

Este documento es un instrumento de documentación y no compromete la responsabilidad de las instituciones

► **B DIRECTIVA 2004/109/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
de 15 de diciembre de 2004**

sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE

(DO L 390 de 31.12.2004, p. 38)

Modificada por:

	Diario Oficial		
	nº	página	fecha
► M1	Directiva 2008/22/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2008	L 76	50 19.3.2008

▼B

**DIRECTIVA 2004/109/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y
DEL CONSEJO**

de 15 de diciembre de 2004

**sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a
la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a
negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la
Directiva 2001/34/CE**

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, y en particular sus artículos 44 y 95,

Vista la propuesta de la Comisión,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo (¹),

Visto el dictamen del Banco Central Europeo (²),

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado (³),

Considerando lo siguiente:

- (1) La existencia de mercados de valores eficientes, transparentes e integrados contribuye a hacer realidad el mercado único en la Comunidad y estimula el crecimiento y la creación de empleo a través de una mejor distribución del capital y una reducción de costes. La divulgación de información exacta, completa y puntual sobre los emisores de valores fomenta la confianza continua del inversor y permite una evaluación informada de su rendimiento y sus activos. Con ello mejora la protección de los inversores y aumenta la eficiencia del mercado.
- (2) A tal fin, los emisores de valores deben asegurar a los inversores la apropiada transparencia, a través de un flujo regular de información. Por el mismo motivo, los accionistas, o las personas físicas o jurídicas que tengan derechos de voto o instrumentos financieros que den derecho a adquirir acciones existentes con derecho de voto, deben también informar a los emisores de la adquisición u otras modificaciones de participaciones importantes en empresas, de forma que estas últimas puedan mantener informado al público.
- (3) La Comunicación de la Comisión de 11 de mayo de 1999, titulada «Aplicación del marco para los mercados financieros: Plan de acción», define una serie de actuaciones necesarias para completar el mercado único de servicios financieros. El Consejo Europeo de Lisboa de marzo de 2000 solicita la ejecución de este plan de acción antes del fin de 2005. El Plan de acción subraya la necesidad de elaborar una Directiva que refuerce los requisitos de transparencia. Esta necesidad fue confirmada por el Consejo Europeo de Barcelona de marzo de 2002.
- (4) La presente Directiva debe ser compatible con las funciones y cometidos que el Tratado y los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y del Banco Central Europeo confieren al SEBC y a los bancos centrales de los Estados miembros; debe

(¹) DO C 80 de 30.3.2004, p. 128.

(²) DO C 242 de 9.10.2003, p. 6.

(³) Dictamen del Parlamento Europeo de 30 de marzo de 2004 (no publicado aún en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 2 de diciembre de 2004.

▼B

prestarse especial atención a los bancos centrales de los Estados miembros cuyas acciones estén actualmente admitidas a negociación en un mercado regulado, a fin de garantizar la persecución de los objetivos del Derecho comunitario primario.

- (5) Con una mayor armonización de las disposiciones del Derecho nacional sobre los requisitos de información periódica y continua impuestos a los emisores de valores se debe conseguir un elevado nivel de protección de los inversores en la Comunidad. No obstante, la presente Directiva no afecta a la actual legislación comunitaria aplicable a las participaciones emitidas por organismos de inversión colectiva, con excepción de los de tipo cerrado, o a las participaciones adquiridas o cedidas en tales organismos.
- (6) La supervisión de un emisor de acciones, o de obligaciones cuyo valor nominal unitario sea inferior a 1 000 euros, a efectos de la presente Directiva, se realizará en mejores condiciones si de ella se encarga el Estado miembro en que el emisor tenga su domicilio social. A este respecto, es vital asegurar la coherencia con la 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⁽¹⁾. En la misma línea, debe introducirse una cierta flexibilidad para permitir que los emisores de terceros países y las sociedades de la Comunidad que emiten solamente obligaciones distintas de las mencionadas puedan elegir el Estado miembro de origen.
- (7) Un elevado nivel de protección del inversor en la Comunidad permitiría eliminar barreras a la admisión de valores en mercados regulados situados o que operan en un Estado miembro. Tiene que dejar de permitirse que Estados miembros distintos del de origen restrinjan la admisión de valores a sus mercados regulados mediante la imposición de requisitos más rigurosos de información periódica y continua sobre emisores cuyos valores se admiten a cotización en otro mercado regulado.
- (8) La supresión de obstáculos conforme al principio del Estado miembro de origen que rige la presente Directiva no debe afectar a los ámbitos no cubiertos por la misma, como los derechos de los accionistas a intervenir en la administración de un emisor; ni debe afectar al derecho del Estado miembro de origen a solicitar, asimismo, al emisor que publique parte o la totalidad de la información regulada a través de la prensa.
- (9) El Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, sobre la aplicación de las normas internacionales de contabilidad⁽²⁾ abrió ya la vía para la convergencia de las normas de información financiera en toda la Comunidad con respecto a los emisores cuyos valores están admitidos a negociación en un mercado regulado y que están obligados a elaborar cuentas consolidadas. Así pues, ya existe un régimen específico para los emisores de valores más allá del régimen general aplicable a todas las sociedades establecido en las Directivas sobre el derecho de sociedades. La presente Directiva se basa en este planteamiento por lo que se refiere a los informes financieros anuales e intermedios, con inclusión del principio de ofrecer una imagen fiel de los activos y pasivos, de la situación financiera y de los resultados del emisor. El resumen de los estados financieros, como parte de un informe financiero semestral, constituye igualmente una base suficiente para ofrecer tal imagen fiel de los seis primeros meses del ejercicio de un emisor.
- (10) Una vez que los valores del emisor hayan sido admitidos en un mercado regulado, la información se suministrará año tras año

⁽¹⁾ DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

⁽²⁾ DO L 243 de 11.9.2002, p. 1.

▼B

mediante un informe financiero anual. Facilitar más la comparación de los informes financieros anuales solamente es útil para los inversores en los mercados de valores si tienen la certeza de que la información se publicará en un plazo determinado tras la conclusión del ejercicio. En lo que se refiere a las obligaciones admitidas a negociación en un mercado regulado con anterioridad al 1 de enero de 2005 y emitidas por emisores constituidos en un tercer país, el Estado miembro de origen podrá permitir a los emisores, en caso de que se cumplan ciertas condiciones, que no elaboren informes financieros anuales de conformidad con las normas recogidas en la presente Directiva.

- (11) La presente Directiva introduce informes financieros semestrales más exhaustivos en el caso de los emisores de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado. Ello debe permitir a los inversores evaluar con mayor fundamento la situación del emisor.
- (12) Un Estado miembro de origen puede eximir de la obligación de presentar informes semestrales a los emisores de obligaciones en los siguientes casos:
 - entidades de crédito que actúen como emisores de obligaciones a pequeña escala,
 - emisores que ya existan en la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva y que emitan exclusivamente obligaciones que cuenten con la garantía incondicional e irrevocable del Estado miembro de origen o de uno de sus entes públicos territoriales, o
 - durante un periodo transitorio de diez años, únicamente a aquellas obligaciones admitidas a negociación en un mercado regulado con anterioridad al 1 de enero de 2005 que puedan ser adquiridas únicamente por inversores profesionales. En caso de que un Estado miembro de origen conceda una excepción de esta naturaleza, no podrá ampliarse a ningún tipo de obligaciones admitidas posteriormente en un mercado regulado.
- (13) El Parlamento Europeo y el Consejo acogen con satisfacción el compromiso de la Comisión de examinar rápidamente la mejora de la transparencia de las políticas de remuneración, la remuneración total pagada, incluida cualquier compensación presente o aplazada, y las prestaciones en especie concedidas a cada miembro de los órganos de administración, gestión o control con arreglo a su Plan de acción «Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea» de 21 de mayo de 2003, así como su intención de formular en un futuro próximo una recomendación sobre este tema.
- (14) El Estado miembro de origen debe alentar a los emisores cuyas acciones se admiten a cotización en un mercado regulado y cuyas actividades principales se encuentran en la industria extractiva a que, en los informes financieros anuales, revelen los pagos realizados a los Gobiernos. El Estado miembro de origen debe fomentar asimismo una mayor transparencia por lo que se refiere a dichos pagos en el marco establecido en diversos foros financieros internacionales.
- (15) La presente Directiva dará asimismo carácter obligatorio a los informes semestrales en el caso de los emisores exclusivamente de obligaciones en mercados regulados. Únicamente deben contemplarse excepciones para los mercados mayoristas atendiendo a un valor nominal unitario a partir de 50 000 euros, como se prevé en la Directiva 2003/71/CE. En caso de que se emitan obligaciones en otra divisa, las exenciones sólo deben ser posibles cuando el valor nominal en esa divisa sea, en la fecha de emisión, al menos equivalente a 50 000 euros.

▼B

- (16) Para obtener información aún más fiable y puntual sobre el rendimiento económico del emisor a lo largo del año es necesario aumentar también la frecuencia de los informes intermedios. Debe introducirse, por tanto, la obligación de publicar una declaración intermedia de gestión durante el primer semestre del ejercicio y una segunda declaración durante el segundo semestre. Los emisores de acciones que ya publiquen informes financieros trimestrales no deben estar obligados a publicar declaraciones intermedias de los administradores.
- (17) El emisor o sus órganos de administración, gestión o control, o los responsables en el seno del emisor deben estar sujetos a las normas de responsabilidad pertinentes, según lo establecido en la legislación o reglamentación nacional de cada Estado miembro. Los Estados miembros deben poder determinar libremente el alcance de la responsabilidad.
- (18) El público debe ser informado de los cambios en las participaciones importantes de emisores cuyas acciones se negocian en un mercado regulado situado o que opera en la Comunidad. Esta información debe permitir que los inversores adquieran o enajenen acciones con pleno conocimiento de los cambios en la estructura de los derechos de voto; también debe aumentar el control efectivo de los emisores y la transparencia general del mercado en lo que respecta a movimientos de capital importantes. En determinadas circunstancias, debe facilitarse información sobre las acciones o los instrumentos financieros determinados en el artículo 13 y depositados como garantía.
- (19) El artículo 9 y la letra c) del artículo 10 no deben aplicarse a las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos en sus funciones de autoridades monetarias, siempre que no se ejerzan los derechos de voto vinculados a dichas acciones; la referencia a una «corta duración» del artículo 11 debe entenderse en relación con las operaciones de crédito efectuadas de conformidad con el Tratado y con los actos jurídicos del Banco Central Europeo (BCE), en particular las Directrices de este último sobre instrumentos y procedimientos monetarios y TARGET, y con las operaciones de crédito a efectos del desempeño de funciones equivalentes con arreglo a disposiciones nacionales.
- (20) Con el fin de evitar un esfuerzo innecesario a algunos participantes del mercado y aclarar quién ejerce de hecho influencia sobre un emisor, no hace falta exigir requisitos de notificación de participaciones importantes en acciones, u otros instrumentos financieros determinados en el artículo 13, que den derecho a adquirir acciones por lo que respecta a los creadores de mercado o custodios, o de participaciones en acciones u otros instrumentos financieros adquiridos exclusivamente a efectos de compensación y liquidación, dentro de los límites y garantías aplicables en el conjunto de la Comunidad. Debe autorizarse al Estado miembro de origen a conceder excepciones limitadas por lo que respecta a las participaciones en las carteras de negociación de entidades de crédito y empresas de inversión.
- (21) Con objeto de clarificar quién tiene en realidad participaciones importantes en acciones u otros instrumentos financieros de un mismo emisor en el conjunto de la Comunidad, las empresas matrices no deben estar obligadas a agregar sus propias participaciones con las participaciones gestionadas por organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) o empresas de inversión, siempre que estos organismos o empresas ejerzan los derechos de voto independientemente de sus empresas matrices y cumplan determinadas condiciones adicionales.
- (22) La información continua de los tenedores de valores admitidos a negociación en un mercado regulado debe seguir basándose en el principio de igualdad de trato. Esta igualdad de trato afecta úni-

