiada relacionada, directa o indirectamente, con el emisor, es una medida valiosa para proteger la integridad del mercado. Estas listas pueden servir a los emisores o a las personas mencionadas para controlar el flujo de dicha información privilegiada, gestionando con ello su obligación de confidencialidad. Asimismo, estas listas pueden constituir una herramienta útil para las autoridades competentes a la hora de controlar la aplicación de la legislación sobre abuso del mercado. Tanto los emisores como las autoridades competentes necesitan identificar la información privilegiada a la que haya tenido acceso la persona, así como la fecha en que lo haya tenido. El acceso a información privilegiada relacionada, directa o indirectamente, con el emisor por parte de las personas incluidas en esa lista no va en perjuicio de su deber de evitar la utilización de información privilegiada tal como se define en la Directiva 2003/6/CE.
- (7) La notificación de las operaciones efectuadas por cuenta propia por personas que ejerzan cargos directivos en un emisor, o por las personas que tengan un estrecho vínculo con ellas, constituye una información preciosa para los participantes en el mercado, así como un medio suplementario de vigilancia de los mercados para las autoridades competentes. La obligación de los altos

<sup>(1)</sup> DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

<sup>(2)</sup> El CESR fue creado mediante Decisión 2001/527/CE de la Comisión de 6 de junio de 2001, DO L 191, 13 de julio de 2001, p. 43.

directivos de notificar las operaciones no va en perjuicio de su deber de evitar la utilización de información privilegiada tal como se define en la Directiva 2003/6/CE.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

### Artículo 1

#### Definiciones

(8) La comunicación de las operaciones deberá ajustarse a las normas sobre la transferencia de datos de carácter personal establecidos en 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.

A efectos de la aplicación del artículo 6.10 de la Directiva 2003/6/CE:

(9) La notificación a las autoridades competentes de las operaciones sospechosas realizadas por personas que efectúen operaciones de instrumentos financieros con carácter profesional deberá ir acompañada de elementos suficientemente probatorios de la existencia de un riesgo de abuso del mercado, es decir de las operaciones que den motivos para sospechar que se trata de operación con información privilegiada o de manipulación del mercado. Algunas operaciones pueden por sí mismas estar totalmente exentas de carácter sospechoso, pero dar indicios sobre la posibilidad de un abuso del mercado cuando se ponen en relación con otras operaciones, un determinado comportamiento u otra información.

(10) La presente Directiva respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en particular por la Carta de los derechos fundamentales de la Unión Europea y por el artículo 8 del Convenio europeo sobre derechos humanos.

(11) Las medidas previstas en la presente Directiva se ajustan al dictamen del Comité europeo de valores mobiliarios.

1) «Persona que ejerce un cargo directivo en un emisor»: persona que es

a) miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión del emisor;

b) responsable de alto nivel que, sin ser miembro de los órganos mencionados en la letra a), tiene habitualmente acceso a la información privilegiada relacionada, directa o indirectamente, con el emisor y competencia para adoptar decisiones de gestión que afecten al desarrollo futuro y a las perspectivas empresariales de ese emisor.

2) «Persona estrechamente relacionada con una persona que ejerza un cargo directivo en un emisor de instrumentos financieros»:

a) el cónyuge de la persona que ejerza un cargo directivo o cualquier persona relacionada con ella considerada como equivalente al cónyuge por la legislación nacional;

b) con arreglo a la legislación nacional, los hijos a cargo de la persona que ejerza un cargo directivo;

c) otros parientes de la persona que ejerza un cargo directivo que vivan en su hogar por un período mínimo de un año;

d) cualquier persona jurídica, fideicomiso (trust) o asociación, en la que ocupe un cargo directivo una persona citada en el apartado 1 del presente artículo o en las letras (a), (b) y c) del presente apartado, o que esté directa o indirectamente controlada por esta persona, o que se haya creado para beneficio de esa persona, o cuyos intereses económicos sean en gran medida equivalentes a los de esa persona.

3) «Persona que realice operaciones como profesional»: al menos una sociedad de inversión o una entidad de crédito.

4) «Empresa de servicios de inversión»: cualquier persona definida en el apartado 2 del artículo 1 de la Directiva del Consejo 93/22/CEE<sup>(3)</sup>.

<sup>(3)</sup> DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

- 5) «Entidad de crédito»: cualquier persona que entre en la definición del apartado 1 del artículo 1 de la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.
- 6) «Autoridad competente»: la autoridad competente tal como se define en el apartado 7 del artículo 1 de la Directiva 2003/6/CE.

