

Este texto es exclusivamente un instrumento de documentación y no surte efecto jurídico. Las instituciones de la UE no asumen responsabilidad alguna por su contenido. Las versiones auténticas de los actos pertinentes, incluidos sus preámbulos, son las publicadas en el Diario Oficial de la Unión Europea, que pueden consultarse a través de EUR-Lex. Los textos oficiales son accesibles directamente mediante los enlaces integrados en este documento

► B DIRECTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
de 15 de mayo de 2014
relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva
2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE
(refundición)
(Texto pertinente a efectos del EEE)
(DO L 173 de 12.6.2014, p. 349)

Modificada por:

		Diario Oficial		
		nº	página	fecha
► <u>M1</u>	Reglamento (UE) nº 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de julio de 2014	L 257	1	28.8.2014
► <u>M2</u>	Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de enero de 2016	L 26	19	2.2.2016
► <u>M3</u>	Directiva (UE) 2016/1034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de junio de 2016	L 175	8	30.6.2016
► <u>M4</u>	Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019	L 314	64	5.12.2019
► <u>M5</u>	Reglamento (UE) 2019/2115 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019	L 320	1	11.12.2019
► <u>M6</u>	Directiva (UE) 2019/2177 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de diciembre de 2019	L 334	155	27.12.2019
► <u>M7</u>	Directiva (UE) 2020/1504 del Parlamento Europeo y del Consejo de 7 de octubre de 2020	L 347	50	20.10.2020
► <u>M8</u>	Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021	L 68	14	26.2.2021
► <u>M9</u>	Reglamento (UE) 2022/858 del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 2022	L 151	1	2.6.2022
► <u>M10</u>	Directiva (UE) 2023/2864 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de diciembre de 2023	L 2864	1	20.12.2023
► <u>M11</u>	Directiva (UE) 2024/790 del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de febrero de 2024	L 790	1	8.3.2024

Rectificada por:

- C1 Rectificación, DO L 188 de 13.7.2016, p. 28 (2014/65/UE)
- C2 Rectificación, DO L 273 de 8.10.2016, p. 35 (2014/65/UE)
- C3 Rectificación, DO L 295 de 29.10.2016, p. 85 (2014/65/UE)
- C4 Rectificación, DO L 64 de 10.3.2017, p. 116 (2014/65/UE)

▼B**DIRECTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO**

de 15 de mayo de 2014

relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE

(refundición)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

TÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

*Artículo 1***Ámbito de aplicación****▼M6**

1. La presente Directiva se aplicará a las empresas de servicios de inversión, a los organismos rectores del mercado y a las empresas de terceros países que presten servicios de inversión o ejerzan actividades de inversión mediante el establecimiento de una sucursal en la Unión.

▼B

2. La presente Directiva impone requisitos:
- a) a las autorizaciones y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión;
 - b) a la prestación de servicios de inversión o la realización de actividades de inversión por parte de empresas de terceros países a través del establecimiento de una sucursal;
 - c) a la autorización de mercados regulados y a su funcionamiento; y

▼M6

▼B

- e) a la supervisión, la cooperación y la ejecución efectiva por parte de las autoridades competentes.
3. Las siguientes disposiciones también se aplicarán a las entidades de crédito autorizadas con arreglo a la Directiva 2013/36/UE, cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión:
- a) el artículo 2, apartado 2, el artículo 9, apartado 3, y los artículos 14 y 16 a 20;
 - b) el título II, capítulo II, excepto el artículo 29, apartado 2, párrafo segundo;
 - c) el título II, capítulo III, excepto el artículo 34, apartados 2 y 3, y el artículo 35, apartados 2 a 6 y 9;
 - d) los artículos 67 a 75 y los artículos 80, 85 y 86.

4. Las siguientes disposiciones se aplicarán también a las empresas de servicios de inversión y a las entidades de crédito autorizadas, de conformidad con la Directiva 2013/36/UE, cuando vendan a sus clientes depósitos estructurados o les asesoren al respecto:

▼B

- a) el artículo 9, apartado 3, el artículo 14 y el artículo 16, apartados 2, 3 y 6;
- b) los artículos 23 a 26, el artículo 28, el artículo 29, excepto el apartado 2, párrafo segundo, y el artículo 30, y
- c) los artículos 67 a 75.

5. El artículo 17, apartados 1 a 6, se aplicarán también a los miembros o participantes en mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación (SMN) que no estén obligados a obtener autorización al amparo de la presente Directiva en virtud de las excepciones previstas en el artículo 2, apartado 1, letras a), e), i) y j).

6. Los artículos 57 y 58 se aplicarán asimismo a las personas que estén exentas al amparo del artículo 2.

▼M11**▼B***Artículo 2***Excepciones**

1. La presente Directiva no se aplicará a:
 - a) las empresas de seguros ni a las empresas que ejerzan las actividades de reaseguro y de retrocesión contempladas en la Directiva 2009/138/CE, cuando ejerzan las actividades contempladas en dicha Directiva;
 - b) las personas que presten servicios de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices;
 - c) las personas que presten un servicio de inversión, cuando dicho servicio se preste de manera accesoria en el marco de una actividad profesional, y siempre que esta última esté regulada por disposiciones legales o reglamentarias o por un código deontológico profesional que no excluyan la prestación de dicho servicio;
 - d) las personas que negocien por cuenta propia con instrumentos financieros distintos de los derivados sobre materias primas, derechos de emisión, o derivados de estos, y que no presten ningún otro servicio de inversión o realicen ninguna otra actividad de inversión con instrumentos financieros distintos de los derivados sobre materias primas o de derechos de emisión o derivados de estos, a no ser que tales personas:

▼B

- i) sean creadores de mercado,

▼M11

- ii) sean miembros o participantes de un mercado regulado o un SMN, excepto las entidades no financieras que ejecuten operaciones en un centro de negociación cuando dichas operaciones sean parte de la gestión de liquidez o reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la actividad de financiación de tesorería de las mencionadas entidades no financieras o sus grupos,

▼B

- iii) apliquen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, o
- iv) negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes.

Las personas exentas al amparo de las letras a), i) o j)), no tendrán que cumplir las condiciones establecidas en el presente punto para quedar exentas;

- e) los operadores con obligaciones de conformidad con arreglo a la Directiva 2003/87/CE que, cuando negocien derechos de emisión, no ejecuten órdenes de clientes y no presten servicios o actividades de inversión más que la negociación por cuenta propia, siempre y cuando no apliquen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia;
- f) las personas que presten servicios de inversión consistentes exclusivamente en la gestión de sistemas de participación de los trabajadores;
- g) las personas que presten servicios de inversión que consistan únicamente en la gestión de sistemas de participación de trabajadores y en la prestación de servicios de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices;
- h) los miembros del SEBC, a otros organismos nacionales con funciones similares en la Unión Europea, a otros organismos públicos que se encargan de la gestión de la deuda pública o intervienen en ella en la Unión Europea así como a las instituciones financieras internacionales de las que son miembros dos o más Estados miembros que tengan la intención de movilizar fondos y prestar asistencia financiera en beneficio de aquellos de sus miembros que estén sufriendo graves problemas de financiación o que corran el riesgo de padecerlos;
- i) las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones, independientemente de que estén o no coordinados a nivel de la Unión, ni a los depositarios y gestores de dichas instituciones;

▼M8

- j) las personas que:
 - i) negocien por cuenta propia, incluidos los creadores de mercado, con derivados sobre materias primas o con derechos de emisión o derivados de estos, excluidas las personas que negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes; o

▼M8

- ii) presten servicios de inversión, pero no por cuenta propia, en derivados sobre materias primas o en derechos de emisión o derivados sobre tales derechos a los clientes o proveedores de su actividad principal;

siempre que:

- en cada uno de los casos anteriores, sobre una base individual y agregada, se trate de una actividad auxiliar a la actividad principal, considerada a nivel de grupo;
- dichas personas no formen parte de un grupo cuya actividad principal sea la prestación de servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva o la realización de alguna de las actividades mencionadas en el anexo I de la Directiva 2013/36/UE, y no actúen como creadores de mercado en relación con derivados sobre materias primas;
- no apliquen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia; e
- informen a la autoridad competente, cuando esta lo solicite, del motivo por el que consideran que su actividad con arreglo a los incisos i) y ii) es auxiliar a su actividad principal;

▼B

- k) las personas que prestan asesoramiento en materia de inversión en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por la presente Directiva, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada;
- l) las asociaciones creadas por fondos de pensiones daneses y finlandeses con el fin exclusivo de gestionar los activos de los fondos de pensiones participantes;
- m) los «agenti di cambio» cuyas actividades y funciones se rigen por el artículo 201 del Decreto legislativo italiano n° 58, de 24 de febrero de 1998;
- n) los gestores de la red de transporte, según la definición del artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2009/72/CE, o del artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2009/73/CE, cuando desempeñen los cometidos que les imponen dichas Directivas, el Reglamento (CE) n° 714/2009, o el Reglamento (CE) n° 715/2009, o los códigos de red o directrices adoptados con arreglo a dichos Reglamentos, a las personas que actúan en su nombre como proveedores de servicios para realizar su cometido en virtud de las Directivas o Reglamentos mencionados o de los códigos de red o directrices adoptados con arreglo a dichos Reglamentos, y a los operadores o administradores de un mecanismo de compensación de energía, una red de distribución o un sistema destinado a mantener en equilibrio la oferta y la demanda de energía cuando lleven a cabo ese tipo de actividades.

Esta excepción solo se aplicará a personas que intervengan en las actividades mencionadas supra si realizan actividades de inversión o prestan servicios de inversión relacionados con derivados sobre materias primas para llevar a cabo tales actividades. Esta excepción no se aplicará respecto de la gestión de un mercado secundario, incluidas las plataformas de negociación secundaria en derechos financieros de transporte;

▼ M1

- o) DCV excepto lo dispuesto en el artículo 73 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;

▼ M7

- p) los proveedores de servicios de financiación participativa que se definen en el artículo 2, apartado 1, letra e), del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

▼ B

2. Los derechos conferidos por la presente Directiva no se harán extensivos a la prestación de servicios en calidad de contraparte en operaciones realizadas por organismos públicos que negocian deuda pública o por miembros del SEBC, dentro de las funciones que les son asignadas en virtud del TFUE y por el Protocolo n.º 4 de los Estatutos del SEBC y del Banco Central Europeo (BCE) o en el ejercicio de funciones equivalentes con arreglo a disposiciones nacionales.

3. La Comisión adoptará actos delegados con arreglo al artículo 89 en lo referente a la excepción establecida en el apartado 1, letra c), para aclarar cuándo una actividad se presta de forma accesoria.

▼ M8

4. A más tardar el 31 de julio de 2021, la Comisión adoptará un acto delegado con arreglo al artículo 89 a fin de completar la presente Directiva especificando, a efectos del apartado 1, letra j), del presente artículo, los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar a la actividad principal a nivel de grupo.

Esos criterios tendrán en cuenta los siguientes factores:

- a) si la exposición neta pendiente de los derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos para la liquidación en efectivo negociada en la Unión, excluidos los derivados sobre materias primas o los derechos de emisión o derivados de estos negociados en un centro de negociación, es inferior a un umbral anual de 3 000 000 000 EUR; o
- b) si el capital utilizado por el grupo al que pertenece la persona se destina predominantemente a la actividad principal del grupo; o
- c) si el volumen de las actividades a que se refiere el apartado 1, letra j), supera el volumen total de las demás actividades de negociación a nivel de grupo o no.

Las actividades a que se refiere el presente apartado se considerarán a nivel de grupo.

De los factores contemplados en el párrafo segundo del presente apartado se excluirán:

- a) las operaciones intragrupo contempladas en el artículo 3 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 que sirvan para fines de liquidez o de gestión de riesgos a nivel de todo el grupo;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifica la Directiva 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937 (DO L 347 de 20.10.2020, p. 1).

▼M8

- b) las operaciones con derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos directamente relacionados con la actividad comercial o la actividad de financiación de tesorería;
- c) las operaciones con derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados de estos realizadas para cumplir las obligaciones de aportar liquidez en un centro de negociación, cuando dichas obligaciones hayan sido impuestas por las autoridades reguladoras, de conformidad con el Derecho de la Unión o con las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas nacionales, o por los centros de negociación.

▼B*Artículo 3***Excepciones facultativas**

1. Todo Estado miembro podrá decidir no aplicar la presente Directiva a cualquier persona respecto de la cual el Estado miembro sea Estado miembro de origen, siempre que las actividades de esta persona estén autorizadas y reguladas a escala nacional, cuando dicha persona:

- a) no esté autorizada a tener fondos o valores de clientes y que, por tal motivo, no pueda en ningún momento colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes;
- b) no esté autorizada a prestar servicios de inversión, a no ser la recepción y transmisión de órdenes sobre valores negociables y participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva, o la prestación de asesoramiento en materia de inversión en relación con dichos instrumentos financieros, y
- c) en el ejercicio de la prestación de dicho servicio esté autorizada a transmitir órdenes únicamente a:
 - i) empresas de servicios de inversión autorizadas de conformidad con la presente Directiva,
 - ii) entidades de crédito autorizadas de conformidad con la Directiva 2013/36/UE,
 - iii) sucursales de empresas de servicios de inversión o de entidades de crédito que estén autorizadas en un tercer país y que estén sometidas y se ajusten a normas prudenciales que las autoridades competentes consideren al menos tan estrictas como las establecidas en la presente Directiva, en el Reglamento (UE) n° 575/2013 o en la Directiva 2013/36/UE,
 - iv) instituciones de inversión colectiva autorizadas con arreglo a la legislación de un Estado miembro a vender participaciones al público y a los gestores de tales instituciones,
 - v) sociedades de inversión de capital fijo, con arreglo a la definición del artículo 17, apartado 7, de la Segunda Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ cuyas obligaciones se coticen o negocien en un mercado regulado de un Estado miembro, o

⁽¹⁾ Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 54, párrafo segundo, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital (DO L 315 de 14.11.2012, p. 74).

▼B

- d) preste servicios de inversión exclusivamente en materias primas, derechos de emisión y/o derivados sobre estos con la única finalidad de dar cobertura a los riesgos comerciales de sus clientes, siempre que estos últimos sean exclusivamente empresas eléctricas locales en la definición del artículo 2, apartado 35, de la Directiva 2009/72/CE o compañías de gas natural en la definición del artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2009/73/CE, y siempre que estos clientes tengan conjuntamente el 100 % del capital o de los derechos de voto de estas personas, ejerzan conjuntamente el control y estén exentos en virtud del artículo 2, apartado 1, letra j), de la presente Directiva si prestan por sí mismos estos servicios de inversión, o
- e) preste servicios de inversión exclusivamente en derechos de emisión y/o derivados sobre estos con la única finalidad de dar cobertura a los riesgos comerciales de sus clientes, siempre que estos últimos sean exclusivamente titulares en la definición del artículo 3, letra f), de la Directiva 2003/87/CE, y siempre que estos clientes tengan conjuntamente el 100 % del capital o de los derechos de voto de estas personas, ejerzan conjuntamente el control y estén exentos en virtud del artículo 2, apartado 1, letra j), de la presente Directiva si prestan por sí mismos estos servicios de inversión.