▼B

camente a los accionistas que se encuentran en la misma posición y, por lo tanto, no prejuzga el problema de cuántos derechos de voto pueden atribuirse a una acción particular. Por la misma razón, los tenedores de obligaciones con igualdad de rango deben seguir beneficiándose de la igualdad de trato, incluso en el caso de deuda pública. Debe facilitarse información a los accionistas y obligacionistas en las juntas generales. En particular, los accionistas u obligacionistas situados en el extranjero deben participar más activamente en el sentido de que deben poder nombrar representantes que actúen en su nombre. Por los mismos motivos, debe decidirse en una junta general de accionistas o de obligacionistas la conveniencia de utilizar tecnologías modernas de información y comunicación. En tal caso, los emisores deben establecer mecanismos para informar efectivamente a los tenedores de sus acciones u obligaciones, en la medida en que les sea posible identificarlos.

- (23) La supresión de barreras y la aplicación efectiva de nuevos requisitos comunitarios en materia de información requieren también un control adecuado por parte de la autoridad competente del Estado miembro de origen. La presente Directiva debe ofrecer al menos un mínimo de garantía de que dicha información estará disponible puntualmente. Por este motivo, en cada Estado miembro debe existir por lo menos un sistema de archivo y almacenamiento.
- (24) La obligación de que el emisor traduzca toda la información continua y periódica a todas las lenguas pertinentes de todos los Estados miembros en los que sus valores se admiten a negociación, lejos de estimular la integración de los mercados de valores, tiene efectos disuasorios sobre la admisión transfronteriza de valores a negociación en mercados regulados. Por ello, en ciertos casos debe autorizarse al emisor a facilitar la información en una lengua que sea habitual en el campo de las finanzas internacionales. Dado que es preciso realizar un esfuerzo particular para atraer inversores de otros Estados miembros y de terceros países, los Estados miembros ya no deben impedir que los accionistas, las personas que ejerzan derechos de voto o los tenedores de instrumentos financieros efectúen las notificaciones requeridas al emisor en una lengua que sea habitual en el campo de las finanzas internacionales.
- (25) El acceso de los inversores a la información sobre emisores debe organizarse mejor a escala comunitaria, con el fin de promover activamente la integración de los mercados europeos de capitales. Los inversores que no están situados en el Estado miembro de origen del emisor deben disfrutar de las mismas condiciones que los inversores situados en el Estado miembro de origen del emisor, cuando buscan acceso a dicha información. Esto se podría conseguir si el Estado miembro de origen asegura el cumplimiento de normas mínimas de calidad para la difusión de información en toda la Comunidad de forma rápida, no discriminatoria y en función del tipo de información regulada en cuestión. Además, la información difundida debe estar disponible en el Estado miembro de origen de forma centralizada, posibilitando que se cree una red europea accesible a precios razonables para los inversores particulares y sin ocasionar una duplicación innecesaria de los requisitos de registro para los emisores. Los emisores deben beneficiarse de la libertad de competencia al elegir los medios y operadores para la difusión de la información en virtud de la presente Directiva.
- (26) Para simplificar aún más el acceso del inversor a la información sobre sociedades en todos los Estados miembros, deben ser las autoridades supervisoras nacionales las que formulen las directrices para establecer las redes electrónicas, en estrecha consulta con las demás partes afectadas, en especial, los emisores de valores,

▼B

los inversores, los participantes del mercado, los gestores de mercados regulados y los asesores de información financiera.

- (27) A fin de asegurar una protección eficaz de los inversores y el correcto funcionamiento de los mercados regulados, las normas relativas a la información que deben publicar los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado también deben aplicarse a los emisores que no tengan su domicilio social en un Estado miembro y que no estén incluidos en el ámbito del artículo 48 del Tratado. Debe garantizarse asimismo que se ponga a disposición del público de la Comunidad toda la oportuna información adicional sobre emisores comunitarios o de terceros países cuya divulgación se exija en un tercer país pero no en un Estado miembro.
- (28) Debe designarse en cada Estado miembro una autoridad competente única que asuma la responsabilidad final de supervisar el cumplimiento de las disposiciones adoptadas con arreglo a la presente Directiva, así como de la cooperación internacional. Dicha autoridad debe ser de carácter administrativo, y habría que garantizar su independencia de los actores económicos para evitar conflictos de intereses. No obstante, los Estados miembros podrían designar otra autoridad competente para comprobar que la información prevista en la presente Directiva se presenta de conformidad con el marco pertinente en materia de información financiera y adoptar las medidas oportunas en caso de descubrirse infracciones; dicha autoridad no ha de ser necesariamente de carácter administrativo.
- (29) El aumento de las actividades transfronterizas requiere una mayor cooperación entre las autoridades nacionales competentes, así como toda una serie de disposiciones que regule el intercambio de la información y las medidas preventivas. La organización de las tareas de regulación y supervisión en cada Estado miembro no debe restar eficacia a la cooperación entre las autoridades nacionales competentes.
- (30) En su reunión del 17 de julio de 2000, el Consejo creó un Comité de expertos sobre la reglamentación de los mercados europeos de valores mobiliarios. En su informe final, ese Comité propuso la introducción de nuevas técnicas legislativas basadas en un planteamiento en cuatro niveles: principios generales, medidas de ejecución, cooperación entre reguladores nacionales de valores, y cumplimiento del Derecho comunitario. La presente Directiva debe limitarse a enunciar principios «marco» de ámbito general, mientras que las medidas de ejecución, que han de ser adoptadas por la Comisión con la asistencia del Comité Europeo de Valores establecido por la Decisión 2001/528/CE de la Comisión⁽¹⁾, deben establecer los detalles técnicos.
- (31) La Resolución adoptada por el Consejo Europeo de Estocolmo de marzo de 2001 respaldó el Informe final del Comité de expertos y el planteamiento en cuatro niveles para aumentar la eficacia y transparencia del proceso de elaboración de la legislación comunitaria sobre valores.
- (32) Según la citada Resolución, las medidas de ejecución deben emplearse con mayor frecuencia, para garantizar la actualización de las disposiciones técnicas en función de la evolución del mercado y de las prácticas de supervisión, debiendo establecerse plazos para todas las fases de adopción de las medidas de ejecución.
- (33) La Resolución del Parlamento Europeo, de 5 de febrero de 2002, sobre la aplicación de la legislación en el marco de los servicios financieros también respaldó el informe del Comité de expertos, basándose en una declaración solemne efectuada el mismo día

⁽¹⁾ DO L 191 de 13.7.2001, p. 45. Decisión modificada por la Decisión 2004/8/CE (DO L 3 de 7.1.2004, p. 33).

▼B

por el Presidente de la Comisión ante el Parlamento Europeo y en la carta de 2 de octubre de 2001 dirigida por el Comisario de Mercado Interior al Presidente de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento en relación con las garantías sobre el misión del Parlamento Europeo en este proceso.

- (34) El Parlamento Europeo debe disponer de un período de tres meses, a partir de la primera transmisión del proyecto de medidas de ejecución, para proceder a su examen y emitir un dictamen. Sin embargo, en casos de urgencia debidamente justificados, este período podría acortarse. Si, dentro de este período, el Parlamento aprueba una resolución, la Comisión tendría que volver a examinar su proyecto de medidas.
- (35) Pueden necesitarse medidas técnicas de ejecución de las normas fijadas en la presente Directiva para tener en cuenta la evolución de los mercados de valores. En consecuencia, la Comisión debe estar facultada para adoptar medidas de ejecución, a condición de que éstas no modifiquen los elementos fundamentales de la presente Directiva y siempre que la Comisión actúe según los principios establecidos en la misma y previa consulta al Comité Europeo de Valores.
- (36) Para ejercer sus poderes ejecutivos de conformidad con la presente Directiva, la Comisión debe respetar los principios siguientes:
 - la necesidad de asegurar la confianza de los inversores en los mercados financieros promoviendo normas rigurosas de transparencia en los mercados financieros;
 - la necesidad de proporcionar a los inversores una amplia gama de oportunidades de inversión competitivas y un nivel de divulgación y protección adaptado a sus circunstancias;
 - la necesidad de garantizar que autoridades reguladoras independientes hagan cumplir las normas de modo coherente, especialmente respecto de la lucha contra la delincuencia financiera;
 - la necesidad de elevados niveles de transparencia y consulta con todos los participantes del mercado y con el Parlamento Europeo y el Consejo;
 - la necesidad de fomentar la innovación en los mercados financieros si se quiere que sean dinámicos y eficientes;
 - la necesidad de asegurar la integración del mercado mediante una supervisión estrecha y reactiva de la innovación financiera;
 - la importancia de reducir el coste del capital, y de fomentar el acceso al mismo;
 - el equilibrio a largo plazo entre los costes y beneficios de cualquier medida de ejecución para los participantes en el mercado, con inclusión de las pequeñas y medianas empresas y los pequeños inversores;
 - la necesidad de estimular la competitividad internacional de los mercados financieros de la Comunidad sin perjuicio de la muy necesaria ampliación de la cooperación internacional;
 - la necesidad de lograr la igualdad de trato para todos los participantes en el mercado mediante el establecimiento, cuando proceda, de una regulación a nivel comunitario;
 - la necesidad de respetar las diferencias entre los mercados nacionales cuando éstas no afecten indebidamente a la coherencia del mercado único;

▼B

- la necesidad de asegurar la coherencia con otras normas comunitarias en este ámbito, ya que los desequilibrios en la información y la falta de transparencia pueden comprometer el funcionamiento de los mercados y, lo más importante, pueden afectar adversamente a los consumidores y a los pequeños inversores.
- (37) Para garantizar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la presente Directiva o en las medidas de ejecución de la misma, debe detectarse rápidamente y, en su caso, sancionarse toda infracción de esos requisitos o medidas. Para ello, las medidas y sanciones deben ser suficientemente disuasorias y proporcionadas y ejecutarse de forma coherente. Los Estados miembros deben velar por que las decisiones tomadas por las autoridades competentes nacionales puedan ser objeto de recurso judicial.
- (38) La presente Directiva pretende modernizar los requisitos de transparencia actuales para los emisores de valores y para los inversores que adquieran o enajenen participaciones importantes de emisores cuyas acciones se admiten a cotización en un mercado regulado. La presente Directiva sustituye algunos de los requisitos establecidos en la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores⁽¹⁾. Para poder reunir los requisitos de transparencia en un solo acto legislativo es necesario modificar dicha Directiva en consecuencia. No obstante, dicha modificación no debe afectar a la facultad de los Estados miembros de imponer requisitos adicionales con arreglo a los artículos 42 a 63 de la Directiva 2001/34/CE, que se mantienen en vigor.
- (39) La presente Directiva es conforme con 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⁽²⁾.
- (40) La presente Directiva respeta los derechos fundamentales y observa, en particular, los principios establecidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.
- (41) Dado que los objetivos de la presente Directiva, a saber, asegurar la confianza del inversor mediante una transparencia equivalente en toda la Comunidad y completar así el mercado interior, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros en virtud de la legislación comunitaria vigente y pueden lograrse mejor a nivel comunitario, la Comunidad puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (42) Procede aprobar las medidas necesarias para la ejecución de la presente Directiva con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión⁽³⁾.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

⁽¹⁾ DO L 184 de 6.7.2001, p. 1. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/71/CE.