### Artículo 2

#### **Criterios que deben tenerse en cuenta cuando se consideren las prácticas de mercado**

1. A efectos de la aplicación del segundo párrafo del apartado primero y de la letra (a) del apartado segundo del artículo 1 de la Directiva 2003/6/CE, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes tengan en cuenta los siguientes criterios de carácter no exhaustivo, sin perjuicio de la colaboración con otras autoridades, al evaluar la aceptabilidad de una práctica de mercado concreta:

- a) el grado de transparencia de la práctica de mercado correspondiente con respecto al conjunto del mercado;
- b) la necesidad de preservar la actuación de las fuerzas del mercado y la adecuada interacción entre oferta y demanda;
- c) la intensidad del impacto de la práctica de mercado correspondiente sobre la liquidez y la eficiencia del mercado;
- d) la medida en que la práctica en cuestión se ajusta a los mecanismos de negociación del mercado del que se trate y permite a los participantes en ese mercado reaccionar de manera adecuada y rápida a la nueva situación de mercado que cree dicha práctica;
- e) el riesgo que representa la práctica correspondiente para la integridad de los mercados vinculados, directa o indirectamente, regulados o no, sobre el instrumento financiero en toda la Comunidad;
- f) las conclusiones de cualquier investigación sobre la práctica de mercado en cuestión realizada por la autoridad competente o cualquier otra autoridad citada en el apartado 1 del artículo 12 de la Directiva 2003/6/CE, en particular cuando la práctica en cuestión infrinja normas o disposiciones destinadas a prevenir abuso del mercado o códigos de conducta, tanto en el mercado en cuestión como en mercados vinculados directa o indirectamente en la Comunidad;
- g) las características estructurales del mercado en cuestión, en particular su carácter regulado o no, los tipos de instrumentos financieros negociados y los tipos de participantes en ese mercado, en particular la importancia relativa de la participación de los pequeños inversores.

Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes, al considerar la necesidad de salvaguardia mencionada en la letra (b) anterior, analicen, en particular, el efecto de la práctica de mercado correspondiente sobre los principales parámetros del mercado, tales como las condiciones de

mercado específicas antes de llevar a cabo la práctica de mercado de que se trate, el precio medio ponderado de una única sesión o el precio de cierre diario.

2. Los Estados miembros velarán por que las prácticas, en particular las prácticas de mercado nuevas o emergentes, no sean consideradas inaceptables por la autoridad competente por el simple hecho de no haber sido previamente aceptadas en el mercado en cuestión.

3. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes procedan regularmente a la reconsideración de las prácticas de mercado que hayan aceptado, en particular teniendo en cuenta los cambios significativos en el entorno del mercado en cuestión, tales como las modificaciones de las normas de negociación o la infraestructura del mercado.

### Artículo 3

#### **Procedimientos de consulta y publicación de las decisiones**

1. A efectos de la aplicación del segundo párrafo del apartado primero y de la letra (a) del apartado segundo del artículo 1 de la Directiva 2003/6/CE, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes observen los procedimientos establecidos en los apartados 2 y 3 del presente artículo a la hora de aceptar o de seguir aceptando una práctica de mercado concreta.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 11 de la Directiva 2003/6/CE, los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes, antes de aceptar o rechazar la práctica de mercado en cuestión, consultarán oportunamente a los organismos pertinentes, tales como los representantes de los emisores, los prestadores de servicios financieros, los consumidores, otras autoridades y los operadores del mercado.

El procedimiento de consulta incluirá la consulta de otras autoridades competentes, especialmente si existen mercados comparables, por ejemplo, en estructuras, volumen, tipo de operaciones.

3. Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes hagan públicas sus decisiones sobre la aceptación de la práctica de mercado en cuestión, incluyendo las descripciones oportunas de dichas prácticas. Los Estados miembros garantizarán además que las autoridades competentes transmitan sus decisiones lo antes posible al Comité de reguladores europeos de valores que las introducirán inmediatamente en su sitio de Internet.

La información publicada incluirá una descripción de los factores tenidos en cuenta para determinar la aceptabilidad de la práctica en cuestión, en particular cuando las conclusiones relativas a esta aceptabilidad difieran entre los mercados de los Estados miembros.

<sup>(1)</sup> DO L 141 de 11.6.1993, p. 27.

4. En casos concretos en que se hayan iniciado investigaciones, los procedimientos de consulta establecidos en los apartados 1 a 3 podrán retrasarse hasta que finalice dicha investigación y se conozcan las eventuales sanciones.

5. Una práctica de mercado aceptada con arreglo a los procedimientos de consulta establecidos en los apartados 1 a 3 no será modificada o cambiada sin que se sigan los mismos procedimientos de consulta.