2. Los regímenes de los Estados miembros dispondrán que las personas a que se refiere el apartado 1, cumplan requisitos al menos análogos a los siguientes requisitos de la presente Directiva:

- a) condiciones y procedimientos de autorización y supervisión continuada, establecidos en el artículo 5, apartados 1 y 3, y en los artículos 7 a 10, 21, 22 y 23, y las medidas de aplicación correspondientes adoptadas por la Comisión mediante actos delegados de conformidad con el artículo 89;
- b) normas de conducta, establecidas en el artículo 24, apartados 1, 3, 4, 5, 7 y 10, en el artículo 25, apartados 2, 5 y 6, y, donde el régimen nacional permita que dichas personas nombren agentes vinculados, en el artículo 29, así como en las respectivas medidas de ejecución;
- c) requisitos de organización, establecidos en el artículo 16, apartado 3, párrafos primero, sexto y séptimo, y apartados 6 y 7, y los correspondientes actos delegados adoptados por la Comisión de conformidad con el artículo 89.

Los Estados miembros exigirán a las personas excluidas de la aplicación de la presente Directiva de conformidad con el apartado 1 que se procuren la cobertura de un sistema de indemnización de los inversores reconocido de conformidad con la Directiva 97/9/CE. Los Estados miembros podrán permitir a las empresas de servicios de inversión quedar excluidas de la cobertura de este sistema, siempre que tengan suscrito un seguro de responsabilidad profesional, en los casos en que, habida cuenta del volumen, el perfil de riesgo y la naturaleza jurídica de las personas excluidas de conformidad con el apartado 1, se garantice una protección equivalente a sus clientes.

No obstante lo dispuesto en el párrafo segundo, los Estados miembros que ya cuenten con disposiciones legales, reglamentarias y administrativas en este sentido antes del 2 de julio de 2014 podrán, hasta el 3 de julio de 2019, exigir que, cuando las mencionadas personas exentas de la aplicación de la presente Directiva, de conformidad con el apartado 1, presten los servicios de inversión de recepción y transmisión de órdenes o de prestación de asesoramiento en materia de inversión en instituciones de inversión colectiva y actúen como intermediarios con una sociedad de gestión con arreglo a la definición de la Directiva 2009/65/CE, dichas personas sean, junto con la sociedad de gestión, responsables solidarias de los posibles daños y perjuicios sufridos por el cliente en relación con tales servicios.

▼B

3. Las personas excluidas de la aplicación de la presente Directiva de conformidad con el apartado 1 no podrán acogerse a la libertad de prestación de servicios o de ejercicio actividades ni establecer sucursales conforme a lo dispuesto en los artículos 34 y 35, respectivamente.

4. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a la AEVM si se acogen a la opción del presente artículo y se asegurarán de que en cada autorización concedida de acuerdo con el apartado 1 conste que la concesión se ajusta al presente artículo.

5. Los Estados miembros comunicarán a la AEVM las disposiciones de Derecho nacional análogas a los requisitos impuestos por la presente Directiva y recogidos en el apartado 2.

*Artículo 4***Definiciones**

1. A los efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

- 1) «empresa de servicios de inversión»: toda persona jurídica cuya profesión o actividad habituales consisten en prestar uno o más servicios de inversión o en realizar una o más actividades de inversión con carácter profesional a terceros.

Los Estados miembros podrán incluir en la definición de empresa de servicios de inversión a empresas que no sean personas jurídicas, siempre que:

- a) su estatuto jurídico garantice a los intereses de terceros un nivel de protección equivalente al que ofrecen las personas jurídicas, y
- b) sean objeto de una supervisión prudencial equivalente y adaptada a su forma jurídica.

No obstante, si una persona física presta servicios que impliquen la tenencia de fondos o valores negociables pertenecientes a terceros, solo podrá considerarse empresa de servicios de inversión a efectos de la presente Directiva y del Reglamento (UE) n° 600/2014 si, sin perjuicio de las demás exigencias de la presente Directiva, del Reglamento (UE) n° 600/2014 y de la Directiva 2013/36/UE, cumple las condiciones siguientes:

- a) que estén protegidos los derechos de propiedad de terceros sobre sus instrumentos y fondos, en particular en caso de insolvencia de la empresa o de sus propietarios, embargo, compensación o cualquier otra acción emprendida por acreedores de la empresa o de sus propietarios;
- b) que la empresa de servicios de inversión esté sujeta a normas que tengan por objeto supervisar su solvencia y la de sus propietarios;
- c) que las cuentas anuales de la empresa estén auditadas por una o varias personas facultadas para auditar cuentas con arreglo a la legislación nacional;
- d) que dicha persona, cuando la empresa tenga un solo propietario, adopte medidas para la protección de los inversores en caso de cese de las actividades de la empresa por causa de fallecimiento o incapacidad del propietario o circunstancias similares;
- 2) «servicios y actividades de inversión»: cualquiera de los servicios y actividades enumerados en el anexo I, sección A, en relación con cualquiera de los instrumentos enumerados en el anexo I, sección C.

▼B

La Comisión adoptará mediante actos delegados de conformidad con el artículo 89 medidas que determinen:

- a) los contratos de derivados a que se refiere el anexo I, sección C, punto 6 que reúnan las características de los productos energéticos al por mayor que deben liquidarse en especie, y los contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6;
 - b) los contratos de derivados a que se refiere el anexo I, sección C, punto 7, que tienen las características de otros instrumentos financieros derivados;
 - c) los contratos de derivados a que se refiere el anexo I, sección C, punto 10 que tienen las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cuestiones, si se comercializan en un mercado regulado, en un SOC o en un SMN;
- 3) «servicio auxiliar»: cualquiera de los servicios enumerados en el anexo I, sección B;
 - 4) «asesoramiento en materia de inversión»: la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, ya sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros;
 - 5) «ejecución de órdenes por cuenta de clientes»: la conclusión de acuerdos de compra o venta de uno o más instrumentos financieros por cuenta de clientes, incluida la celebración de acuerdos para vender instrumentos financieros emitidos por una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión en el momento de su emisión;
 - 6) «negociación por cuenta propia»: la negociación con capital propio que da lugar a la conclusión de operaciones sobre uno o más instrumentos financieros;
 - 7) «creador de mercado»: la persona que se presenta regularmente en los mercados financieros declarándose dispuesta a negociar por cuenta propia mediante la compra y la venta de instrumentos financieros con capital propio a precios establecidos por ella;
 - 8) «gestión de carteras»: la gestión discrecional e individualizada de carteras según mandato de los clientes, cuando las carteras incluyan uno o más instrumentos financieros;

▼M8

- 8 bis) «cambio de instrumentos financieros»: la venta de un instrumento financiero y la compra de otro o el ejercicio del derecho a efectuar un cambio con respecto a un instrumento financiero ya existente;

▼B

- 9) «cliente»: toda persona física o jurídica a quien una empresa de servicios de inversión presta servicios de inversión o servicios auxiliares;
- 10) «cliente profesional»: todo cliente que se ajuste a los criterios establecidos en el anexo II;
- 11) «cliente minorista»: todo cliente que no sea cliente profesional;
- 12) «mercado de PYME en expansión»: un SMN registrado como mercado de PYME en expansión de conformidad con el artículo 33;
- 13) «pequeñas y medianas empresas»: a los efectos de la presente Directiva, las empresas con una capitalización de mercado media inferior a 200 000 000 EUR sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres años civiles anteriores;

▼ B

- 14) «orden a precio limitado»: orden de compra o venta de un instrumento financiero al precio especificado o en mejores condiciones y por un volumen concreto;

▼ M9

- 15) «instrumento financiero»: los instrumentos especificados en el anexo I, sección C, incluidos aquellos que se hayan emitido mediante tecnología de registro descentralizado;

▼ B

- 16) «contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6»: opciones, futuros, *swaps* y cualesquiera otros contratos de derivados enumerados en la sección C, punto 6, del anexo I, que se refieran a carbón o petróleo, se negocien en un SOC y deban ser liquidados en especie;
- 17) «instrumentos del mercado monetario»: las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como letras del Tesoro, certificados de depósito y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago;
- 18) «organismo rector del mercado»: la persona o personas que gestionan o desarrollan la actividad de un mercado regulado, y que puede ser el propio mercado regulado;

▼ M11

- 19) «sistema multilateral»: un sistema multilateral según la definición del artículo 2, apartado 1, punto 11, del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- 20) «internalizador sistemático»: una empresa de servicios de inversión que, con carácter organizado, frecuente y sistemático, negocia por cuenta propia instrumentos de capital ejecutando órdenes de clientes al margen de un mercado regulado, un SMN o un SOC, sin gestionar un sistema multilateral, o que decide adoptar la condición de internalizador sistemático;

▼ B

- 21) «mercado regulado»: sistema multilateral, operado o gestionado por un organismo rector del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir —dentro del sistema y según sus normas no discrecionales— los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular de conformidad con el título III de la presente Directiva;
- 22) «sistema multilateral de negociación» (SMN): sistema multilateral, operado por una empresa de servicios de inversión o por un organismo rector del mercado, que permite reunir —dentro del sistema y según normas no discrecionales— los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad el título II de la presente Directiva;

▼B

- 23) «sistema organizado de contratación» (SOC): sistema multilateral, que no sea un mercado regulado o un SMN y en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de bonos y obligaciones, ►C3 productos de titulización ◀, derechos de emisión o derivados de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad con lo dispuesto en el título II de la presente Directiva empresa de servicios de inversión;
- 24) «centro de negociación»: cualquier mercado regulado, SMN o SOC;
- 25) «mercado líquido»:
- a) un mercado de un instrumento financiero o una categoría de instrumentos financieros para los que existan de manera continua compradores y vendedores interesados y disponibles, evaluado a tenor de los siguientes criterios y tomando en consideración las estructuras de mercado específicas del instrumento financiero o de la categoría de instrumentos financieros de que se trate;
 - b) la frecuencia y el volumen medios de las operaciones en un amplio rango de condiciones de mercado, teniendo en cuenta la naturaleza y el ciclo de vida de los productos dentro de la categoría de instrumentos financieros;
 - c) el número y tipo de participantes en el mercado, con inclusión del coeficiente entre participantes en el mercado e instrumentos negociados en un producto determinado;
 - d) el valor medio de las horquillas de precios, si estuviera disponible;
- 26) «autoridad competente»: la autoridad designada por cada Estado miembro de conformidad con el artículo 67, salvo indicación en contrario de la presente Directiva;
- 27) «entidad de crédito»: entidad de crédito según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n° 575/2013;
- 28) «sociedad de gestión de un OICVM»: sociedad de gestión con arreglo a la definición del artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- 29) «agente vinculado»: persona física o jurídica que, bajo la responsabilidad plena e incondicional de una sola empresa de servicios de inversión por cuya cuenta actúa, promueve la inversión o servicios auxiliares ante clientes o posibles clientes, recibe y transmite las instrucciones u órdenes de clientes sobre instrumentos financieros o servicios de inversión, coloca instrumentos financieros o presta asesoramiento a clientes o posibles clientes con respecto a esos instrumentos financieros o servicios;
- 30) «sucursal: establecimiento»: distinto de su administración central, que constituya una parte sin personalidad jurídica de una empresa de servicios de inversión y que preste servicios o actividades de inversión y pueda realizar asimismo servicios auxiliares para cuyo ejercicio la empresa de servicios de inversión haya recibido la oportuna autorización; todos los centros de actividad establecidos en el mismo Estado miembro por una misma empresa de servicios de inversión que tenga su administración central en otro Estado miembro se considerarán una única sucursal;

⁽¹⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

▼B

- 31) «participación cualificada»: participación, directa o indirecta, en una empresa de servicios de inversión que represente al menos el 10 % de su capital o de sus derechos de voto, conforme a los artículos 9 y 10 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, teniendo en cuenta las condiciones relativas a su agregación establecidas en el artículo 12, apartados 4 y 5, de dicha Directiva, o que permita ejercer una influencia significativa en la gestión de la empresa de servicios de inversión en la que se tiene la participación;
- 32) «empresa matriz»: empresa matriz según se define en el artículo 2, apartado 9, y en el artículo 22 de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾;
- 33) «filial»: empresa filial según se define en el artículo 2, apartado 10, y en el artículo 22 de la Directiva 2013/34/UE, incluso la filial de una empresa filial de una empresa matriz;
- 34) «grupo»: grupo según se define en el artículo 2, apartado 11, de la Directiva 2013/34/UE;
- 35) «vínculos estrechos»: una situación en la que dos o más personas físicas o jurídicas están vinculadas por:
- a) «participación»: la propiedad, directa o por control, del 20 % o más de los derechos de voto o del capital de una empresa;
 - b) «control»: la relación entre una empresa matriz y una filial en todos los supuestos mencionados en el artículo 22, apartados 1 y 2, de la Directiva 2013/34/UE, o una relación similar entre toda persona física o jurídica y una empresa, entendiéndose que toda empresa filial de una filial será también filial de la empresa matriz que está a la cabeza de esas empresas;
 - c) una situación de vinculación permanente con una misma persona por una relación de control;

▼M6

- 36) «órgano de dirección»: el órgano u órganos de una empresa de servicios de inversión, de un organismo rector del mercado o de un proveedor de servicios de suministro de datos tal como está definido en el artículo 2, apartado 1, punto 36 *bis* del Reglamento (UE) n.º 600/2014, nombrados de conformidad con el Derecho nacional, habilitados para fijar los objetivos, la estrategia y el gobierno en general de la entidad y que supervisan y controlan el proceso de toma de decisiones en materia de gestión e incluyen a las personas que efectivamente dirigen las actividades de la entidad.