⁽²⁾ DO L 281 de 23.11.1995, p. 31. Directiva modificada por el Reglamento (CE) nº 1882/2003 (DO L 284 de 31.10.2003, p. 1).

⁽³⁾ DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

▼B

CAPÍTULO I
DISPOSICIONES GENERALES

*Artículo 1***Objeto y ámbito de aplicación**

1. La presente Directiva establece requisitos en relación con la divulgación de información periódica y continua sobre los emisores cuyos valores estén ya admitidos a negociación en un mercado regulado situado o que opera en un Estado miembro.
2. La presente Directiva no se aplicará a las participaciones emitidas por organismos de inversión colectiva con excepción de los de tipo cerrado, ni a las participaciones adquiridas o cedidas en tales organismos.
3. Los Estados miembros podrán optar por no aplicar las disposiciones citadas en el apartado 3 del artículo 16 y en los apartados 2, 3 y 4 del artículo 18 a los valores que sean admitidos a negociación en un mercado regulado, emitidos por los Estados miembros o por sus autoridades regionales o locales.
4. Los Estados miembros podrán optar por no aplicar el artículo 17 a sus respectivos bancos centrales nacionales en su condición de emisores de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado, si su admisión hubiera tenido lugar antes del 20 de enero de 2005.

*Artículo 2***Definiciones**

1. A efectos de la presente Directiva se entenderá por:
 - a) «valores», los valores mobiliarios tal como se definen en el punto 18 del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros (¹), con excepción de los instrumentos del mercado monetario, según se definen en el punto 19 del apartado 1 del artículo 4 de dicha Directiva, que tengan un vencimiento inferior a 12 meses, a los que se aplicará la legislación nacional;
 - b) «obligaciones», los bonos u otros títulos de deuda negociables, con excepción de los valores que sean equiparables a las acciones de sociedades o que, si se convierten o si se ejercen los derechos que confieren, den derecho a adquirir acciones o valores equiparables a acciones;
 - c) «mercado regulado», un mercado con arreglo a la definición del punto 14 del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2004/39/CE;
 - d) «emisor», toda persona jurídica regida por el derecho privado o público, incluido un Estado, cuyos valores se admitan a negociación en un mercado regulado, siendo el emisor, en el caso de los certificados de depósito que representan valores, el emisor de los valores representados;
 - e) «accionista», toda persona física o jurídica regida por el derecho privado o público que posea, directa o indirectamente:
 - i) acciones del emisor en nombre propio y por cuenta propia,
 - ii) acciones del emisor en nombre propio, pero por cuenta de otra persona física o jurídica,

(¹) DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

▼B

- iii) certificados de depósito, en cuyo caso se considera al tenedor del certificado de depósito como accionista de las participaciones subyacentes representadas por el certificado de depósito,
- f) «empresa controlada», toda empresa
 - i) en la que una persona física o jurídica tenga la mayoría de los derechos de voto; o
 - ii) con respecto a la cual una persona física o jurídica tenga el derecho de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración, gestión o control y de la que al mismo tiempo sea accionista o asociado, o
 - iii) en la que una persona física o jurídica que sea accionista o asociado controle ella sola la mayoría de los derechos de voto de los accionistas o de los asociados, respectivamente, en virtud de un acuerdo celebrado con otros accionistas o asociados de la empresa de que se trate, o
 - iv) sobre la cual una persona física o jurídica pueda ejercer o ejerza efectivamente una influencia dominante o control,
- g) «organismo de inversión colectiva con excepción del de tipo cerrado», los fondos de inversión y las sociedades de inversión:
 - i) cuyo objeto sea la inversión colectiva de capitales obtenidos del público y cuyo funcionamiento esté sometido al principio de reparto de los riesgos, y
 - ii) cuyas participaciones, a petición del tenedor de las mismas, se readquieran o se rescaten, directa o indirectamente, con cargo a los activos de esas sociedades;
- h) «participaciones de un organismo de inversión colectiva», los valores emitidos por un organismo de inversión colectiva que representen los derechos de los participantes sobre los activos de tal organismo;
- i) «Estado miembro de origen»,
 - i) en el caso de un emisor de obligaciones cuyo valor nominal unitario sea inferior a 1 000 euros o de un emisor de acciones:
 - cuando el emisor esté establecido en la Comunidad, el Estado miembro en que tenga su domicilio social,
 - cuando el emisor esté establecido en un tercer país, el Estado miembro a cuya autoridad competente deba presentar la información anual de conformidad con el artículo 10 de la Directiva 2003/71/CE;

La definición de «Estado miembro de origen» se aplicará a las obligaciones no denominadas en euros, siempre que el valor nominal unitario sea, en la fecha de la emisión, inferior a 1 000 euros, a menos que equivalga aproximadamente a 1 000 euros;
 - ii) para los emisores no contemplados en el inciso i), el Estado miembro elegido por el emisor de entre el Estado miembro en el cual tenga su domicilio social y aquellos Estados miembros que hayan admitido sus valores a cotización en un mercado regulado en su territorio. El emisor sólo podrá elegir un Estado como su Estado miembro de origen. Su elección seguirá siendo válida durante tres años al menos, salvo que sus valores dejen de admitirse a negociación en cualquier mercado regulado de la Comunidad;
 - j) «Estado miembro de acogida», un Estado miembro en el que los valores se admitan a negociación en un mercado regulado, si es distinto del Estado miembro de origen;

▼B

- k) «información regulada», toda la información que el emisor, o cualquier otra persona que haya solicitado la admisión de valores a un mercado regulado sin el consentimiento del emisor, debe divulgar en virtud de la presente Directiva, de conformidad con el artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) ⁽¹⁾, o en virtud de las leyes, reglamentaciones o disposiciones administrativas de un Estado miembro, adoptadas de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 3 de la presente Directiva;
- l) «medios electrónicos», los medios de equipo electrónico para el tratamiento (incluida la compresión digital), el almacenamiento y la transmisión de datos, empleando cables, radio, tecnologías ópticas u otros medios electromagnéticos;
- m) «sociedad de gestión», toda sociedad conforme a la definición del apartado 2 del artículo 1 *bis* de la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) ⁽²⁾;
- n) «creador de mercado»: la persona que se presenta regularmente en los mercados financieros declarándose dispuesta a negociar por cuenta propia, comprando y vendiendo instrumentos financieros con capital propio a los precios establecidos por ella;
- o) «entidad de crédito», toda empresa conforme a la definición de la letra a) del punto 1 del artículo 1 de la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio ⁽³⁾;
- p) «valores emitidos de forma continua o repetida», obligaciones del mismo emisor, emitidas de modo continuo, o al menos dos emisiones distintas de valores de un tipo y/o clase similar.

2. A efectos de la definición de «empresa controlada» del inciso ii) de la letra f) del apartado 1, los derechos del accionista en relación con la votación, los nombramientos y las destituciones incluirán los derechos de cualquier otra empresa controlada por el accionista y los de cualquier persona física o jurídica que actúen, aunque sea en nombre propio, por cuenta del accionista o de cualquier otra empresa controlada por éste.

▼M1

3. Para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme del apartado 1, la Comisión, de conformidad con los procedimientos mencionados en los apartados 2 y 2 *bis* del artículo 27, adoptará medidas de ejecución en relación con las definiciones establecidas en el apartado 1.

La Comisión deberá, en particular:

- a) establecer, a los efectos del apartado 1, letra i), inciso ii), los requisitos de procedimiento con arreglo a los cuales un emisor puede hacer la elección del Estado miembro de origen;
- b) ajustar, cuando proceda a efectos de la elección del Estado miembro de origen mencionado del apartado 1, letra i), inciso ii), el período de tres años referente al historial del emisor en función de un eventual nuevo requisito de Derecho comunitario sobre la admisión a cotización en un mercado regulado, y

⁽¹⁾ DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

⁽²⁾ DO L 375 de 31.12.1985, p. 3. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2004/39/CE.

⁽³⁾ DO L 126 de 26.5.2000, p. 1. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2004/69/CE de la Comisión (DO L 125 de 28.4.2004, p. 44).

▼M1

- c) establecer, a efectos del apartado 1, letra l), una lista orientativa de medios que no deben ser considerados medios electrónicos, teniendo así en cuenta el anexo V de la Directiva 98/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de junio de 1998, por la que se establece un procedimiento de información en materia de las normas y reglamentaciones técnicas y de las reglas relativas a los servicios de la sociedad de la información ⁽¹⁾, de conformidad con el procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 27, apartado 2.

Las medidas mencionadas en las letras a) y b) del párrafo segundo, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*.

▼B*Artículo 3***Integración de los mercados de valores**

1. El Estado miembro de origen podrá someter a un emisor a unos requisitos más estrictos que los fijados en la presente Directiva.

El Estado miembro de origen podrá asimismo someter a un accionista o a una persona física o jurídica de las mencionadas en los artículos 10 y 13 a unos requisitos más estrictos que los fijados en la presente Directiva.

2. Un Estado miembro de acogida no podrá:

- a) en relación con la admisión de valores a un mercado regulado de su territorio, imponer requisitos de divulgación más estrictos que los establecidos en la presente Directiva o en el artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE;
- b) por lo que se refiere a la notificación de la información, someter a un accionista o a una persona física o jurídica de las mencionadas en los artículos 10 y 13 a unos requisitos más estrictos que los fijados en la presente Directiva.

CAPÍTULO II**INFORMACIÓN PERIÓDICA***Artículo 4***Informes financieros anuales**

1. El emisor hará público su informe financiero anual a más tardar cuatro meses después de que finalice cada ejercicio, y se asegurará de que se mantenga a disposición pública durante al menos cinco años.

2. El informe financiero anual comprenderá:

- a) los estados financieros auditados;
- b) el informe de gestión; y
- c) declaraciones efectuadas por los responsables en el seno del emisor, cuyo nombre y cargo se indicará claramente, a tenor de las cuales, hasta donde alcanzan sus conocimientos, los estados financieros elaborados con arreglo a las normas de contabilidad aplicables ofrecen una imagen fiel de los activos y pasivos, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en conjunto, y que el informe de gestión incluye una exposición fiel de la evolución y los resultados empre-

⁽¹⁾ DO L 204 de 21.7.1998, p. 37. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2006/96/CE del Consejo (DO L 363 de 20.12.2006, p. 81).