#### Artículo 4

### Información privilegiada relacionada con instrumentos derivados sobre materias primas

A efectos de la aplicación del segundo párrafo del apartado primero del artículo 1 de la Directiva 2003/6/CE, se asume que los usuarios de los mercados en los que se negocian instrumentos derivados sobre materias primas deberán recibir información relacionada, directa o indirectamente, con uno o varios de estos instrumentos derivados cuando esta información:

- a) se ponga a disposición de los usuarios de estos mercados de forma regular, o
- b) deba revelarse obligatoriamente en virtud de disposiciones legales o reglamentarias, normas de mercado, contratos o hábitos consustanciales al mercado de materias primas subyacente o al mercado de instrumentos derivados sobre materias primas de los que se trate.

#### Artículo 5

### Listas de personas con información privilegiada

1. A efectos de la aplicación del tercer párrafo del apartado 3 del artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE, los Estados miembros velarán por que las listas de personas con información privilegiada incluyan a todas las personas cubiertas por este artículo que tengan acceso a información privilegiada relacionada, directa o indirectamente, con el emisor, ya sea de forma regular u ocasional.

2. Las listas de personas con acceso a información privilegiada deberán mencionar como mínimo:

- a) la identidad de toda persona que tenga acceso a información privilegiada;
- b) el motivo por el que figuran en la lista;
- c) las fechas de creación y actualización de la lista.

3. Las listas de personas con acceso a información privilegiada deberán actualizarse de inmediato:

- a) siempre que cambie el motivo por el que se hubiera inscrito a una persona en la lista;
- b) siempre que haya que añadir a una nueva persona en la lista;
- c) para mencionar si una persona que figura en la lista deja de tener acceso a la información privilegiada y cuándo.

4. Los Estados miembros velarán por que las listas se mantengan al menos durante cinco años desde su elaboración o desde su actualización.

5. Los Estados miembros velarán por que las personas obligadas a elaborar listas de personas con acceso a información privilegiada se encarguen de que toda persona que figure en la lista que tenga acceso a información privilegiada reconozca las obligaciones legales y reglamentarias que implica y conozca las sanciones vinculadas al uso ilícito o a la circulación inadecuada de esta información.

#### Artículo 6

### Operaciones de directivos

1. A efectos de la aplicación del apartado 4 del artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE, y sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a establecer otras obligaciones de notificación distintas de las cubiertas por este artículo, los Estados miembros velarán por que todas las operaciones relacionadas con acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o con derivados u otros instrumentos financieros vinculados a ellas, efectuadas por cuenta propia por las personas mencionadas en los apartados 1 y 2 del artículo 1 sean notificadas a las autoridades competentes. Las normas de notificación que deberán cumplir estas personas serán las de los Estados miembros donde tenga su domicilio social el emisor. La notificación a la autoridad competente de dicho Estado miembro se realizará en los cinco días laborables que sigan a la fecha de la operación. Cuando el emisor no tenga su domicilio social en un Estado miembro, esta notificación se hará a la autoridad competente del Estado miembro en el que deba registrarse la información anual relacionada con las acciones con arreglo al artículo 10 de la Directiva 2003/71/CE.

2. Los Estados miembros podrán decidir que, hasta que el importe total de las operaciones alcance un total de cinco mil euros al final del año natural, no será necesaria ninguna notificación o la misma podrá retrasarse hasta el 31 de enero del siguiente año. Este importe total de las operaciones se calculará sumando las operaciones realizadas por cuenta propia de las personas mencionadas en el apartado 1 del artículo 1 con las operaciones realizadas por cuenta propia de las personas mencionadas en el apartado 2 del artículo 1.

3. La notificación deberá incluir la siguiente información:

- a) el nombre de la persona que ejerza un cargo directivo en el emisor o, cuando proceda, el nombre de la persona que tenga un estrecho vínculo con ésta,
- b) el motivo de la obligación de notificación,
- c) el nombre del emisor en cuestión,
- d) la descripción del instrumento financiero,
- e) la naturaleza de la operación (p. e. adquisición o disposición),
- f) la fecha y el lugar de la operación,
- g) precio y volumen de la operación.