⁽¹⁾ 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 cotización en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

⁽²⁾ Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

▼ M6

Cuando en la presente Directiva se haga referencia al órgano de dirección y, en virtud de la normativa nacional, las funciones de dirección y las de supervisión del órgano de dirección estén asignadas a diferentes órganos o diferentes miembros de un órgano, el Estado miembro indicará los órganos o los miembros del órgano de dirección responsables de conformidad con la normativa nacional, salvo disposición en contrario de la presente Directiva;

- 37) «alta dirección»: las personas físicas que ejercen las funciones ejecutivas en una empresa de servicios de inversión, de un organismo rector del mercado o de un proveedor de servicios de suministro de datos tal como está definido en el artículo 2, apartado 1, punto 36 *bis* del Reglamento (UE) n.º 600/2014, responsables de la gestión diaria de la entidad y deben rendir cuentas de ello ante el órgano de dirección, incluida la ejecución de la estrategia de distribución, por parte de la empresa y su personal, de servicios y productos entre los clientes;

▼ B

- 38) «interposición de la cuenta propia»: una operación en la que el facilitador se interpone entre el comprador y el vendedor en la operación de tal modo que no queda expuesto al riesgo de mercado en ningún momento durante toda la ejecución de la operación, ejecutándose la compra y la venta simultáneamente, y concluyéndose la operación a un precio al que el facilitador no realiza ni pérdidas ni ganancias, con la salvedad de las comisiones, honorarios o gastos de la operación que se hayan comunicado previamente;
- 39) «negociación algorítmica»: la negociación de instrumentos financieros en la que un algoritmo informático determina automáticamente los distintos parámetros de las órdenes (si la orden va a ejecutarse o no, el momento, el precio, la cantidad, cómo va a gestionarse después de su presentación), con limitada o nula intervención humana. Esta definición no incluye los sistemas que solo se proponen dirigir las órdenes a uno o varios centros de negociación, o procesar las órdenes sin que ello implique determinar ningún parámetro de negociación, o confirmar las órdenes o el tratamiento post-negociación de las transacciones ejecutadas;
- 40) «técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia»: cualquier técnica de negociación algorítmica que tenga las siguientes características:
- a) una infraestructura destinada a minimizar las latencias de la red y de otro tipo, que incluya al menos uno de los siguientes sistemas para la introducción de órdenes algorítmicas: localización compartida, ubicación próxima o acceso electrónico directo de alta velocidad;
 - b) un sistema que determina la iniciación, generación, encaminamiento o ejecución de las órdenes sin intervención humana para cada negociación u orden, y
 - c) elevadas tasas de mensajes intradía que pueden ser órdenes, cotizaciones o anulaciones;
- 41) «acceso electrónico directo»: un acuerdo por el que un miembro o participante o cliente en un centro de negociación permite que una persona utilice su código de negociación para transmitir órdenes electrónicas acerca de un instrumento financiero directamente al centro de negociación. En la definición quedan incluidos los acuerdos que implican que la citada persona utilice

▼B

la infraestructura del miembro o participante o cliente, o cualquier sistema de conexión de su propiedad, para la transmisión de las órdenes (acceso directo al mercado) y los acuerdos en los que dicha infraestructura no es utilizada por la persona (acceso patrocinado);

- 42) «prácticas de venta cruzada»: la oferta de un servicio de inversión conjuntamente con otro servicio o producto, como parte de un paquete, o como condición para el mismo acuerdo o paquete;
- **C1** 43) «depósito estructurado»: un depósito, según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 3, de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ◀ ⁽¹⁾ que sea plenamente reembolsable en la fecha de vencimiento en condiciones que establezcan que todo interés o prima se abonará (o peligrará) según una fórmula en la que intervengan factores como los siguientes:
- a) un índice o combinación de índices, excluidos los depósitos de tipo variable cuya rentabilidad esté directamente vinculada a un índice de tipos de interés como Euribor o Libor;
 - b) un instrumento financiero contemplado en la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros, o una combinación de instrumentos financieros;
 - c) una materia prima o una combinación de materias prima u otros activos no fungibles físicos o no físicos, o
 - d) un tipo de cambio o una combinación de tipos de cambio;
- 44) «valores negociables»: las categorías de valores que son negociables en el mercado de capitales, con excepción de los instrumentos de pago, como:
- a) acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, asociaciones u otras entidades, y ► **C3** certificados de depósito de valores ◀ representativos de acciones;
 - b) bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los ► **C3** certificados de depósito de valores ◀ representativos de tales valores;
 - c) los demás valores que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas;

▼M8

- 44 *bis*) «cláusula de reintegración»: la cláusula destinada a proteger al inversor garantizando que, en caso de reembolso anticipado de un bono, el emisor esté obligado a pagar al inversor que posea el bono un importe igual a la suma del valor actual neto de los pagos de cupones restantes previstos hasta el vencimiento y el importe principal del bono que deba reembolsarse;

▼B

- 45) «► **C3** certificados de depósito de valores ◀»: los valores negociables en el mercado de capitales, que representan la propiedad de los valores de un emisor no residente, y pueden ser admitidos a negociación en un mercado regulado y negociados con independencia de los valores del emisor no residente;

⁽¹⁾ Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (véase la página 149 del presente Diario Oficial).

▼ B

- 46) «fondo cotizado»: fondo en el que al menos una categoría de participaciones se negocia a lo largo de todo el día en al menos un centro de negociación y con al menos un creador de mercado que interviene para velar por que el valor de sus participaciones en el centro de negociación no se desvíe de forma significativa del valor neto del activo y, si procede, del valor neto indicativo del activo;
- 47) «certificados»: los certificados según la definición del artículo 2, apartado 1, punto 27, del Reglamento (UE) n° 600/2014;
- 48) «►C3 productos de titulización ◄»: ►C3 productos de titulización ◄ según la definición del artículo 2, apartado 1, punto 28, del Reglamento (UE) n° 600/2014;
- 49) «derivados»: los derivados según la definición del artículo 2, apartado 1, punto 29, del Reglamento (UE) n° 600/2014;
- 50) «derivados sobre materias primas»: los derivados sobre materias primas según la definición en el artículo 2, apartado 1, punto 30, del Reglamento (UE) n° 600/2014;
- 51) «entidad de contrapartida central» (ECC): entidad de contrapartida central tal y como se define en el artículo 2, punto 1, del Reglamento (UE) n° 648/2012;

▼ M6**▼ B**

- 55) «Estado miembro de origen»:
- a) en el caso de una empresa de servicios de inversión:
- i) si se trata de una persona física, el Estado miembro en el que tenga su administración central,
- ii) si se trata de una persona jurídica, el Estado miembro en el que tenga su domicilio social,
- iii) si, de conformidad con su legislación nacional, no tuviere domicilio social, el Estado miembro en el que tenga su administración central;
- b) en el caso de un mercado regulado, el Estado miembro en que esté registrado el mercado regulado o si, de conformidad con la legislación nacional de dicho Estado miembro, no tuviere domicilio social, el Estado miembro en que esté situada su administración central;

▼ M6**▼ B**

- 56) «Estado miembro de acogida»: el Estado miembro, distinto del Estado miembro de origen, en el que una empresa de servicios de inversión tenga una sucursal o preste servicios o realice actividades de inversión, o el Estado miembro en el que un

▼ B

mercado regulado brinde los mecanismos adecuados para que puedan acceder a la negociación en su sistema miembros o participantes remotos establecidos en ese mismo Estado miembro;

- 57) «empresa de un tercer país»: empresa que sería una entidad de crédito que prestase servicios de inversión o realizase actividades de inversión, una empresa de servicios de inversión si su administración central o su sede social estuviesen situadas dentro de la Unión;
- 58) «producto energético al por mayor»: los producto energético al por mayor según la definición del artículo 2, punto 4, del Reglamento (UE) n.º 1227/2011;

▼ M8

- 59) «derivados sobre materias primas agrícolas»: los contratos de derivados relativos a los productos enumerados en el artículo 1 y en el anexo I, partes I a XX y XXIV/1, del Reglamento (UE) n.º 1308/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, así como a los productos enumerados en el anexo I del Reglamento (UE) n.º 1379/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾;

▼ B

- 60) «emisor soberano»: cualquiera de los siguientes emisores de instrumentos de deuda:
- i) la Unión,
 - ii) un Estado miembro, incluidas sus unidades administrativas, agencias o entidades con fines especiales,
 - iii) en el caso de los Estados miembros que son Estados federales, uno de los miembros que componen la federación,
 - iv) una entidad con fines especiales para varios Estados miembros,
 - v) una entidad financiera internacional instituida por dos o más Estados miembros con objeto de movilizar fondos y prestar asistencia financiera en beneficio de aquellos de sus miembros que estén sufriendo graves problemas de financiación o que corran el riesgo de padecerlos, o
 - vi) el Banco Europeo de Inversiones;
- 61) «deuda soberana»: un instrumento de deuda emitido por un emisor soberano;
- 62) «soporte duradero»: todo instrumento que:
- a) permita a un cliente almacenar la información dirigida a él personalmente, de modo que el cliente pueda acceder a ella posteriormente para consulta durante un período de tiempo adecuado para los fines a los que la información esté destinada, y que
 - b) permita la reproducción sin cambios de la información almacenada;

▼ M8

- 62 bis) «formato electrónico»: cualquier medio duradero distinto del papel;

▼ M6

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1308/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de diciembre de 2013, por el que se crea la organización común de mercados de los productos agrarios y por el que se derogan los Reglamentos (CEE) n.º 922/72, (CEE) n.º 234/79, (CE) n.º 1037/2001 y (CE) n.º 1234/2007 (DO L 347 de 20.12.2013, p. 671).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1379/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de diciembre de 2013, por el que se establece la organización común de mercados en el sector de los productos de la pesca y de la acuicultura, se modifican los Reglamentos (CE) n.º 1184/2006 y (CE) n.º 1224/2009 del Consejo y se deroga el Reglamento (CE) n.º 104/2000 del Consejo (DO L 354 de 28.12.2013, p. 1).

▼ M1

- 64) «depositarios centrales de valores» o DCV: los depositarios centrales de valores de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 1 del Reglamento (UE) n° 909/2014;

▼ M8

- 65) «grupo predominantemente comercial»: cualquier grupo cuya actividad principal no sea la prestación de servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva o la realización de alguna de las actividades mencionadas en el anexo I de la Directiva 2013/36/UE, ni actúe como creador de mercado en relación con derivados sobre materias primas.

▼ B

2. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 en lo referente a medidas destinadas a especificar algunos elementos técnicos de las definiciones establecidas en el apartado 1 con el fin de adaptarlas a la evolución de los mercados, a los cambios tecnológicos y a la experiencia de conductas prohibidas por el Reglamento (UE) n° 596/2014 y garantizar la aplicación uniforme de la presente Directiva.

TÍTULO II

CONDICIONES DE AUTORIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

CAPÍTULO I

Condiciones y procedimientos de autorización

Artículo 5

Obligatoriedad de la autorización

1. Los Estados miembros exigirán que la prestación de servicios de inversión y/o la realización de actividades de inversión como profesión o actividad de carácter profesional habitual esté sujeta a autorización previa de conformidad con lo dispuesto en el presente capítulo. Dicha autorización la concederá la autoridad competente del Estado miembro de origen designada de conformidad con el artículo 67.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los Estados miembros autorizarán a cualquier organismo rector del mercado que gestione un SMN o un SOC, a condición de que se verifique previamente que cumple lo dispuesto en el presente capítulo.

3. Los Estados miembros establecerán un registro de todas las empresas de servicios de inversión. Este registro será público y contendrá información sobre los servicios o actividades para los cuales esté autorizada la empresa de servicios de inversión. Será actualizada de manera periódica. Toda autorización será notificada a la AEVM.

La AEVM confeccionará una lista de todas las empresas de servicios de inversión de la Unión Europea. Esta lista contendrá información sobre los servicios o actividades para los cuales esté autorizada cada empresa de servicios de inversión y se actualizará de manera periódica. La AEVM publicará dicha lista en su sitio web y la mantendrá actualizada.

Cuando una autoridad competente haya retirado una autorización de conformidad con el artículo 8, letras b), c) y d), dicha retirada será publicada en la lista durante un período de cinco años.

▼B

4. Cada Estado miembro exigirá que:
 - a) toda empresa de servicios de inversión que sea una persona jurídica, tenga su administración central en el mismo Estado miembro de su domicilio social;
 - b) toda empresa de servicios de inversión que no sea una persona jurídica, o toda empresa de servicios de inversión que sea una persona jurídica pero que de conformidad con su legislación nacional no tenga domicilio social, tenga su administración central en el Estado miembro en que ejerza de hecho sus actividades.

*Artículo 6***Alcance de la autorización**

1. El Estado miembro de origen se asegurará de que la autorización especifique los servicios o actividades de inversión que la empresa de servicios de inversión está autorizada a prestar. La autorización podrá cubrir uno o varios de los servicios auxiliares mencionados en el anexo I, sección B. En ningún caso podrá concederse la autorización únicamente para la prestación de servicios auxiliares.
2. Una empresa de servicios de inversión que solicite autorización para ampliar sus actividades a otros servicios o actividades de inversión o a otros servicios auxiliares no previstos en el momento de la autorización inicial deberá presentar una solicitud de ampliación de su autorización.
3. La autorización será válida para toda la Unión Europea y permitirá a una empresa de servicios de inversión prestar los servicios o realizar las actividades para las que haya sido autorizada en toda la Unión Europea, ya sea al amparo del derecho de establecimiento, inclusive de una sucursal, o de la libre prestación de servicios.

*Artículo 7***Procedimientos para conceder y denegar las solicitudes de autorización**

1. La autoridad competente no concederá la autorización hasta que esté plenamente convencida de que el solicitante cumple todos los requisitos derivados de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva.
2. La empresa de servicios de inversión facilitará toda la información —incluido un programa de operaciones que exponga, entre otras cosas, los tipos de actividad previstos y la estructura organizativa de la empresa de servicios de inversión— necesaria para que la autoridad competente pueda comprobar que dicha empresa ha adoptado, en el momento de la autorización inicial, todas las medidas necesarias para cumplir sus obligaciones en virtud de lo dispuesto en el presente capítulo.
3. Dentro de los seis meses siguientes a la presentación de una solicitud completa, se notificará al solicitante si se ha concedido o no la autorización.
4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:
 - a) la información que debe proporcionarse a las autoridades competentes con arreglo al apartado 2 del presente artículo incluido el programa de actividades;
 - b) los requisitos aplicables a la gestión de las empresas de servicios de inversión con arreglo al artículo 9, apartado 6, así como la información para las notificaciones previstas en el artículo 9, apartado 5;

▼B

- c) los requisitos aplicables a los accionistas y socios con participaciones cualificadas, así como los obstáculos que puedan impedir el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión de la autoridad competente previstas en el artículo 10, apartados 1 y 2.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar los modelos de formularios, las plantillas y los procedimientos para la notificación o comunicación de la información prevista en el apartado 2 del presente artículo y en el artículo 9, apartado 5.

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

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

*Artículo 8***Revocación de autorizaciones**

La autoridad competente podrá revocar la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión cuando esta:

- a) no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses, renuncie a esta expresamente o no haya prestado servicios de inversión o realizado actividades de inversión durante los seis meses anteriores a la revocación, a no ser que en el correspondiente Estado miembro existan disposiciones que establezcan la caducidad de la autorización en dichos supuestos;
- b) haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;

▼M4

- c) deje de cumplir las condiciones a las que estaba supeditada la concesión de la autorización, como el cumplimiento de las condiciones establecidas en el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;

▼B

- d) haya infringido de manera grave y sistemática las disposiciones adoptadas de conformidad con la presente Directiva o del Reglamento (UE) n.º 600/2014 relativas a las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión;
- e) incurra en alguno de los supuestos en los que el Derecho nacional prevea la revocación de la autorización por aspectos no incluidos en el ámbito de la presente Directiva.

Toda revocación de una autorización será notificada a la AEVM.

*Artículo 9***Órgano de dirección**

1. Las autoridades competentes que concedan la autorización en virtud del artículo 5 se asegurarán de que las empresas de servicios de inversión y sus órganos de dirección observen lo dispuesto en los artículos 88 y 91 de la Directiva 2013/36/UE.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 575/2013, (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 806/2014 (DO L 314, de 5.12.2019, p. 1).