▼B

sariales y de la situación del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, así como una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

3. Cuando se exija al emisor la preparación de cuentas consolidadas de conformidad con lo dispuesto en la Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, sobre cuentas consolidadas⁽¹⁾, los estados financieros auditados incluirán dichas cuentas consolidadas elaboradas de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 y las cuentas anuales de la empresa matriz elaboradas de conformidad con el Derecho nacional del Estado miembro en el que esté establecida la empresa matriz.

Cuando no se exija al emisor la preparación de cuentas consolidadas, los estados financieros auditados incluirán las cuentas elaboradas de conformidad con el Derecho nacional del Estado miembro en el que esté establecida la empresa matriz.

4. Los estados financieros se auditarán de conformidad con los artículos 51 y 51 bis de la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad⁽²⁾ y, si se exige al emisor la preparación de cuentas consolidadas, de conformidad con el artículo 37 de la Directiva 83/349/CEE.

El informe de auditoría, firmado por la persona o las personas responsables de auditar los estados financieros, se revelará íntegramente al público junto con el informe financiero anual.

5. El informe de gestión se elaborará de conformidad con el artículo 46 de la Directiva 78/660/CEE o, si se exige al emisor la preparación de cuentas consolidadas, de conformidad con el artículo 36 de la Directiva 83/349/CEE.

6. La Comisión, de conformidad con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 27, adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme del apartado 1. La Comisión especificará, en particular, las condiciones técnicas en las que un informe financiero anual publicado, incluido el informe de auditoría, debe permanecer a disposición pública. Cuando proceda, la Comisión también podrá adaptar el período de cinco años del apartado 1.

Artículo 5

Informes financieros semestrales

1. El emisor de las acciones u obligaciones hará público un informe financiero semestral sobre los primeros seis meses del ejercicio, tan pronto como sea posible después del fin del período correspondiente y, a más tardar, dos meses después del mismo. El emisor se asegurará de que el informe financiero semestral se mantenga a disposición pública durante al menos cinco años.

2. El informe financiero semestral comprenderá:

- a) los estados financieros resumidos;
- b) un informe de gestión intermedio; y
- c) declaraciones efectuadas por los responsables en el seno del emisor, cuyo nombre y cargo se indicará claramente, a tenor de las cuales, hasta donde alcanzan sus conocimientos, los estados financieros resumidos, elaborados con arreglo a las normas de contabilidad apli-

(¹) DO L 193 de 18.7.1983, p. 1. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

(²) DO L 222 de 14.8.1978, p. 11. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/51/CE.

▼B

cables, ofrecen una imagen fiel de los activos y pasivos, de la situación financiera y de los resultados del emisor, o de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, según lo exige el apartado 3, y el informe de gestión intermedio incluye una exposición fiel de la información exigida en el apartado 4.

3. Cuando se exija al emisor la preparación de cuentas consolidadas, los estados financieros resumidos se elaborarán de conformidad con las normas internacionales de contabilidad aplicables a la información financiera intermedia, adoptadas con arreglo al procedimiento establecido en el artículo 6 del Reglamento (CE) nº 1606/2002.

Cuando no se exija al emisor la preparación de cuentas consolidadas, el resumen de los estados financieros contendrá al menos un balance resumido, una cuenta de resultados resumida y unas notas explicativas de dichas cuentas. Para preparar el balance resumido y la cuenta de resultados resumida, el emisor se atenderá a los mismos principios de reconocimiento y medición que al preparar los informes financieros anuales.

4. El informe de gestión intermedio incluirá, al menos, una indicación de los acontecimientos importantes ocurridos durante el primer semestre del ejercicio, y su incidencia en los estados financieros resumidos, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres para el semestre restante del ejercicio. Para los emisores de acciones, el informe de gestión intermedio incluirá también las operaciones importantes con partes vinculadas.

5. Si se ha auditado el informe financiero semestral, el informe de auditoría se reproducirá íntegramente. Lo mismo se aplicará en el caso de una revisión por parte del auditor. Si el informe financiero semestral no ha sido auditado ni revisado por los auditores, el emisor hará una declaración a tal efecto en su informe.

6. La Comisión, ►M1 ————— ◀ adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 a 5 del presente artículo.

La Comisión deberá, en particular:

- a) especificar las condiciones técnicas en las que un informe financiero semestral publicado, incluida la revisión del auditor, debe permanecer a disposición pública;
- b) aclarar la naturaleza de la revisión del auditor;
- c) especificar el contenido mínimo del resumen del balance y de la cuenta de resultados y de las notas explicativas de dichas cuentas, cuando no hayan sido preparadas de conformidad con las normas internacionales de contabilidad adoptadas con arreglo al procedimiento establecido en el artículo 6 del Reglamento (CE) nº 1606/2002.

▼M1

Las medidas mencionadas en la letra a) se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 27, apartado 2. Las medidas mencionadas en las letras b) y c), destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

Si procede, la Comisión podrá adaptar también el período de cinco años mencionado en el apartado 1. Esa medida, destinada a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, se adoptará con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

▼B*Artículo 6***Declaraciones de gestión intermedias**

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE, el emisor cuyas acciones sean admitidas a cotización en un mercado regulado hará pública una declaración de sus administradores durante el primer semestre del ejercicio y otra durante el segundo semestre del ejercicio. Dicha declaración se hará en el período comprendido entre las diez semanas posteriores al comienzo del semestre de que se trate y las seis semanas anteriores a su conclusión. Contendrá la información correspondiente al período transcurrido entre el comienzo del semestre correspondiente y la fecha de publicación de la declaración. En dicha declaración figurará:

- una explicación de los hechos y operaciones relevantes que hayan tenido lugar durante el período correspondiente y su incidencia en la situación financiera del emisor y de sus empresas controladas, y
- una descripción general de la situación financiera y de los resultados empresariales del emisor y sus empresas controladas durante el período correspondiente.

2. No se exigirá la publicación de las declaraciones de los administradores mencionadas en el apartado 1 a los emisores que, con arreglo a la legislación nacional, a las normas del mercado regulado o por iniciativa propia, publiquen informes financieros trimestrales de conformidad con la citada legislación o normas.

3. La Comisión facilitará al Parlamento Europeo y al Consejo a más tardar el 20 de enero de 2010 un informe sobre la transparencia de los informes financieros trimestrales y de las declaraciones de los administradores de los emisores, con objeto de examinar si la información facilitada cumple el objetivo de permitir a los inversores formarse un juicio fundado de la situación financiera del emisor. Dicho informe incluirá un análisis de las repercusiones sobre aquellos sectores en los que la Comisión tenga la intención de proponer modificaciones al presente artículo.

*Artículo 7***Responsabilidad**

Los Estados miembros se asegurarán de que la responsabilidad de la elaboración y publicación de la información de conformidad con los artículos 4, 5, 6 y 16 recaiga al menos sobre el emisor o sus órganos de administración, gestión o control, y de que sus disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas sobre responsabilidad se apliquen a los emisores, a los órganos mencionados o a los responsables en el seno del emisor.

*Artículo 8***Exenciones**

1. Los artículos 4, 5 y 6 no se aplicarán a los siguientes emisores:
 - a) los Estados, las entidades regionales o locales de un Estado, los organismos públicos internacionales de los que sea miembro al menos un Estado miembro, el BCE, y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros, emitan o no acciones u otros valores; y
 - b) los emisores que emitan exclusivamente obligaciones admitidas a negociación en un mercado regulado de un valor nominal unitario de al menos 50 000 euros o, en el caso de las obligaciones no denominadas en euros, cuyo valor nominal unitario sea, en la fecha de emisión, equivalente a 50 000 euros como mínimo.

▼B

2. El Estado miembro de origen podrá optar por no aplicar lo dispuesto en el artículo 5 a las entidades de crédito cuyas acciones no sean admitidas a cotización en un mercado regulado y que, de manera constante o repetida, hayan emitido exclusivamente obligaciones, siempre que el importe nominal total de dichas obligaciones sea inferior a 100 000 000 euros y no hayan publicado un folleto de conformidad con la Directiva 2003/71/CE.
3. El Estado miembro de origen podrá optar por no aplicar el artículo 5 a los emisores que ya existían en la fecha de entrada en vigor de la Directiva 2003/71/CE que emitan exclusivamente obligaciones que cuenten con la garantía incondicional e irrevocable del Estado miembro de origen o de una de sus entidades regionales o locales, en un mercado regulado.

CAPÍTULO III
INFORMACIÓN CONTINUA

SECCIÓN I

Información sobre participaciones importantes

Artículo 9

Notificación de la adquisición o cesión de participaciones importantes

1. El Estado miembro de origen garantizará que, cuando un accionista adquiera o ceda acciones de un emisor cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado y que lleven aparejados derechos de voto, dicho accionista notifique al emisor la proporción de derechos de voto del emisor detentada por el accionista como resultado de la adquisición o cesión cuando esa proporción alcance o franquee, por encima o por debajo, los umbrales del 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % y el 75 %.

Los derechos de voto se calcularán sobre la base de todas las acciones que lleven aparejados derechos de voto, incluso si se ha suspendido el ejercicio de los mismos. Además, esta información también se facilitará con respecto a todas las acciones de la misma categoría con derechos de voto.

2. Los Estados miembros de origen garantizarán que los accionistas notifiquen al emisor la proporción de derechos de voto, cuando esa proporción alcance o frankee, por encima o por debajo, los umbrales que figuran en el apartado 1 como resultado de acontecimientos que cambien el reparto de los derechos de voto y sobre la base de la información divulgada de conformidad con el artículo 15. Cuando el emisor esté establecido en un tercer país, deberá hacerse la notificación con respecto a acontecimientos equivalentes.

3. El Estado miembro de origen no aplicará necesariamente:

- a) el umbral del 30 %, cuando aplique un umbral de un tercio;
- b) el umbral del 75 %, cuando aplique un umbral de dos tercios.

4. El presente artículo no se aplicará a las acciones adquiridas exclusivamente a efectos de compensación y liquidación dentro del ciclo corto de liquidación habitual, ni a custodios que posean acciones en su condición de tales, siempre que sólo puedan ejercer los derechos de voto vinculados a dichas acciones con instrucciones formuladas por escrito o por medios electrónicos.

5. El presente artículo tampoco se aplicará a la adquisición o cesión de una participación importante que alcance o supere el umbral del 5 %

▼B

por parte de un creador de mercado que actúe en su condición de tal, siempre que:

- a) tenga la autorización de su Estado miembro de origen en virtud de la Directiva 2004/39/CE; y
- b) no intervenga en la gestión del emisor de que se trate ni ejerza influencia alguna sobre el mismo para adquirir dichas acciones, ni respalde el precio de la acción.