### Artículo 7

#### Operaciones sospechosas que deben notificarse

A efectos de la aplicación del apartado 9 del artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE, los Estados miembros velarán por que las personas contempladas en el apartado 3 del artículo 1 decidan para cada caso si existen indicios razonables para sospechar de que una operación utiliza información privilegiada o constituye manipulación de mercado, teniendo en cuenta los elementos que constituyen información privilegiada o manipulación del mercado, como se menciona en los artículos 1 a 5 de la Directiva 2003/6/CE, en la Directiva de la Comisión 2003/124/CE<sup>(1)</sup> a efectos de aplicación de la Directiva 2003/6/CE por lo que se refiere a la definición y publicación de información privilegiada y la definición de manipulación del mercado, así como en el artículo 4 de la presente Directiva. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 10 de la Directiva 2003/6/CE, las normas de notificación a las que las personas que realicen operaciones como profesionales deberán atenerse serán las del Estado miembro en el que tengan su domicilio social o su sede principal o, en caso de una filial, el Estado miembro donde ésta esté establecida. La notificación irá dirigida a la autoridad competente de dicho Estado miembro.

Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes que reciban la notificación de operaciones sospechosas transmitan dicha información inmediatamente a las autoridades competentes de los mercados regulados correspondientes.

### Artículo 8

#### Plazo de notificación

Los Estados miembros velarán por que, en el caso de que algunas de las personas mencionadas en el apartado 3 del artículo 1 tengan conocimiento de cualquier hecho o información que haga sospechar razonablemente de la operación correspondiente, lo comuniquen sin demora.

### Artículo 9

#### Contenido de la notificación

1. Los Estados miembros velarán por que las personas sujetas a la obligación de notificar transmitan a la autoridad competente la siguiente información:
  - a) la descripción de las operaciones, incluido el tipo de orden (orden limitada, al mejor precio u otras características de la orden) y el método de negociación utilizado (compra por paquete, por ejemplo),
  - b) las razones que lleven a sospechar de que la operación podría constituir abuso de mercado,
  - c) medios de identificación de las personas por cuenta de las cuales se hubieran realizado las operaciones y de otras personas implicadas en estas operaciones,
  - d) la calidad en que actúa la persona sujeta a la obligación de notificar (por cuenta propia o por cuenta de terceros),
  - e) cualquier otra información pertinente relativa a las operaciones sospechosas.

<sup>(1)</sup> DO L 126 de 26.5.2000, p. 1.

2. Cuando no se disponga de esa información en el momento de la notificación, deberán al menos mencionarse las razones por las cuales las personas comunicantes sospechan que se trata de operaciones con información privilegiada o de manipulación del mercado. La información complementaria se comunicará a la autoridad competente en cuanto esté disponible.

### Artículo 10

#### Medios para la notificación

Los Estados miembros velarán por que la notificación a la autoridad competente pueda realizarse por carta, correo electrónico, fax o teléfono, siempre que en este último caso se dé una confirmación por escrito a petición de la autoridad competente.

### Artículo 11

#### Responsabilidad y secreto profesional

1. Los Estados miembros velarán por que la persona que notifique a la autoridad competente contemplada en los artículos 7 a 10 no informe a ninguna otra persona, en particular a las personas por cuenta de las cuales se hayan efectuado las operaciones, o a partes relacionadas con ellas, de dicha notificación, salvo en virtud de lo establecido en disposiciones legales. El cumplimiento de este requisito no implicará responsabilidad de ningún tipo de la persona que notifique, siempre que ésta actúe de buena fe..

2. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes no informen a ninguna persona sobre la identidad de las personas que hayan notificado dichas operaciones, si la revelación de dicha información afectara o pudiera afectar a la persona que hubiera notificado las operaciones. Esta disposición se entiende sin perjuicio de lo exigido por los regímenes de aplicación y sancionadores de la Directiva 2003/6/CE y de las normas sobre transmisión de datos establecidas en la Directiva 95/46/CE.

3. La notificación de buena fe a la autoridad competente contemplada en los artículos 7 a 10 no constituye una infracción de ninguna restricción de la revelación de información impuesta por contrato o por una disposición legal, reglamentaria o administrativa y no implica, para la persona que la efectúe, ninguna responsabilidad de ninguna clase relacionada con dicha notificación.

### Artículo 12

#### Transposición

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para el cumplimiento de la presente Directiva a más tardar el 12 de octubre de 2004. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de estas disposiciones, así como un cuadro de correspondencia entre dichas disposiciones y la presente Directiva.

Cuando los Estados miembros adopten estas disposiciones, incluirán una referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros decidirán las modalidades de esta referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las disposiciones esenciales de derecho interno que adopten en el ámbito cubierto por la presente Directiva.

*Artículo 13*

**Entrada en vigor**

La presente Directiva entrará en vigor el día de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

*Artículo 14*

**Destinatarios**

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 29 de abril de 2004.

*Por la Comisión*

Frederik BOLKESTEIN

*Miembro de la Comisión*