▼B

La AEVM y la ABE aprobarán conjuntamente las directrices sobre los elementos enumerados en el artículo 91, apartado 12, de la Directiva 2013/36/UE.

2. Cuando concedan la autorización de conformidad con el artículo 5, las autoridades competentes podrán autorizar a los miembros del órgano de dirección a ocupar un puesto directivo no ejecutivo más que el permitido por el artículo 91, apartado 3, de la Directiva 2013/36/UE. Las autoridades competentes mantendrán informada a la AEVM de estas autorizaciones.

La AEVM y la ABE coordinarán la recopilación de información facilitada al amparo del párrafo primero del presente apartado y del artículo 91, apartado 6, de la Directiva 2013/36/UE en relación con las empresas de servicios de inversión.

3. Los Estados miembros velarán por que el órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión defina, vigile y responda por la aplicación de un sistema de gobierno que garantice una gestión eficaz y prudente de una organización —que incluya el reparto de funciones en dicha empresa y la prevención de conflictos de intereses—, promoviendo la integridad del mercado y el interés de los clientes.

Sin perjuicio de los requisitos estipulados por el artículo 88, apartado 1, de la Directiva 2013/36/UE, dicho sistema deberá también garantizar que el órgano de dirección defina, apruebe y supervise:

- a) la organización de la empresa para la prestación de servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares, incluidos los conocimientos, competencias y experiencia exigidos al personal, los recursos y procedimientos y las disposiciones aplicables a la prestación de los servicios o la realización de las actividades de la empresa, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades y a todos los requisitos que ha de cumplir;
- b) la estrategia relativa a los servicios, actividades, productos y operaciones que ofrece, en función del nivel de tolerancia al riesgo de la empresa y de las características y necesidades de los clientes de la misma a los que se ofrecen o prestan aquellos, incluida la realización de pruebas de resistencia adecuadas, cuando proceda;
- c) una política de remuneraciones de las personas involucradas en la prestación de servicios a clientes orientada a incentivar una conducta empresarial responsable, un trato justo de los clientes y la evitación de conflictos de intereses en las relaciones con los mismos.

El órgano de dirección controlará y evaluará periódicamente la adecuación y la aplicación de los objetivos estratégicos de la empresa en la prestación de los servicios y actividades de inversión y de servicios auxiliares, la eficacia del sistema de gobierno corporativo de la empresa de servicios de inversión y la adecuación de las estrategias relativas a la prestación de servicios a los clientes, y tomará las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

Los miembros del órgano de dirección tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar el proceso decisorio de la dirección.

▼B

4. La autoridad competente denegará la autorización si no está convencida de que los miembros del órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión gozan de la honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes y dedican un tiempo suficiente al desempeño de su cometido en la empresa de servicios de inversión, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que el órgano de dirección de la empresa podría suponer una amenaza para la gestión efectiva, adecuada y prudente y para la debida consideración de la integridad del mercado.

5. Los Estados miembros exigirán que la empresa de servicios de inversión notifique a la autoridad competente todos los miembros de su órgano de dirección y cualquier cambio en su composición, junto con toda la información necesaria para valorar si la empresa se ajusta a los apartados 1, 2 y 3.

6. Los Estados miembros exigirán que la gestión efectiva de las actividades de la empresa de servicios de inversión solicitante corra a cargo de al menos dos personas que cumplan los requisitos del apartado 1.

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero, los Estados miembros podrán conceder autorización a empresas de servicios de inversión que sean personas físicas, o a empresas de servicios de inversión que sean personas jurídicas y estén dirigidas por una sola persona física, de conformidad con sus estatutos y con el Derecho nacional. Sin embargo, los Estados miembros exigirán que:

- a) cuenten con mecanismos alternativos que aseguren la gestión adecuada y prudente de esas empresas de servicios de inversión y la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado;
- b) las personas físicas consideradas posean la oportuna honorabilidad, así como conocimientos, competencias y experiencia suficientes, y dediquen el tiempo suficiente al desempeño de sus funciones.

*Artículo 10***Accionistas y socios con participaciones cualificadas**

1. Las autoridades competentes no autorizarán a las empresas de servicios de inversión a prestar servicios de inversión ni a realizar actividades de inversión mientras no se les haya informado de la identidad de los accionistas o de los socios, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones cualificadas y de los importes de dichas participaciones.

Las autoridades competentes denegarán la autorización si, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión adecuada y prudente de la empresa de servicios de inversión, no están convencidas de la idoneidad de los accionistas o socios que posean participaciones cualificadas.

En los casos en que existan vínculos estrechos entre la empresa de servicios de inversión y otras personas físicas o jurídicas, la autoridad competente solamente concederá la autorización si estos vínculos no impiden el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión de la autoridad competente.

2. La autoridad competente denegará también la autorización cuando las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un tercer país por las que se rigen una o varias personas físicas o jurídicas con las que la empresa mantiene vínculos estrechos, o las dificultades que supone su aplicación, impidan el ejercicio efectivo de sus funciones de supervisión.

3. Los Estados miembros exigirán que, cuando la influencia de las personas mencionadas en el apartado 1, párrafo primero, pueda ir en detrimento de una gestión prudente y adecuada de la empresa de servicios de inversión, la autoridad competente adopte las medidas oportunas para poner fin a dicha situación.

▼B

Dichas medidas podrán incluir la solicitud de un mandato judicial o la imposición de sanciones a los directivos y responsables de la gestión, o la suspensión del ejercicio de los derechos de voto correspondientes a las acciones o participaciones que posean los accionistas o socios de que se trate.

*Artículo 11***Notificación de propuestas de adquisición**

1. Los Estados miembros establecerán que toda persona física o jurídica que por sí sola o de concierto con otras («el adquirente propuesto») haya decidido adquirir, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de servicios de inversión o incrementar, directa o indirectamente, tal participación cualificada en una empresa de servicios de inversión de tal manera que la proporción de derechos de voto o de capital poseída sea igual o superior al 20 %, 30 % o 50 % o que la empresa de servicios de inversión pase a ser su filial («la adquisición propuesta»), lo notifique primero por escrito a las autoridades competentes de la empresa de servicios de inversión en la que se proponga adquirir o incrementar una participación cualificada, indicando la cuantía de la participación prevista y la información pertinente a que se refiere el artículo 13, apartado 4.

Los Estados miembros establecerán que toda persona física o jurídica que haya decidido dejar de tener, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de servicios de inversión, lo notifique primero por escrito a las autoridades competentes, indicando la cuantía de dicha participación. Dicha persona deberá también notificar a las autoridades competentes si ha decidido reducir su participación cualificada de tal manera que la proporción de derechos de voto o de capital poseída sea inferior al 20 %, 30 % o 50 % o que la empresa de servicios de inversión deje de ser su filial.

Los Estados miembros no necesitarán aplicar el umbral del 30 % cuando, de conformidad con el artículo 9, apartado 3, letra a), de la Directiva 2004/109/CE, apliquen un umbral de un tercio.

Al determinar si se cumplen los criterios indicados en el artículo 10 el presente artículo para que una participación se considere cualificada, los Estados miembros no tendrán en cuenta los derechos de voto o acciones que las empresas de servicios de inversión o las entidades de crédito puedan poseer por haber proporcionado el aseguramiento de instrumentos financieros y/o la colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme a que se refiere el anexo I, sección A, punto 6, siempre que dichos derechos no se ejerzan o utilicen para intervenir en la administración del emisor, por una parte, y se cedan en el plazo de un año desde su adquisición, por otra.

2. Las autoridades competentes se consultarán recíprocamente al realizar la evaluación establecida en el artículo 13, apartado 1 («la evaluación»), siempre que el adquirente propuesto constituya:

- a) una entidad de crédito, empresa de seguros, empresa de reaseguros, empresa de servicios de inversión o sociedad de gestión de OICVM, autorizada en otro Estado miembro o en un sector diferente de aquel en el que se propone la adquisición;
- b) la sociedad matriz de una entidad de crédito, empresa de seguros, empresa de reaseguros, empresa de servicios de inversión o sociedad de gestión de OICVM autorizada en otro Estado miembro o en un sector diferente de aquel en el que se propone la adquisición, o

▼B

- c) una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad de crédito, empresa de seguros, empresa de reaseguros, empresa de servicios de inversión o sociedad de gestión de OICVM autorizada en otro Estado miembro o en un sector diferente de aquel en el que se propone la adquisición.

Las autoridades competentes se facilitarán recíprocamente, sin retrasos injustificados, toda la información que resulte esencial o pertinente para la evaluación. A este respecto, las autoridades competentes se comunicarán, previa solicitud, toda información pertinente y, a iniciativa propia, toda información esencial. Toda decisión adoptada por la autoridad competente que haya autorizado a la empresa de servicios de inversión en la que se propone la adquisición mencionará las posibles observaciones o reservas expresadas por la autoridad competente responsable del adquirente propuesto.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión informen sin demora a la autoridad competente si tienen conocimiento de que una adquisición o cesión de participaciones de su capital hace que las participaciones superen o queden por debajo de los umbrales mencionados en el apartado 1, párrafo primero.

Las empresas de servicios de inversión comunicarán asimismo a la autoridad competente, al menos una vez al año, la identidad de los accionistas y socios que posean participaciones cualificadas, indicando el volumen de dichas participaciones, de acuerdo, por ejemplo, con los datos obtenidos en la junta general anual de accionistas o socios, o con los que se obtengan del cumplimiento de las normas aplicables a las sociedades cuyos títulos se admiten a negociación en un mercado regulado.

4. Los Estados miembros exigirán que las autoridades competentes tomen medidas similares a las contempladas en el artículo 10, apartado 3, respecto a las personas que no cumplan la obligación de proporcionar información previa en relación con la adquisición o el incremento de una participación cualificada. En el caso de que se adquiriera una participación pese a la oposición de las autoridades competentes, los Estados miembros, con independencia de cualquier otra sanción que pueda imponerse, dispondrán la suspensión del ejercicio de los correspondientes derechos de voto, o bien la nulidad de los votos emitidos o la posibilidad de anularlos.

*Artículo 12***Plazo de evaluación**

1. Las autoridades competentes acusarán recibo por escrito al adquirente propuesto a la mayor brevedad posible y, en cualquier caso, en el plazo máximo de dos días hábiles a contar desde la fecha de recepción de la notificación requerida en virtud del artículo 11, apartado 1, párrafo primero, así como desde la fecha de posible recepción ulterior de la información a que se refiere el apartado 2 del presente artículo.

Las autoridades competentes dispondrán de un plazo máximo de 60 días hábiles a contar desde la fecha del acuse de recibo por escrito de la notificación y de todos los documentos que el Estado miembro exija que se adjunten a la notificación sobre la base de la lista indicada en el artículo 13, apartado 4 («el plazo de evaluación»), para llevar a cabo la evaluación.

Las autoridades competentes informarán al adquirente propuesto de la fecha en que expira el plazo de evaluación cuando procedan al acuse de recibo.

2. Si lo consideran necesario, las autoridades competentes podrán solicitar durante el plazo de evaluación, aunque no después de transcurrido el quincuagésimo día hábil del plazo de evaluación, la información adicional que se precise para completar la evaluación. Esta solicitud de información se hará por escrito y en ella se especificará la información adicional necesaria.

▼B

El plazo de evaluación quedará interrumpido durante el período comprendido entre la fecha en que las autoridades competentes soliciten información y la fecha de recepción de una respuesta del adquirente propuesto. La interrupción tendrá una duración máxima de 20 días hábiles. Las autoridades competentes podrán efectuar según su criterio otras solicitudes con objeto de que se complete o aclare la información, si bien ninguna de estas solicitudes podrá dar lugar a una interrupción del plazo de evaluación.

3. Las autoridades competentes podrán prolongar la interrupción mencionada en el apartado 2, párrafo segundo, hasta 30 días hábiles si el adquirente propuesto es uno de los que se mencionan a continuación:

- a) una persona física o jurídica situada o regulada fuera de la Unión;
- b) una persona física o jurídica no sujeta a supervisión con arreglo a la presente Directiva o a las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE o 2013/36/UE.

4. Si, una vez finalizada la evaluación, las autoridades competentes decidieran plantear objeciones a la adquisición propuesta, informarán de ello al adquirente propuesto, por escrito y motivando su decisión, en el plazo de dos días hábiles, sin que, en ningún caso, pueda sobrepasarse el plazo de evaluación. Con arreglo a la legislación nacional, podrá hacerse pública una declaración adecuada de los motivos que justifican la decisión a petición del adquirente propuesto. Lo anterior no impedirá a los Estados miembros autorizar a la autoridad competente a hacer esta publicidad sin que medie la petición del adquirente propuesto.

5. Si las autoridades competentes no se opusieran por escrito a la adquisición propuesta dentro del plazo de evaluación, tal adquisición se considerará autorizada.

6. Las autoridades competentes podrán establecer un plazo máximo para la conclusión de la adquisición propuesta y prolongarlo cuando proceda.

7. Los Estados miembros no podrán imponer condiciones de notificación a las autoridades competentes, o de aprobación por estas, de las adquisiciones directas o indirectas de derechos de voto o capital que sean más rigurosas que las establecidas en la presente Directiva.

8. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para establecer una lista exhaustiva de la información mencionada en el artículo 13, apartado 4, que los adquirentes propuestos deberán incluir en su notificación, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2 del presente artículo.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2014.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

9. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar modelos de formularios, plantillas y procedimientos para las modalidades del proceso de consultas entre las autoridades competentes correspondientes a que se refiere el artículo 11, apartado 2.

La AEVM presentará esos proyectos de normas técnicas de ejecución a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2014.

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



Artículo 13

Evaluación

1. Al examinar la notificación contemplada en el artículo 11, apartado 1, y la información a que se refiere el artículo 12, apartado 2, las autoridades competentes, con objeto de garantizar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios de inversión en la que se propone la adquisición, y atendiendo a la posible influencia del adquirente propuesto sobre la empresa de servicios de inversión, verificarán la idoneidad del adquirente propuesto y la solidez financiera de la adquisición propuesta de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) reputación del adquirente propuesto;
- b) reputación y experiencia de toda persona que vaya a dirigir la actividad de la empresa de servicios de inversión como consecuencia de la adquisición propuesta;
- c) solvencia financiera del adquirente propuesto, en especial en relación con el tipo de actividad que se ejerza o esté previsto ejercer en la empresa de servicios de inversión en la que se propone la adquisición;
- d) capacidad de la empresa de servicios de inversión de cumplir de forma duradera los requisitos prudenciales que se deriven de la presente Directiva y, en su caso, de otras Directivas, en especial las Directivas 2002/87/CE y 2013/36/UE, y en particular si el grupo del que pasará a formar parte cuenta con una estructura que permita que haya una supervisión efectiva, que las autoridades competentes intercambien información de manera efectiva y que se determine el reparto de responsabilidades entre las autoridades competentes;
- e) existencia de indicios racionales que permitan suponer que, en relación con la adquisición propuesta, se están efectuando o se han efectuado o intentado efectuar operaciones de blanqueo de dinero o financiación del terrorismo, en el sentido del artículo 1 de la Directiva 2005/60/CE, o que la citada adquisición podría aumentar el riesgo de que se efectúen tales operaciones.