6. Los Estados miembros de origen mencionados en la letra i) del apartado 1 del artículo 2, podrán disponer que los derechos de voto mantenidos en la cartera de negociación, según se define en el apartado 6 del artículo 2 de la Directiva 93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito⁽¹⁾, de una entidad de crédito o empresa de inversión no cuenten a efectos del presente artículo, siempre que:

- a) los derechos de voto mantenidos en la cartera de negociación no superen el 5 %, y
- b) la entidad de crédito o empresa de inversión garantice que los derechos de voto vinculados a acciones mantenidas en la cartera de negociación no sean ejercidos ni utilizados de otro modo para intervenir en la gestión del emisor.

▼M1

7. La Comisión adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 2, 4 y 5. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

La Comisión especificará la duración máxima del «ciclo corto de liquidación» a que se refiere el apartado 4 del presente artículo, así como los oportunos mecanismos de control de la autoridad competente del Estado miembro de origen. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

Además, la Comisión podrá establecer una lista de los acontecimientos a que se refiere el apartado 2, de conformidad con el procedimiento contemplado en el artículo 27, apartado 2.

▼B*Artículo 10***Adquisición o cesión de proporciones importantes de derechos de voto**

Los requisitos de notificación definidos en los apartados 1 y 2 del artículo 9 se aplicarán también a toda persona física o jurídica en la medida en que tenga derecho a adquirir, ceder o ejercer derechos de voto en cualesquiera de los casos siguientes o en una combinación de los mismos:

- a) derechos de voto en poder de un tercero con quien esa persona física o jurídica haya celebrado un acuerdo que los obligue a adoptar, mediante el ejercicio concertado de los derechos de voto que poseen, una política común duradera en relación con la gestión del emisor en cuestión;

⁽¹⁾ DO L 141 de 11.6.1993, p. 1. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2004/39/CE.

▼B

- b) derechos de voto en poder de un tercero en virtud de un acuerdo celebrado con esa persona física o jurídica que prevea la transferencia temporal y a título oneroso de los derechos de voto en cuestión;
- c) derechos de voto vinculados a acciones depositadas como garantía en esa persona física o jurídica, a condición de que esta última controle los derechos de voto y declare su intención de ejercerlos;
- d) derechos de voto vinculados a acciones de las que esa persona física o jurídica tiene el usufructo,
- e) derechos de voto que posee, o que puede ejercer en el sentido de las letras a) a d), una empresa controlada por esa persona física o jurídica;
- f) derechos de voto vinculados a acciones depositadas en esa persona física o jurídica, que ésta pueda ejercer discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas;
- g) derechos de voto poseídos por un tercero en nombre propio, por cuenta de dicha persona física o jurídica;
- h) derechos de voto que esa persona física o jurídica pueda ejercer en calidad de representante, cuando tal persona los pueda ejercer discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas.

Artículo 11

1. El artículo 9 y la letra c) del artículo 10 quater no se aplicarán a las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos en el ejercicio de sus funciones como autoridades monetarias, incluidas las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos con arreglo a un compromiso, una recompra o un acuerdo similar de liquidez concedidas con fines de política monetaria o dentro de un sistema de pago.

2. La exención se aplicará a las mencionadas operaciones de corta duración, siempre que no se ejerzan los derechos de voto vinculados a dichas acciones.

*Artículo 12***Procedimientos de notificación y divulgación de las participaciones importantes**

1. La notificación requerida de conformidad con los artículos 9 y 10 constará de la siguiente información:

- a) la situación resultante, en términos de derechos de voto;
- b) la cadena de empresas controladas a través de las cuales se ejercen efectivamente derechos de voto, en su caso;
- c) la fecha en la que el umbral fue alcanzado o traspasado; y
- d) la identidad del accionista, aun cuando éste no tenga derecho a ejercer derechos de voto en las condiciones establecidas en el artículo 10, y de la persona física o jurídica con derecho a ejercer los derechos de voto en nombre de tal accionista.

2. La notificación al emisor se hará lo antes posible, y, a más tardar, al cuarto día de mercado, siendo el primero el día siguiente a la fecha en que el accionista, o la persona física o jurídica a que se refiere el artículo 10,

- a) conozca —o, dadas las circunstancias, debiera haber conocido— la adquisición o cesión o la posibilidad de ejercer los derechos de voto, independientemente de la fecha en que surta efecto la adquisición, cesión o posibilidad de ejercicio de los derechos de voto; o

▼B

b) sea informado del acontecimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 9.

3. Una empresa quedará exenta de la notificación exigida de conformidad con el apartado 1 cuando la notificación sea hecha por la empresa matriz, o bien por la empresa matriz de ésta, cuando la empresa matriz sea a su vez una empresa controlada.

4. La empresa matriz de una sociedad de gestión no estará obligada a agregar sus participaciones con arreglo a los artículos 9 y 10 a las participaciones gestionadas por la sociedad de gestión de conformidad con las condiciones establecidas en la Directiva 85/611/CEE del Consejo, siempre que dicha sociedad de gestión ejerza sus derechos de voto independientemente de la empresa matriz.

No obstante, los artículos 9 y 10 se aplicarán cuando la empresa matriz, u otra empresa controlada por ella, haya invertido en participaciones gestionadas por dicha sociedad de gestión y ésta no esté facultada para ejercer los derechos de voto vinculados a dichas participaciones y sólo pueda ejercer dichos derechos de voto siguiendo instrucciones directas o indirectas de la empresa matriz o de otra empresa controlada por la empresa matriz.

5. La empresa matriz de una empresa de inversión autorizada en virtud de la Directiva 2004/39/CE no estará obligada a agregar sus participaciones con arreglo a los artículos 9 y 10 a las participaciones que dicha empresa de inversión gestione de manera individualizada en la acepción del punto 9 del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2004/39/CE, siempre que:

- la empresa de inversión esté autorizada a realizar la gestión de cartera prevista en el punto 4 de la Sección A del anexo I de la Directiva 2004/39/CE;
- sólo pueda ejercer los derechos de voto vinculados a dichas acciones con instrucciones formuladas por escrito o por medios electrónicos, o garantice que cada uno de los servicios de gestión de cartera se ofrece de modo independiente de cualquier otro servicio, en condiciones equivalentes a las previstas en la Directiva 85/611/CEE, mediante la creación de los oportunos mecanismos; y
- la empresa de inversión ejerza sus derechos de voto independientemente de la empresa matriz.

No obstante, los artículos 9 y 10 se aplicarán cuando la empresa matriz, u otra empresa controlada por ella, haya invertido en participaciones gestionadas por la empresa de inversión y ésta no esté facultada para ejercer los derechos de voto vinculados a dichas participaciones y sólo pueda ejercer dichos derechos de voto siguiendo instrucciones directas o indirectas de la empresa matriz o de otra empresa controlada por la empresa matriz.

6. A la recepción de la notificación contemplada en el apartado 1, pero antes de que transcurran tres días de mercado, el emisor hará pública toda la información contenida en la notificación.

7. Un Estado miembro de origen podrá eximir a los emisores del requisito del apartado 6 si su autoridad competente hace pública la información contenida en la notificación, en las condiciones fijadas en el artículo 21, a la recepción de la notificación, y antes de transcurridos tres días de mercado.

8. Para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1, 2, 4, 5 y 6 del presente artículo, la Comisión, ►M1 ————— ◀ adoptará medidas de ejecución para:

- a) establecer un formulario normalizado para toda la Comunidad para notificar la información requerida al emisor conforme al apartado 1 o para presentar la información en virtud del apartado 3 del artículo 19;

▼B

- b) determinar un calendario de «días de mercado» para todos los Estados miembros;
- c) establecer los casos en los que el accionista, o la persona física o jurídica mencionada en el artículo 10, o ambos, realizarán la necesaria notificación al emisor;
- d) aclarar las circunstancias en las que el accionista, o la persona física o jurídica mencionada en el artículo 10, debiera haber tenido conocimiento de la adquisición o cesión;
- e) aclarar las condiciones de independencia que deberán cumplir las sociedades de gestión y sus empresas matrices, o las empresas de inversión y sus empresas matrices, para acogerse a las exenciones de los apartados 4 y 5.

▼M1

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*.

▼B*Artículo 13*

1. Los requisitos de notificación establecidos en el artículo 9 se aplicarán asimismo a toda persona física o jurídica que posea, directa o indirectamente, instrumentos financieros que den derecho a adquirir, por iniciativa propia de dicho tenedor exclusivamente, bajo acuerdo formal, acciones ya emitidas que lleven aparejado derechos de voto de un emisor cuyas acciones han sido admitidas a negociación en un mercado regulado.

2. La Comisión, ►M1 _____ ◀ adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme del apartado 1. En particular, determinará:

- a) los tipos de instrumentos financieros a que se refiere el apartado 1 y su agregación;
- b) la naturaleza del acuerdo formal mencionado en el apartado 1;
- c) el contenido de la notificación que deba hacerse, creando un impreso normalizado que deberá usarse en toda la Comunidad para este fin;
- d) el período de notificación;
- e) a quién debe hacerse la notificación.

▼M1

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*.

▼B*Artículo 14*

1. Cuando un emisor de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado adquiera o ceda sus propias acciones, bien por sí mismo o por medio de una persona que actúe en nombre propio pero por cuenta del emisor, el Estado miembro de origen garantizará que el emisor haga pública la proporción de acciones propias lo antes posible y a más tardar a los cuatro días de mercado de dicha adquisición o cesión, cuando dicha proporción alcance o franquee, por encima o por debajo, los umbrales del 5 % o del 10 % de los derechos de voto. La proporción

▼B

se calculará sobre la base del número total de acciones que lleven aparejado derechos de voto.

2. La Comisión, ►M1 ◀ adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme del apartado 1. ►M1 Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*. ◀

Artículo 15

A fin de calcular los umbrales mencionados en el artículo 9, el Estado miembro de origen exigirá como mínimo la divulgación al público, por parte del emisor, del número total de derechos de voto y de capital al término de cada mes natural durante el cual se haya producido un incremento o disminución de dicho número total.

*Artículo 16***Información adicional**

1. El emisor de acciones admitidas a cotización en un mercado regulado publicará sin demora todo cambio en los derechos vinculados a las diversas clases de acciones, incluidos los cambios de los derechos vinculados a valores derivados emitidos por el propio emisor y que dan acceso a las acciones de ese emisor.

2. El emisor de valores distintos de las acciones, admitidos a negociación en un mercado regulado, publicará inmediatamente todo cambio en los derechos de los tenedores de valores distintos de las acciones, incluidos los cambios en los términos y condiciones de estos valores que puedan afectar indirectamente a dichos derechos, en particular los que se derivan de cambios en las condiciones de los préstamos o en los tipos de interés.

3. El emisor de los valores admitidos a negociación en un mercado regulado publicará inmediatamente las nuevas emisiones de préstamos y en especial cualquier garantía o aval relacionados con ellas. Sin perjuicio de la Directiva 2003/6/CE, el presente apartado no se aplicará a un organismo internacional público del que sea miembro al menos un Estado miembro.

*SECCIÓN II***Información para los titulares de valores admitidos a negociación en un mercado regulado***Artículo 17***Requisitos de información para los emisores cuyas acciones se admiten a negociación en un mercado regulado**

1. El emisor de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado garantizará el mismo trato a todos los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas.

2. El emisor se asegurará de que todos los mecanismos y la información necesarias para permitir que los accionistas ejerzan sus derechos estén disponibles en el Estado miembro de origen y de que se preserva la integridad de los datos. No se impedirá a los accionistas el ejercicio de sus derechos mediante representación, sujeto a la legislación del país en el que esté incorporado el emisor. En particular, el emisor deberá:

▼B

- a) proporcionar información sobre el lugar, la hora y el orden del día de las reuniones, el número total de acciones y derechos de voto y el derecho de los accionistas a participar en las reuniones;
- b) facilitar un formulario de representación, en papel o, en su caso, por medios electrónicos, a toda persona autorizada a votar en una junta de accionistas, junto con la convocatoria de la junta o, previa petición, una vez convocada la junta;
- c) designar como agente a una entidad financiera a través de la cual los accionistas puedan ejercer sus derechos financieros; y
- d) publicar anuncios o distribuir circulares referentes a la asignación y al pago de dividendos, así como a la emisión de nuevas acciones, incluida la información sobre todo dispositivo para la adjudicación, suscripción, cancelación o conversión.

3. El Estado miembro de origen permitirá que los emisores utilicen medios electrónicos para comunicar la información a los accionistas, siempre que se adopte una decisión en este sentido en una junta general y se cumplan como mínimo las siguientes condiciones:

- a) el uso de medios electrónicos en ningún modo dependerá del lugar en que esté situado el domicilio social o la residencia del accionista o, en los casos mencionados en las letras a) a h) del artículo 10, de las personas físicas o jurídicas;
- b) se establecerán dispositivos de identificación para asegurarse de que los accionistas, o las personas físicas o jurídicas con derecho a ejercer o a dirigir el ejercicio de los derechos de voto, sean efectivamente informados;
- c) se preguntará por escrito a los accionistas o, en los casos mencionados en las letras a) a e) del artículo 10, a las personas físicas o jurídicas con derecho a adquirir, ceder o ejercer derechos de voto, si aceptan el uso de medios electrónicos para la transmisión de información y, si no se oponen a ello en un periodo de tiempo razonable, su consentimiento se dará por supuesto. Podrán solicitar en todo momento en el futuro que dicha información les vuelva a ser comunicada por escrito;
- d) cualquier reparto de los costes incurridos en la transmisión de tal información por medios electrónicos será determinado por el emisor de acuerdo con el principio de igualdad de trato fijado en el apartado 1.

4. La Comisión, ►M1 ————— ◀ adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y los avances de la tecnología de la información y comunicación y para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1, 2 y 3. En particular, especificará los tipos de entidad financiera a través de la cual un accionista puede ejercer los derechos financieros previstos en la letra c) del apartado 2. ►M1 Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis. ◀

Artículo 18

Requisitos de información para los emisores cuyas obligaciones se admiten a negociación en un mercado regulado

1. El emisor de obligaciones admitidas a negociación en un mercado regulado se asegurará de que todos los tenedores de obligaciones con igualdad de rango reciban el mismo trato por lo que respecta a todos los derechos inherentes a esas obligaciones.
2. El emisor se asegurará de que todos los mecanismos y la información necesarios para permitir que los obligacionistas ejerzan sus

▼B

derechos estén públicamente disponibles en el Estado miembro de origen, y de que se preserve la integridad de los datos. No se impedirá a los obligacionistas el ejercicio de sus derechos por representación, sujeto a la legislación del país en el que esté establecido el emisor. En particular, el emisor deberá:

- a) publicar anuncios o distribuir circulares indicando el lugar, tiempo y orden del día de las asambleas de obligacionistas, el pago de intereses, el ejercicio de cualquier derecho de conversión, canje, suscripción o renuncia, y el reembolso, así como el derecho de tales obligacionistas a participar en todo ello;
- b) facilitar un formulario de representación, en papel o, en su caso, por medios electrónicos, a toda persona autorizada a votar en una junta de obligacionistas, junto con la convocatoria de la junta o, previa petición, una vez convocada la junta; y
- c) designar como agente a una entidad financiera a través de la cual los obligacionistas puedan ejercer sus derechos financieros.

3. Cuando sólo vaya a invitarse a la asamblea a los obligacionistas de un valor nominal unitario de al menos 50 000 euros, o en el caso de las obligaciones no denominadas en euros, de un valor nominal unitario que sea, en la fecha de emisión, equivalente a 50 000 euros como mínimo, el emisor podrá elegir como lugar de celebración cualquier Estado miembro, a condición de que en ese Estado miembro pueda disponerse de todos los mecanismos y la información necesarios para permitir que los obligacionistas ejerzan sus derechos.

4. El Estado miembro de origen, o el Estado miembro elegido por el emisor de conformidad con el apartado 3, permitirá que los emisores utilicen medios electrónicos para transmitir la información a los obligacionistas, siempre que se adopte una decisión en este sentido en una asamblea general y se cumplan como mínimo las siguientes condiciones:

- a) el uso de medios electrónicos no dependerá en modo alguno del lugar en que esté situado el domicilio social o la residencia del obligacionista o de su representante;
- b) se establecerán dispositivos de identificación para que los obligacionistas sean efectivamente informados;
- c) se preguntará por escrito a los obligacionistas si aceptan el uso de medios electrónicos para la transmisión de información y, si no se oponen a ello en un periodo de tiempo razonable, su consentimiento se dará por supuesto. Podrán solicitar en todo momento en el futuro que dicha información les vuelva a ser comunicada por escrito; y
- d) cualquier reparto de los costes incurridos en la transmisión de información por medios electrónicos será determinado por el emisor de acuerdo con el principio de igualdad de trato fijado en el apartado 1.

5. La Comisión, ►M1 _____ ◀ adoptará medidas de ejecución para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y los avances de la tecnología de la información y comunicación, y para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 a 4. En particular, especificará los tipos de entidad financiera a través de la cual un accionista puede ejercer los derechos financieros previstos en la letra c) del apartado 2. ►M1 Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis. ◀

▼B

CAPÍTULO IV
OBLIGACIONES GENERALES

*Artículo 19***Control del Estado miembro de origen**

1. Siempre que el emisor, o toda persona que haya solicitado sin el consentimiento de éste la admisión de sus valores a la negociación en un mercado regulado, revele información regulada, deberá registrarla al mismo tiempo ante la autoridad competente de su Estado miembro de origen. Esta autoridad competente podrá decidir la publicación de esa información registrada en su sitio Internet.

En los casos en que un emisor proponga modificar su documento de constitución o sus estatutos, comunicará el proyecto de modificación a la autoridad competente del Estado miembro de origen y al mercado regulado en el que los valores hayan obtenido la admisión a negociación. Esta comunicación se efectuará sin demora y a más tardar en la fecha de convocatoria de la junta general que debe votar la modificación o ser informada de la misma.

2. El Estado miembro de origen podrá eximir a un emisor de la obligación prevista en el apartado 1 por lo que respecta a la información divulgada de conformidad con el artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE o con el apartado 6 del artículo 12 de la presente Directiva.

3. La información que debe notificarse al emisor de conformidad con los artículos 9, 10, 12 y 13 se presentará al mismo tiempo ante la autoridad competente del Estado miembro de origen.

4. Para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1, 2 y 3, la Comisión, ►M1 ————— ◀ adoptará medidas de ejecución.

La Comisión especificará, en particular, el procedimiento que debe seguir un emisor, un tenedor de acciones u otros instrumentos financieros, o una persona física o jurídica de las mencionadas en el artículo 10 para presentar la información ante la autoridad competente del Estado miembro de origen conforme a los apartados 1 o 3, respectivamente, con el fin de:

- a) permitir que sea archivada por medios electrónicos en el Estado miembro de origen;
- b) coordinar la presentación del informe financiero anual mencionado en el artículo 4 de la presente Directiva con la de la información anual mencionada en el artículo 10 de la Directiva 2003/71/CE.

▼M1

Las medidas mencionadas en los párrafos primero y segundo, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

▼B*Artículo 20***Lenguas**

1. Cuando los valores sólo se admitan a negociación en un mercado regulado del Estado miembro de origen, la información regulada se divulgará en una lengua aceptada por la autoridad competente del Estado miembro de origen.

2. Cuando los valores se admitan a negociación en mercados regulados del Estado miembro de origen y de uno o más Estados miembros de acogida, la información regulada se divulgará:

▼B

- a) en una lengua aceptada por la autoridad competente del Estado miembro de origen; y
- b) a elección del emisor, en una lengua aceptada por las autoridades competentes de dichos Estados miembros de acogida o en una lengua habitual en el campo de las finanzas internacionales.

3. Cuando los valores se admitan a negociación en un mercado regulado en uno o más Estados miembros de acogida, pero no en el Estado miembro de origen, la información regulada, a elección del emisor, se divulgará en una lengua aceptada por las autoridades competentes de dichos Estados miembros de acogida o en una lengua habitual en el campo de las finanzas internacionales.

Además, el Estado miembro de origen podrá establecer en sus disposiciones legales, reglamentarias o administrativas que la información regulada, a elección del emisor, se divulgue en una lengua aceptada por sus autoridades competentes o en una lengua habitual en el campo de las finanzas internacionales.

4. Cuando los valores se admitan a negociación en un mercado regulado sin el consentimiento del emisor, las obligaciones contempladas en los apartados 1, 2 y 3 serán obligatorias, no para el emisor, sino para la persona que, sin consentimiento del emisor, haya pedido esa admisión.

5. Los Estados miembros permitirán que los accionistas y la persona física o jurídica mencionada en los artículos 9, 10 y 13 notifiquen la información a un emisor en virtud de la presente Directiva solamente en una lengua habitual en el campo de las finanzas internacionales. Si el emisor recibe dicha notificación, los Estados miembros no podrán obligarle a proveer una traducción a una lengua aceptada por las autoridades competentes.

6. Como excepción a lo dispuesto en los apartados 1 a 4, cuando los valores cuyo valor nominal unitario sea de 50 000 euros como mínimo o, en el caso de las obligaciones no denominadas en euros, equivalente al menos a 50 000 euros en la fecha de la emisión, sean admitidos a negociación en un mercado regulado de uno o varios Estados miembros, la información regulada será divulgada al público, bien en una lengua aceptada por las autoridades competentes del Estado miembro de origen y del Estado miembro de acogida, bien en una lengua habitual en el campo de las finanzas internacionales, a elección del emisor o de la persona que, sin consentimiento del emisor, haya pedido esa admisión.

7. Si se ejercitase una acción ante un tribunal u órgano jurisdiccional de un Estado miembro con relación al contenido de la información regulada, la responsabilidad del pago de los costes incurridos en concepto de traducción de esa información a efectos procesales se decidirá de conformidad con la legislación de ese Estado miembro.