La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 que adapten los criterios establecidos en el párrafo primero del presente apartado.

2. Las autoridades competentes solo podrán oponerse a la adquisición propuesta cuando haya motivos razonables para ello sobre la base de los criterios establecidos en el apartado 1 o si la información aportada por el adquirente propuesto está incompleta.

3. Los Estados miembros no impondrán condiciones previas en cuanto al nivel de participación que deba adquirirse, ni permitirán a sus autoridades competentes examinar la adquisición propuesta a la luz de las necesidades económicas del mercado.

4. Los Estados miembros pondrán a disposición pública una lista en la que se indique la información que será necesaria para realizar la evaluación y que se facilitará a las autoridades competentes en el momento de la notificación a que se refiere el artículo 11, apartado 1. La información exigida deberá ser proporcionada y adaptada a la naturaleza del adquirente propuesto y de la adquisición propuesta. Los Estados miembros no requerirán información que no sea pertinente a efectos de la evaluación cautelar.

5. Sin perjuicio del artículo 12, apartados 1, 2 y 3, cuando la autoridad competente reciba notificación de dos o más propuestas de adquisición o incremento de participaciones cualificadas en una misma empresa de seguros, tratará a todos los adquirentes propuestos de forma no discriminatoria.

▼B*Artículo 14***Adhesión a un sistema de indemnización de los inversores autorizado**

La autoridad competente verificará que toda entidad que solicite autorización como empresa de servicios de inversión cumpla, en el momento de la autorización, sus obligaciones en virtud de la Directiva 97/9/CE.

La obligación establecida en el apartado anterior se aplicará en relación con los depósitos estructurados emitidos por entidades de crédito que sean miembros de un sistema de garantía de depósitos reconocido en virtud de la Directiva 2014/49/UE.

▼M4*Artículo 15***Dotación de capital inicial**

Los Estados miembros se asegurarán de que las autoridades competentes no concedan la autorización a menos que la empresa de servicios de inversión tenga suficiente capital inicial de conformidad con los requisitos del artículo 9 de la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, teniendo en cuenta la naturaleza del servicio o actividad de inversión en cuestión.

▼B*Artículo 16***Requisitos de organización**

1. El Estado miembro de origen exigirá que las empresas de servicios de inversión cumplan los requisitos que, con respecto a su organización, se establecen en los apartados 2 a 10 del presente artículo y en el artículo 17.

2. Toda empresa de servicios de inversión establecerá políticas y procedimientos adecuados y suficientes para garantizar que la misma, incluidos sus directivos, empleados y agentes vinculados, cumplan las obligaciones que les impone la presente Directiva, así como las normas pertinentes aplicables a las operaciones personales de dichas personas.

3. Toda empresa de servicios de inversión mantendrá y aplicará medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables destinadas a impedir que los conflictos de intereses definidos en el artículo 23 perjudiquen los intereses de sus clientes.

Toda empresa de servicios de inversión que diseñe instrumentos financieros para su venta a clientes mantendrá, gestionará y revisará un proceso para la aprobación de cada uno de los instrumentos y las adaptaciones significativas de los instrumentos existentes antes de su comercialización o distribución a los clientes.

El proceso de aprobación del producto especificará un mercado destinatario identificado de clientes finales dentro de la categoría de clientes que sea pertinente para cada instrumento financiero, y garantizará que se evalúen todos los riesgos pertinentes para tal mercado destinatario y que sea coherente con esta la estrategia de distribución prevista.

La empresa de servicios de inversión efectuará asimismo revisiones periódicas de los instrumentos financieros que ofrezca o comercialice, teniendo en cuenta cualquier hecho que pudiera afectar sustancialmente al riesgo potencial para el mercado destinatario definido, para evaluar al

⁽¹⁾ Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE (DO L 314, de 5.12.2019, p. 64).

▼B

menos si el instrumento financiero sigue respondiendo a las necesidades del mercado destinatario definido y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo la adecuada.

Toda empresa de servicios de inversión que diseñe instrumentos financieros pondrá a disposición de los distribuidores toda la información adecuada sobre estos y sobre el proceso de aprobación del producto, incluyendo el mercado destinatario definido del instrumento financiero.

Cuando la empresa ofrezca o comercialice instrumentos financieros no diseñados por ella misma, contará con los mecanismos adecuados para obtener la información a que alude el párrafo quinto y para comprender las características y el mercado destinatario identificado de cada instrumento.

Las políticas, procesos y mecanismos a que se refiere el presente apartado se entenderán sin perjuicio de todos los demás requisitos previstos por la presente Directiva y por el Reglamento (UE) n° 600/2014, incluidos los relativos a publicación, valoración de idoneidad o conveniencia, identificación y gestión de conflictos de intereses, e incentivos.

4. Toda empresa de servicios de inversión adoptará medidas razonables para garantizar la continuidad y la regularidad de la realización de los servicios y actividades de inversión. A tal fin, la empresa de servicios de inversión empleará sistemas, recursos y procedimientos adecuados y proporcionados.

5. Cuando confíe a un tercero el ejercicio de funciones operativas cruciales para la prestación de un servicio continuado y satisfactorio a sus clientes y la realización de actividades de inversión de modo continuo y satisfactorio, la empresa de servicios de inversión deberá asegurarse de que adopta medidas razonables para evitar que exista un riesgo operativo adicional indebido. La externalización de funciones operativas importantes no podrá afectar sensiblemente a la calidad del control interno ni a la capacidad del supervisor de controlar que la empresa cumple todas sus obligaciones.

Toda empresa de servicios de inversión dispondrá de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos.

Sin perjuicio de la facultad de las autoridades competentes para exigir acceso a las comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la presente Directiva y en el Reglamento (UE) n° 600/2014, la empresa de servicios de inversión deberá contar con mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad y autenticación de los medios de transmisión de la información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado y evitar fugas de información, manteniendo en todo momento la confidencialidad de los datos.

6. Toda empresa de servicios de inversión llevará un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realice. Dicho registro deberá ser suficiente para permitir que la autoridad competente desempeñe sus funciones de supervisión y aplique las medidas ejecutivas oportunas al amparo de la presente Directiva, del Reglamento (UE) n° 600/2014, de la Directiva 2014/57/UE y del Reglamento (UE) n° 596/2014, y en particular para que pueda determinar si la empresa de servicios de inversión ha cumplido todas sus obligaciones, incluidas las relativas a sus clientes o posibles clientes y a la integridad del mercado.

▼B

7. El registro incluirá las grabaciones de las conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relativas, al menos, a las operaciones realizadas cuando se negocia por cuenta propia y la prestación de servicios que estén relacionados con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes.

Entre tales conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas figurarán también aquellas cuya intención sea dar lugar a operaciones realizadas en el marco de una negociación por cuenta propia o en la prestación de servicios que estén relacionados con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes, incluso si esas conversaciones o comunicaciones no den lugar a la realización de tales operaciones o a la prestación de tales servicios.

A tal fin, la empresa de servicios de inversión tomará todas las medidas razonables para grabar las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas pertinentes realizadas, enviadas o recibidas a través de material facilitado por la propia empresa a un empleado o una persona contratada o cuya utilización por estos haya aceptado o autorizado la empresa de servicios de inversión.

Las empresas de servicios de inversión notificarán a sus clientes nuevos y actuales que se grabarán las comunicaciones o conversaciones telefónicas entre ellas y sus clientes a resultas de las cuales se realicen o puedan realizarse operaciones.

Dicha notificación podrá realizarse una sola vez, antes de la prestación de servicios de inversión a clientes nuevos y actuales.

Las empresas de servicios de inversión no prestarán por teléfono servicios ni ejercerán actividades de inversión con aquellos clientes a los que no hayan notificado por adelantado la grabación de sus comunicaciones o conversaciones telefónicas en caso de que dichos servicios y actividades estén relacionadas con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes.

Los clientes podrán comunicar sus órdenes por otros canales, si bien tales comunicaciones deberán hacerse en un soporte duradero, como correo postal, fax, correo electrónico, o documentación de órdenes de clientes formuladas en reuniones. En particular, el contenido de conversaciones pertinentes cara a cara con un cliente podrá registrarse por escrito en actas o notas. Esas órdenes se considerarán equivalentes a las recibidas por teléfono.

La empresa de servicios de inversión tomará todas las medidas razonables para impedir que un empleado o una persona contratada realice, envíe o reciba llamadas telefónicas o comunicaciones electrónicas en materia de su propiedad que la empresa no pueda registrar o copiar.

Los registros conservados con arreglo a lo dispuesto en este apartado se pondrán a disposición de los clientes si así lo solicitan, y se conservará durante un período de cinco años y, cuando la autoridad competente así lo solicite, durante un período de hasta siete años.

8. Cuando tenga a su disposición instrumentos financieros pertenecientes a clientes, la empresa de servicios de inversión tomará las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de propiedad de dichos clientes, sobre todo en caso de insolvencia de la empresa de servicios de inversión, y para impedir la utilización por cuenta propia de los instrumentos financieros de los clientes, salvo en el caso de que los clientes manifiesten su consentimiento expreso.

▼B

9. Cuando tenga a su disposición fondos pertenecientes a clientes, la empresa de servicios de inversión tomará las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de dichos clientes y, salvo en el caso de las entidades de crédito, para impedir la utilización por cuenta propia de los fondos de los clientes.

10. Las empresas de servicios de inversión no celebrarán acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, con clientes minoristas con objeto de garantizar o cubrir las obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles de clientes.

11. En el caso de las sucursales de empresas de servicios de inversión, la autoridad competente del Estado miembro en el que esté situada la sucursal asumirá la responsabilidad establecida en el apartado 6 y 7 con respecto al registro de las operaciones realizadas por la sucursal, sin perjuicio de la posibilidad para la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión de tener acceso directo a estos registros.

Los Estados miembros, además de las disposiciones de los apartados 8, 9 y 10 y los respectivos actos delegados a que se refiere el apartado 12, podrán, en circunstancias excepcionales, imponer a las empresas de servicios de inversión requisitos sobre salvaguarda de activos de clientes. Estos requisitos deberán justificarse objetivamente y ser proporcionados para responder, cuando las empresas de servicios de inversión salvaguarden los activos o los fondos de clientes, a riesgos específicos para la protección de inversores o para la integridad del mercado que sean de especial importancia en las circunstancias de la estructura de mercado del Estado miembro de que se trate.

Los Estados miembros notificarán a la Comisión cualquier requisito que se propongan imponer de conformidad con el presente apartado sin demora indebida y, como mínimo dos meses antes de la fecha prevista para su entrada en vigor. La notificación incluirá una justificación de ese requisito. Todo requisito adicional de esta índole no podrá limitar ni afectar en modo alguno los derechos de las empresas de servicios de inversión al amparo de los artículos 34 y 35.

La Comisión emitirá un dictamen sobre la proporcionalidad y la justificación de los requisitos adicionales en un plazo de dos meses a partir de la notificación a que se refiere el párrafo tercero.

Los Estados miembros podrán mantener requisitos adicionales siempre y cuando se notifiquen a la Comisión con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2006/73/CE antes del 2 de julio de 2014 y que se cumplan las condiciones establecidas en dicho artículo.

La Comisión comunicará a los Estados miembros y hará públicos en su sitio web los requisitos adicionales que se hayan impuesto al amparo del presente apartado.

12. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 a fin de especificar los requisitos organizativos concretos establecidos en los apartados 2 a 10 del presente artículo que se exigirán a las empresas de servicios de inversión y a las sucursales de empresas de terceros países autorizadas de conformidad con el artículo 41 que realicen distintos servicios o actividades de inversión y auxiliares o combinaciones de los mismos.

▼M8*Artículo 16 bis***Exenciones de los requisitos en materia de gobernanza de productos**

Las empresas de servicios de inversión quedarán exentas de los requisitos establecidos en el artículo 16, apartado 3, párrafos segundo a quinto, y en el artículo 24, apartado 2, cuando el servicio de inversión que presten se refiera a bonos sin más derivados implícitos que una cláusula de reintegración o cuando los instrumentos financieros se comercialicen o distribuyan exclusivamente entre contrapartes elegibles.



Artículo 17

Negociación algorítmica

1. La empresa de servicios de inversión que se dedique a la negociación algorítmica deberá implantar sistemas y controles de riesgo adecuados a sus actividades y efectivos para garantizar que sus sistemas de negociación sean resistentes, tengan suficiente capacidad, se ajusten a los umbrales y límites apropiados y limiten o impidan el envío de órdenes erróneas o la posibilidad de que los sistemas funcionen de modo que pueda crear o propiciar anomalías en las condiciones de negociación. Tal empresa deberá además implantar sistemas y controles de riesgo efectivos para garantizar que los sistemas de negociación no puedan usarse con ningún fin contrario al Reglamento (UE) n.º 596/2014 o a las normas del centro de negociación al que está vinculada. Deberá implantar unos mecanismos efectivos que garanticen la continuidad de las actividades en caso de disfunción de sus sistemas de negociación y se asegurará de que sus sistemas sean íntegramente probados y convenientemente supervisados para garantizar que cumplen los requisitos establecidos en el presente apartado.

2. La empresa de servicios de inversión que se dedique a la negociación algorítmica en un Estado miembro lo notificará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y del centro de negociación en el que se dedique a la negociación algorítmica en calidad de miembro o de participante en el centro de negociación.

La autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión podrá exigir a esta que le facilite, regularmente o cuando dicha autoridad lo determine, una descripción de la naturaleza de sus estrategias de negociación algorítmica, así como detalles de los parámetros de negociación o de los límites a que está sujeto el sistema, de los principales controles de conformidad y de riesgo que ha implantado para garantizar que se cumplen las condiciones contempladas en el apartado 1 y de las pruebas a las que se someten sus sistemas. La autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión podrá pedir en todo momento a la empresa de servicios de inversión información adicional acerca de su negociación algorítmica y de los sistemas utilizados en tal negociación.

La autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión, cuando lo solicite una autoridad competente de un centro de negociación en el que la empresa se dedique, en calidad de miembro o de participante del centro de negociación, a la negociación algorítmica, le comunicará sin demora indebida la información mencionada en el párrafo segundo que reciba de la empresa de servicios de inversión.

La empresa de servicios de inversión tomará las disposiciones necesarias para conservar registros relativos a los aspectos a que se refiere el presente apartado y se asegurará de que dichos registros sean suficientes para que su autoridad competente pueda supervisar el cumplimiento de los requisitos de la presente Directiva.

Toda empresa de servicios de inversión que emplee técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia guardará, de una forma que se haya aprobado, registros precisos y secuenciados en el tiempo de todos sus pedidos (incluidos los cancelados), órdenes ejecutadas y cotizaciones en centros de negociación, poniéndolas a disposición de la autoridad competente si esta lo solicita.