Artículo 21

Acceso a la información regulada

1. El Estado miembro de origen se asegurará de que el emisor, o la persona que haya solicitado la admisión a negociación en un mercado regulado sin el consentimiento del emisor, revela la información regulada de manera que garantice un acceso a la misma rápido y no discriminatorio, y la ponga a disposición del mecanismo designado oficialmente a que se refiere el apartado 2. El emisor, o la persona que haya solicitado la admisión a negociación en un mercado regulado sin el consentimiento del emisor, no podrá cobrar a los inversores ningún gasto concreto por el suministro de la información. El Estado miembro de origen requerirá al emisor que se sirva de medios razonablemente fiables para la efectiva difusión de la información al público en toda la Comunidad. El Estado miembro de origen no puede imponer la obliga-

▼B

ción de utilizar solamente los medios cuyos operadores están establecidos en su territorio.

2. El Estado miembro de origen velará por que haya al menos un mecanismo designado oficialmente para el almacenamiento central de la información regulada. Dichos mecanismos deberán cumplir normas mínimas en materia de seguridad, certeza de la fuente de información, registro cronológico y facilidad de acceso por parte de los usuarios finales, y se ajustará al procedimiento de archivado previsto en el apartado 1 del artículo 19.

3. Cuando los valores únicamente se admitan a negociación en un mercado regulado de un solo Estado miembro de acogida, y no en el Estado miembro de origen, el Estado miembro de acogida asegurará la divulgación de la información regulada de conformidad con los requisitos mencionados en el apartado 1.

4. Para tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros, los progresos de la tecnología de la información y comunicación, y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1, 2 y 3, la Comisión adoptará medidas de ejecución ►M1 ◀.

La Comisión deberá, en particular, especificar:

- a) normas mínimas para la difusión de información regulada, como se menciona en el apartado 1;
- b) normas mínimas para los mecanismos destinados al almacenamiento central mencionados en el apartado 2.

La Comisión podrá también especificar y actualizar una lista de medios para la difusión de la información al público.

▼M1

Las medidas mencionadas en los párrafos primero, segundo y tercero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

▼B*Artículo 22***Directrices**

1. Las autoridades competentes de los Estados miembros elaborarán directrices apropiadas para facilitar el acceso del público a la información que debe divulgarse de conformidad con la Directiva 2003/6/CE, la Directiva 2003/71/CE y la presente Directiva.

El objetivo de esas directrices será la creación de:

- a) una red electrónica nacional entre reguladores nacionales de valores, operadores de mercados regulados y los registros nacionales de sociedades contemplados por la Primera Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 48⁽¹⁾ del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros⁽²⁾; y
- b) una red electrónica única, o una plataforma de redes electrónicas, en todos los Estados miembros.

⁽¹⁾ Nota de redacción: El título ha sido adaptado para tener en cuenta la nueva numeración de los artículos del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea de conformidad con el artículo 12 del Tratado de Amsterdam; originalmente contenía la mención del artículo 58 del Tratado.

⁽²⁾ DO L 65 de 14.3.1968, p. 8. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 221 de 4.9.2003, p. 13).

▼B

2. El 31 de diciembre de 2006 a más tardar, la Comisión revisará los resultados conseguidos conforme al apartado 1 y, de conformidad con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 27, podrá adoptar medidas de ejecución para facilitar el cumplimiento de los artículos 19 y 21.

*Artículo 23***Terceros países**

1. En los casos en que la sede social de un emisor esté situada en un tercer país, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá eximir a ese emisor de los requisitos previstos en los artículos 4 a 7, en el apartado 6 del artículo 12 y en los artículos 14 a 18, a condición de que la legislación del tercer país en cuestión fije requisitos equivalentes o de que dicho emisor cumpla los requisitos de la legislación del tercer país que la autoridad competente del Estado miembro de origen considere equivalente.

No obstante, la información cubierta por los requisitos previstos en el tercer país se registrará de conformidad con el artículo 19 y se divulgará de conformidad con los artículos 20 y 21.

2. Como excepción a lo dispuesto en el apartado 1, un emisor cuya sede social se encuentre en un tercer país estará exento de presentar sus estados financieros de conformidad con el artículo 4 o el artículo 5 antes del ejercicio financiero que comienza el 1 de enero de 2007 o después de esta fecha, siempre que dicho emisor presente sus estados financieros con arreglo a las normas internacionalmente aceptadas mencionadas en el artículo 9 del Reglamento (CE) nº 1606/2002.

3. La autoridad competente del Estado miembro de origen se asegurará de que la información divulgada en un tercer país que pueda revestir importancia para el público de la Comunidad se divulgue de conformidad con los artículos 20 y 21, aun cuando esa información no sea información regulada en el sentido de la letra k) del apartado 1 del artículo 2.

4. Para asegurar la aplicación uniforme del apartado 1, la Comisión, de conformidad con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 27, deberá adoptar medidas de ejecución:

- i) que establezcan un mecanismo que garantice la equivalencia de la información solicitada en la presente Directiva, incluidos los estados financieros y la información, incluidos los estados financieros requeridos de conformidad con la disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un tercer país;
- ii) que indiquen que, como consecuencia de sus disposiciones legales, reglamentarias o administrativas nacionales, o de las prácticas o procedimientos basados en las normas internacionales elaboradas por organizaciones internacionales, el tercer país en el que se haya registrado el emisor garantice la equivalencia de los requisitos en materia de información previstos en la presente Directiva.

▼M1

En el contexto del inciso ii) del párrafo primero, la Comisión también adoptará medidas de ejecución relativas a la evaluación de las normas correspondientes a los emisores de más de un país. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 bis.

▼B

De conformidad con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 27, la Comisión adoptará las decisiones necesarias en materia de equivalencia de las normas de contabilidad utilizadas por los emisores de terceros países en las condiciones fijadas en el apartado 3 del artículo 30, a más tardar cinco años después de la fecha indicada en el

▼B

artículo 31. En caso de que la Comisión decida que las normas de contabilidad de un tercer país no son equivalentes podrá autorizar a los emisores afectados a que continúen utilizando estas normas de contabilidad durante un período transitorio apropiado.

▼M1

En el contexto del párrafo anterior, la Comisión también adoptará medidas de ejecución destinadas a establecer criterios de equivalencia general relativos a la evaluación de normas de contabilidad correspondientes a los emisores de más de un país. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*.

▼B

5. Con vistas a garantizar una aplicación uniforme del apartado 2, la Comisión, ►M1 —————◀ podrá adoptar medidas de ejecución que definan el tipo de información divulgada en un tercer país que reviste importancia para el público de la Comunidad. ►M1 Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*. ◀

6. Las empresas cuyo domicilio social se encuentre en un tercer país y a las que se habría exigido una autorización con arreglo al apartado 1 del artículo 5 de la Directiva 85/611/CEE o, por lo que se refiere a la gestión de la cartera con arreglo al punto 4 de la sección A del anexo I de la Directiva 2004/39/CE si la sede social o (sólo en el caso de una empresa de inversión) la oficina principal se encontraran en la Comunidad, estarán igualmente exentas de la agregación de participaciones a las de su empresa matriz con arreglo a los apartados 4 y 5 del artículo 12, siempre que cumplan condiciones equivalentes de independencia como sociedades de gestión o compañías de inversión.

7. Para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme del apartado 6, la Comisión podrá adoptar, de conformidad con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 27, medidas de ejecución que establezcan que, con motivo de sus disposiciones legales, reglamentarias o administrativas nacionales, un tercer país garantiza la equivalencia respecto de los requisitos de información previstos en la presente Directiva y en sus medidas de ejecución.

▼M1

En este contexto, la Comisión también adoptará medidas de ejecución destinadas a establecer criterios de equivalencia general a efectos del párrafo primero. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 27, apartado 2 *bis*.

▼B

CAPÍTULO V

AUTORIDADES COMPETENTES

Artículo 24

Autoridades competentes y sus facultades

1. Cada Estado miembro designará la autoridad central mencionada en el apartado 1 del artículo 21 de la Directiva 2003/71/CE como autoridad administrativa central competente para desempeñar las funciones previstas en la presente Directiva y responsable de asegurarse de que se apliquen las disposiciones adoptadas de conformidad con la

▼B

presente Directiva. Los Estados miembros informarán de ello a la Comisión.

No obstante, a efectos de la letra h) del apartado 4, los Estados miembros podrán designar a otra autoridad competente, distinta de la autoridad central competente mencionada en el párrafo primero.

2. Los Estados miembros podrán permitir que su autoridad competente central delegue funciones. Salvo para las funciones previstas en la letra h) del apartado 4, cualquier delegación de funciones referidas a las obligaciones que establece la presente Directiva y sus medidas de ejecución deberá revisarse cinco años después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva, y deberá terminar a los ocho años de la entrada en vigor de la presente Directiva. Toda delegación de funciones se hará de manera específica, definiendo las funciones que han de desempeñarse y las condiciones en que deben llevarse a cabo.

Esas condiciones incluirán una cláusula en la que se exija a la entidad en cuestión que se organice de manera que se eviten los conflictos de intereses y el uso indebido o anticompetitivo de la información obtenida en la realización de las tareas delegadas. En todo caso, la responsabilidad final de la supervisión del cumplimiento de las disposiciones de la presente Directiva y de las medidas de ejecución adoptadas conforme a la misma recaerá en la autoridad competente designada de conformidad con el apartado 1.

3. Los Estados miembros informarán a la Comisión y a las autoridades competentes de otros Estados miembros de cualquier disposición adoptada con respecto a la delegación de funciones, incluidas las condiciones concretas aplicables a las delegaciones.

4. Se dotará a cada autoridad competente de las facultades necesarias para el ejercicio de sus funciones. Como mínimo, estará autorizada a:

- a) exigir a los auditores, emisores, tenedores de acciones u otros instrumentos financieros, o a las personas aludidas en los artículos 10 o 13, y a las personas que los controlan o que son controladas por ellos, que faciliten información y documentos;
- b) exigir al emisor que divulgue al público la información requerida con arreglo a la letra a) por los medios y en los plazos que la autoridad considere necesarios. Podrá publicar esa información por iniciativa propia, después de oír al emisor, en caso de que no lo haya hecho el emisor o las personas que lo controlan o están bajo su control;
- c) exigir a los directivos de los emisores y de los tenedores de acciones u otros instrumentos financieros o de las personas físicas o jurídicas aludidas en los artículos 10 o 13 que notifiquen la información requerida en virtud de la presente Directiva o en virtud de la legislación nacional adoptada de conformidad con la misma y, si fuese necesario, que proporcionen información y documentos adicionales;
- d) suspender, o exigir que el mercado regulado de que se trate suspenda, la negociación de valores durante un período máximo de diez días si tiene motivos razonables para sospechar que el emisor ha infringido las disposiciones de la presente Directiva o de la legislación nacional adoptada de conformidad con la misma;
- e) prohibir la negociación en un mercado regulado si descubre que se han infringido las disposiciones de la presente Directiva o de la legislación nacional adoptada de conformidad con la misma, o si tiene motivos razonables para sospechar que se han infringido las disposiciones de la presente Directiva;
- f) comprobar que el emisor divulga oportunamente la información con el objetivo de garantizar la igualdad de acceso efectivo al público en todos los Estados miembros en los que se negocien los valores, y en caso contrario, adoptar las medidas oportunas;

▼B

- g) hacer público el hecho de que un emisor, un tenedor de acciones u otros instrumentos financieros o una de las personas físicas o jurídicas aludidas en los artículos 10 o 13 está incumpliendo sus obligaciones;
 - h) examinar si la información prevista en la presente Directiva se presenta de conformidad con el marco pertinente de información financiera, y adoptar las medidas oportunas en caso de descubrirse infracciones; y
 - i) llevar a cabo inspecciones in situ en su territorio de acuerdo con la legislación nacional, con objeto de verificar el cumplimiento de lo dispuesto en la presente Directiva y sus medidas de ejecución. Cuando sea necesario en virtud de la legislación nacional, la autoridad o autoridades competentes podrán hacer uso de ésta facultad dirigiéndose a la autoridad judicial pertinente y/o en cooperación con otras autoridades.
5. Los apartados 1 a 4 se entenderán sin perjuicio de la posibilidad de que un Estado miembro establezca disposiciones legales y administrativas distintas para territorios europeos de ultramar de cuyas relaciones exteriores sea responsable el citado Estado miembro.
6. La revelación por los auditores a las autoridades competentes de cualquier hecho o decisión relacionado con las peticiones efectuadas por la autoridad competente con arreglo a la letra a) del apartado 4 no constituirá violación de las restricciones en materia de divulgación de información impuestas por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa y no implicará ningún tipo de responsabilidad para los auditores.