▼B

3. Las empresas de servicios de inversión que se dediquen a la negociación algorítmica para aplicar una estrategia de creación de mercado deberán, teniendo en cuenta la liquidez, la escala y la naturaleza del mercado específico y las características del instrumento negociado:

- a) llevar a cabo estas actividades de creación de mercado de manera continuada durante una proporción determinada del horario de negociación del centro de negociación, salvo en circunstancias excepcionales, de modo que se aporte liquidez de forma regular y previsible al centro de negociación;
- b) suscribir un acuerdo vinculante por escrito con el centro de negociación donde se concreten como mínimo las obligaciones de la empresa de servicios de inversión en consonancia con lo dispuesto en la letra a), y
- c) contar con sistemas y controles efectivos que garanticen el cumplimiento en todo momento de sus obligaciones en virtud del acuerdo al que se refiere la letra b).

4. A efectos de lo dispuesto en el presente artículo y en el artículo 48 de la presente Directiva se considerará que la empresa de servicios de inversión que utiliza la negociación algorítmica está aplicando una estrategia de creación de mercado si, cuando negocia por cuenta propia, su estrategia, como miembro o como participante en uno o varios centros de negociación, incluye el anuncio simultáneo de cotizaciones firmes de compra y venta de magnitud comparable y a precios competitivos en relación con uno o varios instrumentos financieros en un solo centro de negociación o en diferentes centros de negociación, proporcionando así liquidez al mercado con regularidad y frecuencia.

5. Toda empresa de servicios de inversión que facilite acceso electrónico directo a un centro de negociación deberá implantar unos sistemas y controles efectivos que garanticen que se lleve a cabo una evaluación y revisión apropiadas de la idoneidad de los clientes que utilizan el servicio, que estos no puedan exceder unos umbrales preestablecidos de negociación y de crédito, que se supervise adecuadamente la negociación de las personas que utilizan el servicio y que existan controles del riesgo apropiados que impidan las negociaciones que pudieran generar riesgos para la propia empresa de negociación, crear o propiciar anomalías en las condiciones de negociación o contravenir el Reglamento (UE) n° 596/2014 o las normas del centro de negociación. Queda prohibido el acceso electrónico directo sin dichos controles.

La empresa de servicios de inversión que preste acceso electrónico directo será responsable de garantizar que los clientes que utilicen ese servicio cumplan los requisitos de la presente Directiva y las normas del centro de negociación. Deberá supervisar las operaciones para detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado y que haya que notificar a la autoridad competente. La empresa de servicios de inversión velará por que se celebre un acuerdo vinculante por escrito entre la empresa y el cliente acerca de los derechos y obligaciones fundamentales que se derivan de la prestación del servicio y por que, en el contexto del acuerdo, la empresa de servicios de inversión conserve la responsabilidad con arreglo a la presente Directiva.

La empresa de servicios de inversión que proporcione acceso electrónico directo a un centro de negociación lo notificará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y del centro de negociación en el que proporcione dicho acceso.

▼B

La autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión podrá exigir a la empresa que proporcione, regularmente o cuando dicha autoridad lo determine, una descripción de los sistemas y controles a que se refiere el párrafo primero, así como pruebas de su aplicación.

La autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión, cuando lo solicite una autoridad competente de un centro de negociación en relación con el cual la empresa proporcione acceso electrónico directo, le comunicará sin demora indebida la información mencionada en el párrafo cuarto que reciba de la empresa de servicios de inversión.

La empresa de servicios de inversión tomará las disposiciones necesarias para conservar registros relativos a los aspectos a que se refiere el presente apartado y se asegurará de que dichos registros sean suficientes para que su autoridad competente pueda supervisar el cumplimiento de los requisitos de la presente Directiva.

6. Una empresa de servicios de inversión que actúe como miembro compensador general para otras personas deberá implantar sistemas y controles efectivos para garantizar que los servicios de compensación se apliquen solo a personas idóneas y que se ajusten a unos criterios claros, y que se impongan unos requisitos apropiados a tales personas a fin de reducir los riesgos para la empresa de servicios de inversión y el mercado. La empresa de servicios de inversión velará por que se celebre un acuerdo vinculante por escrito entre la empresa y la persona acerca de los derechos y obligaciones fundamentales que se derivan de la prestación del servicio.

7. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar lo siguiente:

- a) los detalles de los requisitos de organización a que se refieren los apartados 1 a 6 que se exigirán a las empresas de servicios de inversión que presten distintos servicios de inversión y/o actividades de inversión y servicios auxiliares o combinaciones de los mismos, estableciendo las indicaciones relativas a los requisitos de organización estipulados en el apartado 5 de tal modo los requisitos específicos para el acceso directo al mercado y para el acceso patrocinado que se garantice que los controles aplicados al acceso patrocinado sean como mínimo equivalentes a los aplicados al acceso directo;
- b) las circunstancias en las cuales la empresa de servicios de inversión estaría obligada a acceder al mercado suscribiendo el acuerdo al que se refiere el apartado 3, letra b), y el contenido de dicho acuerdo, incluida la proporción del horario de negociación del centro de negociación establecido en el apartado 3;
- c) las situaciones que constituyen circunstancias excepcionales a los efectos del apartado 3, en particular las circunstancias de volatilidad extrema, problemas políticos y macroeconómicos, cuestiones sistémicas y operativas, y circunstancias que pongan en entredicho la capacidad de la empresa para mantener prácticas prudentes de gestión de riesgos con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1;
- d) el contenido y el formato de la forma aprobada a que se refiere el apartado 2, párrafo quinto, y la duración del periodo en que la empresa de servicios de inversión debe llevar dichos registros.

▼B

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

*Artículo 18***Proceso de negociación y conclusión de operaciones en un SMN y un SOC**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC, además de los requisitos de organización contemplados en el artículo 16, establezcan normas y procedimientos transparentes que aseguren una negociación justa y ordenada, y fijen criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes. Implantarán mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC establezcan normas transparentes en relación con los criterios para determinar los instrumentos financieros que pueden negociarse en el marco de sus sistemas.

Los Estados miembros exigirán que, cuando corresponda, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC proporcionen o se aseguren de que puede obtenerse información pública suficiente para que sus usuarios puedan formarse una opinión sobre las inversiones, teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC establezcan, publiquen, mantengan y apliquen normas transparentes y no discriminatorias, basadas en criterios objetivos, que regulen el acceso a su sistema.

4. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC adopten medidas para detectar claramente y afrontar las posibles consecuencias adversas, para el funcionamiento del SMN o del SOC o para sus miembros o participantes y usuarios, de cualquier conflicto entre los intereses del SMN, el SOC, sus accionistas o la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SMN o el SOC, y las exigencias del buen funcionamiento del SMN o del SOC.

5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC cumplan con lo dispuesto en los artículos 48 y 49 y cuenten con todos los sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos necesarios para hacerlo.

6. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC informen claramente a sus miembros o participantes de sus responsabilidades respectivas con relación a la liquidación de las operaciones ejecutadas en el sistema. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC hayan tomado las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas en los sistemas de ese SMN o SOC.

▼B

7. Los Estados miembros exigirán que un SMN o un SOC tenga por lo menos tres miembros o usuarios efectivamente activos, cada cual con la oportunidad de interactuar con todos los demás en lo que respecta a la formación de los precios.

8. Cuando un valor negociable admitido a negociación en un mercado regulado se negocie también en un SMN o un SOC sin consentimiento de su emisor, este no estará sujeto a ninguna obligación de información financiera inicial, continua o *ad hoc* en relación con ese SMN o SOC.

9. Los Estados miembros exigirán que toda empresa de servicios de inversión y organismo rector del mercado que gestione un SMN o un SOC cumpla inmediatamente las instrucciones que le sean comunicadas por su autoridad competente de conformidad con el artículo 69, apartado 2, en relación con la exclusión o suspensión de un instrumento financiero de la negociación.

10. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN o un SOC faciliten a la autoridad competente y a la AEVM una descripción detallada del funcionamiento del SMN o SOC, incluyendo, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20, apartados 1, 4 y 5, todo vínculo con, o participación de, un mercado regulado, un SMN, un SOC o un internalizador sistemático perteneciente a la misma empresa de servicios de inversión o al mismo organismo rector del mercado, así como una lista de sus miembros, participantes y/o usuarios. Las autoridades competentes pondrán esta información a disposición de la AEVM si esta lo solicita. Toda autorización concedida a una empresa de servicios de inversión o a un organismo rector del mercado como SMN o SOC será notificada a la AEVM. La AEVM confeccionará una lista de todos los SMN y SOC de la Unión. Esta lista contendrá información sobre los servicios prestados por los SMN o SOC y comportará e incluirá un código único que identifique a estos y que se usará en los informes elaborados de conformidad con los artículos 6, 10 y 26 del Reglamento (UE) n° 600/2014. Será actualizada de manera periódica. La AEVM publicará dicha lista en su sitio web y la mantendrá actualizada.

11. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el contenido y el formato de la descripción y la notificación a que se refiere el apartado 10.

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

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

*Artículo 19***Requisitos específicos para los SMN**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN, aparte de cumplir los requisitos contemplados en los artículos 16 y 18, establezcan y apliquen normas no discrecionales para la ejecución de las órdenes en el sistema.

2. Los Estados miembros exigirán que las normas a que hacen referencia el artículo 18, apartado 3, que regulan el acceso a los SMN, se ajusten a las condiciones establecidas en el artículo 53, apartado 3.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SMN adopten medidas para:

▼B

- a) estar adecuadamente equipados para gestionar los riesgos a los que está expuesto, aplicar mecanismos y sistemas que les permitan identificar todos los riesgos significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos;
- b) adoptar mecanismos eficaces para facilitar la conclusión eficiente y puntual de las operaciones ejecutadas con arreglo a sus sistemas, y
- c) disponer, en el momento de su autorización y de manera permanente, de los recursos financieros suficientes para facilitar su funcionamiento ordenado, teniendo en cuenta la naturaleza y el alcance de las operaciones que en el mercado se realizan y el tipo y el grado de riesgo a que se exponen.

4. Los Estados miembros velarán por que los artículos 24, 25, el artículo 27, apartados 1, 2 y 4 a 10, y el artículo 28 no sean de aplicación a las operaciones realizadas con arreglo a las normas que regulan un SMN entre sus miembros o participantes o entre el SMN y sus miembros o participantes con respecto al uso del SMN. No obstante, los miembros o participantes del SMN se atenderán a las obligaciones contempladas en los artículos 24, 25, 27 y 28 en relación con sus clientes cuando, al actuar por cuenta de sus clientes, ejecuten sus órdenes mediante los sistemas de un SMN.

5. Los Estados miembros no permitirán que las empresas de servicios de inversión ni los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN ejecuten órdenes de clientes con capital propio o hagan interposición de la cuenta propia.

*Artículo 20***Requisitos específicos para los SOC**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionan un SOC implanten medidas para evitar la ejecución en el mismo de órdenes de clientes con capital propio de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado que gestiona el SOC o de cualquier entidad que sea parte del mismo grupo o persona jurídica que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado.

2. Los Estados miembros permitirán que una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SOC recurra a interposición de la cuenta propia en bonos y obligaciones, ►C3 productos de titulización ◄, derechos de emisión y ciertos derivados, únicamente en caso de que el cliente haya otorgado su consentimiento al proceso.

La empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione un SOC no recurrirá a la interposición de la cuenta propia para ejecutar órdenes de clientes en el SOC con derivados pertenecientes a una categoría de derivados que haya sido declarada sujeta a la obligación de compensación de conformidad con el artículo 5 del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

La empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione un SOC implantará medidas que garanticen la conformidad con la definición de interposición de la cuenta propia establecida en el artículo 4, apartado 1, punto 38.

3. Los Estados miembros permitirán que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione un SOC negocie por cuenta propia sin recurrir a la interposición de la cuenta propia únicamente por lo que atañe a los instrumentos de deuda soberana para los que no exista un mercado líquido.

▼B

4. Los Estados miembros no autorizarán que la gestión de un SOC y la internalización sistemática tengan lugar dentro de la misma entidad jurídica. Ningún SOC deberá conectarse con un internalizador sistemático permitiendo que interactúen órdenes en un SOC y órdenes o cotizaciones en un internalizador sistemático. Un SOC no deberá conectarse con otro SOC permitiendo que interactúen órdenes en diferentes SOC.

5. Los Estados miembros no impedirán a una empresa de servicios de inversión o a un organismo rector del mercado que gestione un SOC contratar a otra empresa de servicios de inversión para que lleve a cabo la creación de mercado en dicho SOC de manera independiente.

A los efectos del presente artículo, no se considerará que una empresa de servicios de inversión lleve a cabo la creación de mercado en el SOC de manera independiente si tiene vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión o con el organismo rector del mercado que gestiona el SOC.

6. Los Estados miembros exigirán que la ejecución de órdenes en un SOC se realice con carácter discrecional.

Una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SOC solo podrán actuar con carácter discrecional si concurren una de las siguientes circunstancias, o ambas:

- a) cuando decidan colocar o retirar una orden en el SOC que gestionen;
- b) cuando decidan no casar una orden de un cliente determinado con otras órdenes disponibles en los sistemas en un momento dado, siempre que ello se haga en cumplimiento de instrucciones específicas recibidas del cliente y de sus obligaciones de conformidad con el artículo 27.

En el sistema de case de órdenes de clientes, la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione un SOC podrá decidir si desea casar dos o más órdenes dentro del sistema, cuándo hacer la operación y por qué importe. De conformidad con los apartados 1, 2, 4 y 5 y sin perjuicio de su apartado 3, por lo que atañe a un sistema que efectúe operaciones con instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione un SOC podrá facilitar la negociación entre clientes para confrontar dos o más intereses particulares potencialmente compatibles en una operación.

Esta obligación no afectará a lo dispuesto en los artículos 18 y 27.

7. La autoridad competente podrá exigir, ya sea cuando una empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado solicite la autorización para gestionar un SOC, ya en función de las circunstancias, una exposición detallada de por qué el sistema no se corresponde con un mercado regulado, un SMN o un internalizador sistemático ni puede funcionar como uno de ellos, así como una descripción pormenorizada de la forma en que se ejercerá la discrecionalidad, con indicación, en particular, del momento en que podrá retirarse una orden en el SOC y del momento y la forma en que se casarán dos o más órdenes de clientes dentro del SOC. Además, la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado de un SOC facilitará a la autoridad competente información explicativa de su recurso a la interposición de la cuenta propia. La autoridad competente supervisará la actividad de negociación de adquisición y venta simultáneas por cuenta propia de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado para asegurarse de que continúa ateniéndose a la definición de dicha negociación y de que la citada actividad no dé lugar a conflictos de intereses entre la empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado y sus clientes.

8. Los Estados miembros velarán por que los artículos 24, 25, 27 y 28 se apliquen a las transacciones celebradas en un SOC.