*Artículo 25***Secreto profesional y cooperación entre Estados miembros**

1. La obligación de secreto profesional se aplicará a todas las personas que trabajen o hayan trabajado para la autoridad competente y para las entidades en las que las autoridades competentes puedan haber delegado ciertas funciones. La información cubierta por el secreto profesional no podrá divulgarse a ninguna otra persona o autoridad excepto en virtud de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un Estado miembro.
2. Las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán entre sí siempre que sea necesario, en el cumplimiento de sus funciones y el ejercicio de sus competencias, en virtud de la presente Directiva o de la legislación nacional adoptada de conformidad con la misma. Las autoridades competentes prestarán ayuda a las autoridades competentes de otros Estados miembros.
3. Lo dispuesto en el apartado 1 no impedirá a las autoridades competentes intercambiar información confidencial. La información objeto de intercambio estará protegida por la obligación de secreto profesional a que están sometidas las personas que desempeñen o hayan desempeñado su actividad al servicio de las autoridades que reciben la información.
4. Los Estados miembros podrán celebrar acuerdos de cooperación que prevean el intercambio de información con las autoridades u organismos competentes de terceros países facultados por su legislación nacional respectiva para llevar a cabo cualesquiera de las funciones que la presente Directiva atribuye a las autoridades competentes de conformidad con el artículo 24. Este intercambio de información estará supeditado a garantías de secreto profesional al menos equivalentes a las exigidas en el presente artículo. Este intercambio de información estará destinado al desempeño de las tareas de supervisión de las autoridades u organismos mencionados. Cuando la información proceda de otro Estado miembro, ésta sólo podrá divulgarse con el acuerdo expreso de las

▼B

autoridades competentes que la hayan revelado y, en su caso, solamente para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su consentimiento.

*Artículo 26***Medidas preventivas**

1. Cuando la autoridad competente de un Estado miembro de acogida observe que el emisor o el tenedor de acciones u otros instrumentos financieros, o la persona física o jurídica aludida en el artículo 10, ha cometido irregularidades o incumplido sus obligaciones, deberá comunicar sus averiguaciones a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

2. Si, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o si dichas medidas resultan inadecuadas, el emisor o el tenedor de valores persiste en incumplirlas disposiciones legales o reglamentarias pertinentes, la autoridad competente del Estado miembro de acogida, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará, de conformidad con el apartado 2 del artículo 3, todas las medidas apropiadas para proteger a los inversores. Se informará a la Comisión a la mayor brevedad acerca de estas medidas.

CAPÍTULO VI**MEDIDAS DE EJECUCIÓN***Artículo 27***Procedimiento de comité**

1. La Comisión estará asistida por el Comité europeo de valores, establecido por el artículo 1 de la Decisión 2001/528/CE.

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación los artículos 5 y 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8, a condición de que las medidas de ejecución adoptadas con arreglo a dicho procedimiento no modifiquen las disposiciones fundamentales de la presente Directiva.

El plazo contemplado en el apartado 6 del artículo 5 de la Decisión 1999/468/CE queda fijado en tres meses.

▼M1

2 bis. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación el artículo 5 *bis*, apartados 1 a 4, y el artículo 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

3. A más tardar el 31 de diciembre de 2010 y a continuación cada tres años como mínimo, la Comisión revisará las disposiciones relativas a sus competencias de ejecución y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de dichas competencias. El informe examinará, en particular, la necesidad de que la Comisión proponga modificaciones destinadas a garantizar una delimitación pertinente de las competencias de ejecución que le han sido atribuidas. La conclusión relativa a la necesidad o no de introducir una modificación se acompañará de una exposición de motivos detallada. En caso necesario, el informe se acompañará de una propuesta legislativa destinada a modificar las disposiciones relativas a la atribución de competencias de ejecución a la Comisión.

▼B*Artículo 28***Sanciones**

1. Sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a imponer sanciones penales, los Estados miembros garantizarán, de conformidad con su Derecho nacional, que al menos se puedan tomar las medidas administrativas apropiadas o imponerse sanciones civiles y/o administrativas con relación a las personas responsables, cuando no se hayan cumplido las disposiciones adoptadas con arreglo a la presente Directiva. Los Estados miembros se asegurarán de que estas medidas sean efectivas, proporcionadas y disuasorias.

2. Los Estados miembros dispondrán que la autoridad competente pueda revelar al público todas las medidas adoptadas o sanciones impuestas por incumplimiento de las disposiciones adoptadas de conformidad con la presente Directiva, salvo que la revelación comprometiera seriamente a los mercados financieros o causara un daño desproporcionado a las partes implicadas.

*Artículo 29***Derecho de recurso**

Los Estados miembros garantizarán que las decisiones tomadas en virtud de disposiciones legales, reglamentarias y administrativas adoptadas de conformidad con la presente Directiva puedan ser objeto de recurso ante los tribunales.

CAPÍTULO VII**DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES***Artículo 30***Disposiciones transitorias**

1. Como excepción a lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 5 de la presente Directiva, el Estado miembro de origen podrá eximir de la revelación de los estados financieros de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 a los emisores mencionados en el artículo 9 de dicho Reglamento, con relación al ejercicio que se inicie el 1 de enero de 2006, o con posterioridad a esa fecha.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 12, el accionista notificará al emisor, a más tardar dos meses después de la fecha contemplada en el apartado 1 del artículo 31, y de conformidad con los artículos 9, 10 y 13, la proporción de derechos de voto y de capital de los emisores que posee en esa fecha, a menos que haya efectuado ya una notificación que contenga información equivalente antes de esa fecha.

No obstante lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 12, el emisor a su vez revelará la información recibida en esas notificaciones a más tardar tres meses después de la fecha contemplada en el apartado 1 del artículo 31.

3. En los casos en que el emisor esté constituido en un tercer país, el Estado miembro de origen podrá eximirlo de elaborar sus estados financieros de conformidad con el apartado 3 del artículo 4 y su informe de gestión, de conformidad con el apartado 5 del artículo 4, únicamente en relación con las obligaciones que ya habían sido admitidas a cotización en un mercado regulado en la Comunidad con anterioridad al 1 de enero de 2005 a condición de que:

- a) la autoridad competente del Estado miembro de origen reconozca que los estados financieros anuales elaborados por los emisores de

▼B

- este tercer país ofrecen una imagen fiel de los activos y pasivos, de la situación financiera y de los resultados del emisor,
- b) el tercer país en el que se ha constituido el emisor no haya conferido carácter obligatorio a la aplicación de las normas internacionales de contabilidad a las que se hace referencia en el artículo 2 del Reglamento (CE) nº 1606/2002;
 - c) la Comisión no haya adoptado ningún tipo de decisión de conformidad con el inciso ii) del apartado 4 del artículo 23 con respecto a la existencia de una posible equivalencia entre las normas de contabilidad anteriormente mencionadas y
 - las normas de contabilidad recogidas en legislación, las normas o las disposiciones administrativas del tercer país en el que se haya constituido el emisor, o
 - las normas de contabilidad de un tercer país que el emisor ha decidido respetar.

4. El Estado miembro de origen podrá eximir a los emisores de obligaciones de revelar los informes financieros semestrales de conformidad con el artículo 5 en los diez años siguientes al 1 de enero de 2005, únicamente con respecto a las obligaciones ya admitidas a cotización en un mercado regulado en la Comunidad con anterioridad al 1 de enero de 2005 a condición de que el Estado de origen haya decidido permitir que estos emisores se beneficien de las disposiciones del artículo 27 de la Directiva 2001/34/CE en el momento de la admisión de estas obligaciones.

*Artículo 31***Incorporación a la legislación nacional**

1. Los Estados miembros adoptarán las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva a más tardar el 20 de enero de 2007. Informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, éstas incluirán una referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. En los casos en que los Estados miembros adopten medidas de conformidad con el apartado 1 del artículo 3, los apartados 2 y 3 del artículo 8, el apartado 6 del artículo 9 o el artículo 30, comunicarán inmediatamente esas medidas a la Comisión y a los demás Estados miembros.

*Artículo 32***Modificaciones**

Con efectos a partir de la fecha que figura en el apartado 1 del artículo 31, la Directiva 2001/34/CE queda modificada del modo siguiente:

- 1) En el artículo 1 se suprimen las letras g) y h);
- 2) Se suprime el artículo 4;
- 3) Se suprime el apartado 2 del artículo 6;
- 4) El apartado 2 del artículo 8 se sustituye por el texto siguiente:
 «2. Los Estados miembros podrán imponer obligaciones adicionales a los emisores de valores admitidos a cotización oficial, a condición de que esas obligaciones adicionales se apliquen de forma general a todos los emisores o a determinadas clases de emisores.»;

▼B

- 5) Se suprimen los artículos 65 a 97;
- 6) Se suprimen los artículos 102 y 103;
- 7) En el apartado 3 del artículo 107, se suprime el segundo párrafo;
- 8) En el artículo 108, el apartado 2 queda modificado como sigue:
 - a) en la letra a) se suprime la expresión «información periódica a publicar por las sociedades cuyas acciones son admitidas»;
 - b) se suprime la letra b);
 - c) se suprime el inciso iii) de la letra c);
 - d) se suprime la letra d).

Las referencias a las disposiciones derogadas se entenderán hechas a las disposiciones de la presente Directiva.

Artículo 33

Revisión

A más tardar el 30 de junio de 2009, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de la presente Directiva, incluida la conveniencia de poner fin a la exención aplicable a las obligaciones existentes una vez transcurrido el plazo de 10 años fijado en el apartado 4 del artículo 30 y sus posibles repercusiones en los mercados financieros europeos.

Artículo 34

Entrada en vigor

La presente Directiva entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Artículo 35

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.