▼B*CAPÍTULO II**Condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión*

Sección 1

Disposiciones generales*Artículo 21***Revisión periódica de las condiciones de la autorización inicial**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión autorizadas en su territorio cumplan en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el capítulo I.
2. Los Estados miembros exigirán a las autoridades competentes que establezcan los métodos apropiados para supervisar que las empresas de servicios de inversión cumplan su obligación en virtud del apartado 1. Exigirán a las empresas de servicios de inversión que notifiquen a las autoridades competentes todo cambio importante respecto de las condiciones de la autorización inicial.

La AEVM podrá elaborar directrices relativas a los métodos de supervisión citados en el presente apartado.

*Artículo 22***Obligaciones generales de supervisión continua**

Los Estados miembros se asegurarán de que las autoridades competentes supervisen las actividades de las empresas de servicios de inversión para comprobar que cumplen las condiciones de funcionamiento establecidas en la presente Directiva. Los Estados miembros se asegurarán de que se hayan adoptado las medidas apropiadas para que las autoridades competentes puedan obtener la información necesaria para comprobar que las empresas de servicios de inversión cumplen esas obligaciones.

▼M6

Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes, cuando sean responsables de la autorización y supervisión de las actividades de los agentes de publicación autorizados (APA), tal como se definen en el artículo 2, apartado 1, punto 34 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, con una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3 del mismo, o los sistemas de información autorizados (SIA), tal como se definen en el artículo 2, apartado 1, punto 36 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, con una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3 del mismo, vigilen las actividades de las APA y SIA para evaluar si cumplen las condiciones de gestión establecidas en dicho Reglamento. Los Estados miembros garantizarán que se hayan adoptado las medidas apropiadas para que las autoridades competentes puedan obtener la información necesaria para evaluar si las APA y SIA cumplen esas obligaciones.

▼B*Artículo 23***Conflictos de intereses**

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que tomen todas las medidas apropiadas para detectar y prevenir o gestionar los conflictos de intereses que pudieran surgir en el momento de la prestación de cualquier servicio de inversión o auxiliar,

▼B

o de una combinación de los mismos, entre las propias empresas, incluidos sus directivos, empleados y agentes vinculados o cualquier persona vinculada directa o indirectamente a ellas por control, y sus clientes o entre clientes, incluidos los causados por la recepción de incentivos de terceros o por la propia remuneración de la empresa de servicios de inversión y otras estructuras de incentivos.

2. En caso de que las medidas organizativas o administrativas adoptadas por la empresa de servicios de inversión con arreglo al artículo 16, apartado 3, para impedir conflictos de intereses perjudiquen los intereses de su clientes no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la empresa de servicios de inversión deberá revelar claramente al cliente la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses y las medidas adoptadas para mitigar esos riesgos antes de actuar por cuenta del cliente.

3. La información a que se refiere el apartado 2 se comunicará:

- a) en un soporte duradero, y
- b) con suficiente detalle, teniendo en cuenta la naturaleza del cliente, para que este pueda tomar una decisión sobre el servicio con conocimiento de causa, en el contexto en el que se plantee el conflicto de intereses.

4. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 en lo referente a:

- a) definir las medidas que sería razonable que adoptaran las empresas de servicios de inversión para detectar, prevenir, abordar o revelar conflictos de intereses en la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares o combinaciones de los mismos;
- b) establecer criterios adecuados para determinar los tipos de conflictos de intereses cuya existencia podría perjudicar los intereses de los clientes o posibles clientes de la empresa de servicios de inversión.

Sección 2

Disposiciones para garantizar la protección del inversor

Artículo 24

Principios generales e información a los clientes

1. Los Estados miembros exigirán que, cuando preste servicios de inversión o, en su caso, servicios auxiliares a clientes, la empresa de servicios de inversión actúe con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y observe, en particular, los principios establecidos en el presente artículo y en el artículo 25.

2. Las empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a clientes deberán garantizar que dichos instrumentos estén diseñados para responder a las necesidades de un mercado destinatario definido de clientes finales dentro de la categoría de clientes pertinente y que la estrategia de distribución de los instrumentos financieros sea compatible con el mercado destinatario definido, debiendo adoptarse asimismo medidas razonables para garantizar que el instrumento se distribuya en el mercado destinatario definido.

Las empresas de servicios de inversión deberán comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan, valorar la compatibilidad de los mismos con las necesidades de los

▼B

clientes a quienes prestan servicios de inversión, teniendo en cuenta asimismo el mercado destinatario definido de los clientes finales a que se refiere el artículo 16, apartado 3, y garantizar que los instrumentos se ofrezcan o comercialicen únicamente cuando ello redunde en interés del cliente.

3. Toda la información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigida por la empresa de servicios de inversión a los clientes o posibles clientes deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias serán claramente identificables como tales.

4. Se proporcionará a los clientes o posibles clientes con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados. Dicha información incluirá lo siguiente:

- a) cuando preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones, la empresa de servicios de inversión deberá informar al cliente, con suficiente antelación respecto de la prestación de dichos servicios:
 - i) si el asesoramiento se presta de forma independiente o no,
 - ii) si el asesoramiento se basa en un análisis general o más restringido de los diferentes tipos de instrumentos financieros y, en particular, si la gama se limita a instrumentos financieros emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión, o bien cualquier otro tipo de relación jurídica o económica, como por ejemplo contractual, que pueda mermar la independencia del asesoramiento facilitado,
 - iii) si la empresa de servicios de inversión proporcionará al cliente una evaluación periódica de la idoneidad de los instrumentos financieros recomendados para ese cliente;
- b) la información sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares, y si el instrumento financiero está pensado para clientes minoristas o profesionales, teniendo cuenta el mercado destinatario identificado de acuerdo con el apartado 2;
- c) la información sobre todos los costes y gastos y asociados deberá incluir información relacionada tanto con los servicios de inversión como con los auxiliares, incluidos el coste de asesoramiento, cuando proceda, el coste del instrumento financiero recomendado o comercializado al cliente y la forma en que este deberá pagarlo, así como cualesquiera pagos relacionados con terceros.

La información sobre todos los costes y gastos, incluidos los relacionados con el servicio de inversión y el instrumento financiero, que no sean causados por la existencia de un riesgo de mercado subyacente, estará agregada de forma que el cliente pueda comprender el coste total así como el efecto acumulativo sobre el rendimiento de la inversión, facilitándose, a solicitud del cliente, un desglose por conceptos. Cuando proceda, esta información se facilitará al cliente de manera periódica, y como mínimo una vez al año, durante toda la vida de la inversión.

▼M8

En caso de que el contrato de compra o de venta de un instrumento financiero se celebre utilizando un medio de comunicación a distancia que impida la entrega previa de información sobre costes y gastos, la empresa de servicios de inversión podrá facilitar dicha información sobre costes y gastos en formato electrónico o en papel, si así lo solicita un cliente minorista, sin demora indebida tras la conclusión de la operación, siempre y cuando concurren las dos condiciones siguientes:

- i) el cliente ha consentido en recibir la información sin demora indebida después de la conclusión de la operación,
- ii) la empresa de servicios de inversión ha dado al cliente la opción de demorar la conclusión de la operación hasta que el cliente haya recibido la información.

Además de los requisitos previstos en el párrafo tercero, la empresa de servicios de inversión estará obligada a ofrecer al cliente la opción de recibir la información sobre costes y gastos por teléfono antes de la conclusión de la operación.

▼B

5. La información a que se refieren los apartados 4 y 9 se facilitará de manera comprensible de modo que los clientes o clientes potenciales sean razonablemente capaces de comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, de tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa. Los Estados miembros podrán permitir que esta información se facilite en un formato normalizado.

▼M8

5 *bis*. Las empresas de servicios de inversión facilitarán toda la información exigida por la presente Directiva a sus clientes o clientes potenciales en formato electrónico, salvo cuando el cliente o cliente potencial sea un cliente minorista o cliente minorista potencial que haya solicitado recibir la información en papel, en cuyo caso la información se les facilitará en papel de forma gratuita.

Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes minoristas o clientes minoristas potenciales acerca de la opción de recibir la información en papel.

Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes minoristas actuales que reciben en papel la información exigida por la presente Directiva del cambio al formato electrónico con al menos ocho semanas de antelación respecto al envío de información en formato electrónico. Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes minoristas con que cuenten en ese momento de que pueden elegir entre seguir recibiendo la información en papel o pasar a recibir la información en formato electrónico. Las empresas de servicios de inversión también informarán a sus clientes actuales de que se producirá un cambio automático al formato electrónico si no solicitan la continuación de la presentación de información en papel en el mencionado plazo de ocho semanas. No es necesario informar a los clientes minoristas existentes que ya reciben la información exigida por la presente Directiva en formato electrónico.

▼B

6. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero al que ya se apliquen otras disposiciones del Derecho de la Unión sobre entidades de crédito y créditos al consumo relativas a los requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas en los apartados 3, 4 y 5.

7. Cuando informe al cliente de que el asesoramiento en materia de inversión se presta de forma independiente, la empresa de servicios de inversión:

a) evaluará una gama suficiente de instrumentos financieros disponibles en el mercado que sea suficientemente diversificada en lo que respecta a sus tipos y a sus emisores o proveedores, a fin de garantizar que los objetivos de inversión del cliente puedan cumplirse adecuadamente y no se limiten a instrumentos financieros emitidos o facilitados por:

i) la propia empresa de servicios de inversión o por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión, u

ii) otras entidades con las que la empresa de servicios de inversión tengan vínculos jurídicos o económicos, como por ejemplo relaciones contractuales, tales que puedan mermar la independencia del asesoramiento facilitado;

b) no aceptará y retendrá honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes. Serán comunicados con claridad y excluidos de lo dispuesto en la presente letra los beneficios no monetarios menores que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por la empresa de servicios de inversión de la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes.

8. Cuando preste servicios de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión no aceptará ni retendrá honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes. Serán comunicados con claridad y excluidos de lo dispuesto en el presente apartado los beneficios no monetarios menores que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por la empresa de servicios de inversión de la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes.

9. Los Estados miembros se asegurarán de que no se considere que las empresas de servicios de inversión cumplen sus obligaciones de acuerdo con el artículo 23, apartado 1, del presente artículo en los casos en que abonen o cobren honorarios o comisiones, o proporcionen o reciban cualquier beneficio no monetario en relación con la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar, a un tercero o de un tercero que no sea el cliente o la persona que actúe en nombre del cliente, a menos que el pago o el beneficio:

a) haya sido concebido para mejorar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente, y

▼B

- b) no perjudique el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes.

La existencia, naturaleza y cuantía de los pagos o beneficios a que se refiere el primer párrafo o, cuando dicha cuantía no pueda determinarse, el método de cálculo de esa cuantía, deberá revelarse claramente al cliente, de forma completa, exacta y comprensible, antes de la prestación del servicio de inversión o servicio auxiliar correspondiente. Cuando proceda, la empresa de servicios de inversión informará también al cliente de los mecanismos para transferir al cliente los honorarios, comisiones o beneficios monetarios y no monetarios percibidos por la prestación del servicio de inversión o del servicio auxiliar.

El pago o beneficio que permita o sea necesario para prestar servicios de inversión, tales como gastos de custodia, gastos de liquidación y cambio, tasas reguladoras o gastos de asesoría jurídica, y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de servicios de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de sus clientes no estará sujeto a los requisitos previstos en el párrafo primero.

▼M8

9 *bis*. Los Estados miembros velarán por que se considere que la prestación de servicios de investigación por terceros a empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a clientes cumple las obligaciones previstas en el apartado 1 si:

- a) antes de que se presten los servicios de ejecución o de investigación, se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios de investigación en el que se indique qué parte de los gastos combinados o de los pagos conjuntos por servicios de ejecución e investigación es atribuible a la investigación;
- b) la empresa de servicios de inversión informa a sus clientes de los pagos conjuntos por los servicios de ejecución e investigación realizados a proveedores terceros de servicios de investigación; y
- c) la investigación para la que se efectúan los gastos combinados o el pago conjunto se refiere a emisores cuya capitalización bursátil durante el período de treinta y seis meses naturales anteriores a la realización de la investigación no haya sido superiora 1 000 000 000 EUR, sobre la base de las cotizaciones de fin de ejercicio durante los ejercicios en los que cotizan o cotizaban, o sobre la base del capital propio para los ejercicios en los que cotizan o no cotizaban.

A los efectos del presente artículo, se entenderá por investigación el material o servicios de investigación relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de investigación estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.

▼M8

La investigación comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de los clientes a los que se factura dicha investigación.

▼B

10. Las empresas de servicios de inversión que presten servicios de inversión a sus clientes se asegurarán de no remunerar o evaluar el rendimiento de su personal de un modo que entre en conflicto con su obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes. En particular, no establecerán ningún sistema de remuneración, de objetivos de ventas o de otra índole que pueda constituir un incentivo para que el personal recomiende un instrumento financiero determinado a un cliente minorista si la empresa de servicios de inversión puede ofrecer un instrumento financiero diferente que se ajuste mejor a las necesidades del cliente.

11. Cuando se ofrezca un servicio de inversión junto con otro servicio o producto como parte de un paquete o como condición del mismo acuerdo o paquete, la empresa de servicios de inversión comunicará al cliente si se pueden comprar por separado los distintos componentes y facilitará aparte justificantes de los costes y cargas de cada componente.

Si es probable que los riesgos asociados a dicho acuerdo o paquete ofrecido a un cliente minorista sean diferentes de los riesgos asociados a los componentes considerados por separado, la empresa de servicios de inversión facilitará una descripción adecuada de los diferentes componentes del acuerdo o paquete y del modo en que la interacción entre ellos modifica los riesgos.

A más tardar el 3 de enero de 2016, la AEVM, en cooperación con la ABE y la AESPJ, elaborará directrices, que actualizará periódicamente, para la evaluación y supervisión de las prácticas de venta cruzada, indicando, en particular, las situaciones en las cuales dichas prácticas no cumplen las obligaciones establecidas en el apartado 1.

12. Los Estados miembros podrán, en circunstancias excepcionales, imponer a las empresas de servicios de inversión requisitos adicionales en relación con los aspectos cubiertos por el presente artículo. Estos requisitos deberán justificarse objetivamente y ser proporcionados para responder a los riesgos específicos a la protección de inversores o a la integridad del mercado que sean de especial importancia en las circunstancias de la estructura de mercado del Estado miembro en cuestión.

▼B

Los Estados miembros notificarán a la Comisión cualquier requisito que se propongan imponer de conformidad con el presente apartado sin demora indebida y, como mínimo dos meses antes de la fecha prevista para su entrada en vigor. La notificación incluirá una justificación de ese requisito. Todo requisito adicional de esta índole no podrá limitar ni afectar en modo alguno los derechos de las empresas de servicios de inversión al amparo de los artículos 34 y 35 de la presente Directiva.

La Comisión emitirá un dictamen sobre la proporcionalidad y la justificación de los requisitos adicionales en un plazo de dos meses a partir de la notificación a que se refiere el párrafo segundo.

La Comisión comunicará a los Estados miembros y hará públicos en su sitio web los requisitos adicionales que se hayan impuesto al amparo del presente apartado.

Los Estados miembros podrán mantener los requisitos adicionales que se notificaron a la Comisión con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2006/73/CE antes del 2 de julio de 2014, siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en dicha disposición.

13. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 con el fin de garantizar que las empresas de servicios de inversión observen los principios enunciados en el presente artículo al prestar servicios de inversión o servicios auxiliares a sus clientes, incluyendo:

- a) las condiciones que ha de cumplir la información para ser imparcial y clara y no engañosa;
- b) el detalle del contenido y formato de la información al cliente en relación con la categorización de los clientes, las empresas de servicios de inversión y sus servicios, los instrumentos financieros, los gastos y costes;
- c) los criterios para evaluar una gama de instrumentos financieros disponibles en el mercado, y
- d) los criterios para evaluar si una empresa que reciba incentivos de terceros cumple la obligación de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de su cliente.

En la formulación de los requisitos de información sobre instrumentos financieros en relación con el apartado 4, letra b), se incluirá la información sobre la estructura del producto, cuando proceda, teniendo en cuenta cualquier información estandarizada relevante exigida por la legislación de la Unión Europea.

14. Los actos delegados a que se refiere el apartado 13 tendrán en cuenta:

- a) la naturaleza del servicio o servicios ofrecidos o prestados al cliente o posible cliente, teniendo en cuenta el tipo, objeto, volumen y frecuencia de las operaciones;
- b) la naturaleza y gama de productos que se ofrecen o se prevé ofrecer, incluidos los distintos tipos de instrumentos financieros;
- c) el carácter minorista o profesional del cliente o de los posibles clientes o, en el caso de los apartados 4 y 5, su clasificación como contrapartes elegibles.

▼B*Artículo 25***Evaluación de idoneidad y conveniencia e información a los clientes**

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que aseguren y demuestren a las autoridades competentes que lo soliciten que las personas físicas que prestan asesoramiento o proporcionan información sobre instrumentos financieros, servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes en nombre de la empresa de servicios de inversión disponen de los conocimientos y las competencias necesarios para cumplir sus obligaciones de acuerdo con el artículo 24 y el presente artículo. Los Estados miembros publicarán los criterios utilizados para evaluar los conocimientos y competencias.

2. Cuando preste servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas.

Los Estados miembros velarán por que, cuando una empresa de servicios de inversión presta asesoramiento en materia de inversión recomendando un paquete de servicios o productos combinados de acuerdo con el artículo 24, apartado 11, el paquete considerado de forma global sea idóneo para el cliente.

▼M8

Cuando presten asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras que impliquen el cambio de instrumentos financieros, las empresas de servicios de inversión obtendrán la información necesaria sobre la inversión del cliente y analizarán los costes y beneficios del cambio de instrumentos financieros. Cuando presten servicios de asesoramiento en materia de inversión, las empresas de servicios de inversión comunicarán al cliente si los beneficios del cambio de instrumentos financieros son superiores a los costes que ese cambio lleva aparejados o no.

▼B

3. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de servicios de inversión, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 2, pidan al cliente o posible cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, de modo que la empresa de servicios de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente. Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de conformidad con el artículo 24, apartado 11, la evaluación deberá examinar si el paquete considerado de forma global es conveniente.

Cuando la empresa de servicios de inversión, basándose en la información recibida en virtud del apartado anterior, considere que el producto o servicio no es conveniente para el cliente o posible cliente, deberá advertirle de su opinión. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

Cuando los clientes o posibles clientes no faciliten la información solicitada a la que se refiere el párrafo primero o no faciliten información suficiente en relación con sus conocimientos y experiencia, la empresa de servicios de inversión les advertirá de que la empresa de servicios de inversión no está en condiciones de determinar si el servicio o producto previsto es conveniente para ellos. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

4. Los Estados miembros permitirán que, cuando las empresas de servicios de inversión presten servicios de inversión que se limiten exclusivamente a la ejecución o recepción y transmisión de órdenes

▼B

de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, a excepción de la concesión de créditos o préstamos a tenor del anexo 1, sección B, punto 1, que no se refieran a límites crediticios existentes de préstamos, cuentas corrientes y autorizaciones de descubiertos de clientes, dichas empresas presten esos servicios de inversión a sus clientes sin necesidad de obtener la información o hacer la valoración mencionadas en el apartado 3, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que los servicios mencionados estén relacionados con alguno de los servicios financieros siguientes:
 - i) acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país o en un SMN, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las acciones en instituciones de inversión colectiva distintas de los OICVM y las acciones que incorporen derivados,
 - ii) bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, admitidas a negociación en un mercado regulado, en un mercado equivalente de un tercer país o en un SMN, excluidas las que incorporen derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre,
 - iii) instrumentos del mercado monetario, excluidos los que incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre,
 - iv) participaciones y acciones en OICVM, excluidos los OICVM estructurados contemplados en el artículo 36, apartado 1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 583/2010,
 - v) depósitos estructurados, excluidos aquellos que incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre en lo que respecta al rendimiento o al coste de salida del producto antes de su vencimiento,
 - vi) otros instrumentos financieros no complejos a los efectos del presente apartado.

▼M3

A los efectos de la presente letra, se considerará que un mercado de un tercer país es equivalente a un mercado regulado si se cumplen los requisitos y el procedimiento establecidos en los párrafos tercero y cuarto.

A petición de la autoridad competente de un Estado miembro, la Comisión adoptará decisiones de equivalencia, siguiendo el procedimiento de examen contemplado en el artículo 89 *bis*, apartado 2, en las que se determine si el marco normativo y de supervisión de un tercer país garantiza que un mercado regulado autorizado en ese tercer país satisface requisitos jurídicamente vinculantes que, a los efectos de la aplicación de la presente letra, son equivalentes a los requisitos derivados del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del título III de la presente Directiva, del título II del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de la Directiva 2004/109/CE, y que son objeto de una supervisión y un control del cumplimiento efectivos en ese tercer país. La autoridad competente indicará los motivos por los que considera que el marco normativo y de supervisión del tercer país de que se trate debe considerarse equivalente y facilitará la información pertinente a tal fin.

Dicho marco normativo y de supervisión de un tercer país podrá considerarse equivalente si cumple como mínimo las condiciones siguientes:

- i) los mercados de ese tercer país necesitan autorización y están sujetos a una supervisión y un control del cumplimiento efectivos y permanentes,
- ii) los mercados tienen normas claras y transparentes relativas a la admisión a cotización de valores, de forma que dichos valores pueden negociarse de modo correcto, ordenado y eficiente, y son libremente negociables,
- iii) los emisores de valores están sujetos a requisitos de información periódica y permanente que garanticen un elevado nivel de protección de los inversores, y

▼M3

- iv) la transparencia e integridad del mercado quedan garantizadas mediante la prevención del abuso de mercado en forma de operaciones con información privilegiada y manipulación del mercado.

▼B

- b) que el servicio se preste a iniciativa del cliente o posible cliente;
- c) que se haya informado claramente al cliente o posible cliente de que en la prestación de dicho servicio la empresa de servicios de inversión no está obligada a evaluar la conveniencia del instrumento financiero ofrecido o del servicio prestado y de que, por tanto, el cliente no goza de la correspondiente protección de las normas de conducta pertinentes. Dicha advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado;
- d) que la empresa de servicios de inversión cumpla las obligaciones que le impone el artículo 23.

5. La empresa de servicios de inversión creará un registro que incluya el documento o documentos objeto del acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el cliente que estipulen los derechos y las obligaciones de las partes y las demás condiciones en las que la empresa de servicios de inversión prestará servicios al cliente. Los derechos y las obligaciones de las partes en el contrato podrán indicarse mediante referencia a otros documentos o textos jurídicos.

6. La empresa de servicios de inversión proporcionará al cliente en un soporte duradero informes adecuados sobre el servicio prestado. Dichos informes incluirán comunicaciones periódicas a sus clientes, tomando en consideración el tipo y la complejidad de los instrumentos financieros de que se trate y la naturaleza del servicio prestado al cliente e incluirán, en su caso, los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

Al prestar asesoramiento en materia de inversión, la empresa de servicios de inversión proporcionará al cliente, antes de que se efectúe la operación, una declaración de idoneidad en soporte duradero en la que se especifique el asesoramiento proporcionado y de qué manera este asesoramiento se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

En caso de que el contrato de compra o de venta de un instrumento financiero se celebre utilizando un medio de comunicación a distancia que impida la entrega previa de la declaración de idoneidad, la empresa de servicios de inversión podrá facilitar esa declaración escrita en un soporte duradero inmediatamente después de que el cliente quede vinculado por cualquier acuerdo, siempre y cuando concurran las condiciones siguientes:

- a) el cliente ha consentido en recibir la declaración de idoneidad sin demora indebida tras la conclusión de la operación, y
- b) la empresa de servicios de inversión ha dado al cliente la opción de demorar la operación a fin de recibir de antemano la declaración de idoneidad.

Cuando una empresa de servicios de inversión preste servicios de gestión de carteras o haya informado al cliente de que efectuará una evaluación periódica de idoneidad, el informe periódico deberá contener un estado actualizado de cómo la inversión se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

▼B

7. Si un contrato de crédito relativo a bienes inmuebles de uso residencial, que está sujeto a las disposiciones sobre evaluación de la solvencia de los consumidores establecidas en la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, tiene como condición previa de pago, refinanciación o amortización del crédito la prestación al consumidor de un servicio de inversión en relación con obligaciones hipotecarias emitidas expresamente como garantía de la financiación del contrato de crédito y con las mismas condiciones que este, dicho servicio no estará sujeto a las obligaciones establecidas en el presente artículo.

8. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 para garantizar que las empresas de servicios de inversión cumplan los principios enunciados en los apartados 2 a 6 del presente artículo cuando presten servicios de inversión o servicios auxiliares a sus clientes, incluida la información que han de obtener al evaluar la idoneidad o conveniencia de los servicios e instrumentos financieros para sus clientes, los criterios de evaluación de instrumentos financieros no complejos a los efectos del apartado 4, letra a), inciso vi), del presente artículo, el contenido y el formato de los registros y los acuerdos para la prestación de servicios a clientes y de los informes periódicos a los clientes sobre los servicios prestados. Estos actos delegados tendrán en cuenta:

- a) la naturaleza del servicio o servicios ofrecidos o prestados al cliente o posible cliente, habida cuenta del tipo, objeto, tamaño y frecuencia de las operaciones;
- b) la naturaleza de los productos que se ofrecen o se prevé ofrecer, incluidos los distintos tipos de instrumentos financieros;
- c) el carácter minorista o profesional del cliente o de los posibles clientes o, en el caso del apartado 6, su clasificación como contrapartes elegibles.

9. A más tardar el 3 de enero de 2016 la AEVM aprobará las directrices donde se especifiquen los criterios para la evaluación de conocimientos y competencias previstos en el apartado 1.

10. A más tardar el 3 de enero de 2016, la AEVM elaborará directrices, que actualizará periódicamente, para la evaluación de:

- a) los instrumentos financieros que incorporan una estructura que dificulta al cliente la comprensión de los riesgos que entrañan, de conformidad con el apartado 4, letra a), incisos ii) y iii);
- b) los depósitos estructurados que incorporan una estructura que dificulta al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre en lo que respecta al rendimiento o al coste de abandonar el producto antes de su vencimiento, de conformidad con el apartado 4, letra a), inciso v).

11. La AEVM podrá desarrollar directrices, actualizándolas periódicamente, para la evaluación de los instrumentos financieros clasificados como no complejos a los efectos del apartado 4, letra a), inciso vi), teniendo en cuenta los actos delegados adoptados en virtud del apartado 8.

⁽¹⁾ Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010 (DO L 60 de 28.2.2014, p. 34).

▼B*Artículo 26***Prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión**

Los Estados miembros permitirán que una empresa de servicios de inversión que recibe instrucciones para prestar servicios de inversión o servicios auxiliares en nombre de un cliente por mediación de otra empresa de servicios de inversión pueda basarse en la información sobre el cliente transmitida por esta última. La empresa de servicios de inversión que remita las instrucciones será responsable de que la información transmitida sea completa y exacta.

La empresa de servicios de inversión que reciba de este modo las instrucciones para realizar servicios en nombre de un cliente podrá también basarse en recomendaciones proporcionadas al cliente por otra empresa de servicios de inversión con respecto al servicio o a la operación en cuestión. La empresa de servicios de inversión que remita las instrucciones será responsable de la idoneidad para el cliente de las recomendaciones o asesoramiento proporcionado.

La empresa de servicios de inversión que reciba instrucciones u órdenes de clientes a través de otra empresa de servicios de inversión seguirá siendo responsable de la realización del servicio o la operación, sobre la base de esta información o recomendaciones, de conformidad con las disposiciones pertinentes del presente título.

*Artículo 27***Obligación de ejecutar las órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente**

1. Los Estados miembros exigirán que, al ejecutar órdenes, las empresas de servicios de inversión adopten todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden. No obstante, en caso de que haya una instrucción específica del cliente, la empresa de servicios de inversión ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica.

Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una orden por cuenta de un cliente minorista, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, considerando el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

A fin de determinar el mejor resultado posible de conformidad con el párrafo primero, de existir más de un centro en competencia para ejecutar una orden relativa a un instrumento financiero, al objeto de evaluar y comparar los resultados que el cliente obtendría ejecutando la orden en cada uno de los centros de ejecución aptos para ello indicados en la política de ejecución de órdenes de la empresa de servicios de inversión, las comisiones y los costes de la propia empresa de servicios de inversión que se deriven de la ejecución de la orden en cada uno de los centros de ejecución aptos para ello se tendrán en cuenta en dicha evaluación.

▼M11

▼ M11

3. Por lo que respecta a los instrumentos financieros sujetos a la obligación de negociación prevista en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los Estados miembros exigirán que, tras la ejecución de una orden en nombre de un cliente, la empresa de servicios de inversión informe al cliente sobre el centro en el que se haya ejecutado la orden.

▼ B

4. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que establezcan y apliquen medidas efectivas para cumplir lo dispuesto en el apartado 1. En particular, los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión establezcan y apliquen una política de ejecución de órdenes que les permita obtener para las órdenes de sus clientes el mejor resultado posible de conformidad con el apartado 1.

5. La política de ejecución de órdenes incluirá, con respecto a cada clase de instrumentos financieros, información sobre los distintos centros en que la empresa de servicios de inversión ejecute las órdenes de sus clientes y los factores que influyan en la elección del centro de ejecución. Incluirá como mínimo los centros en que la empresa de servicios de inversión puede obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para la ejecución de las órdenes de los clientes.

Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que proporcionen a sus clientes información adecuada sobre su política de ejecución de órdenes. Dicha información explicará con claridad, con el suficiente detalle y de una manera que pueda ser comprendida fácilmente por los clientes, cómo ejecutará la empresa las órdenes para el cliente. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión obtengan el consentimiento previo de sus clientes respecto de la política de ejecución de órdenes.

Los Estados miembros exigirán que, en caso de que la política de ejecución de órdenes prevea la posibilidad de ejecutar las órdenes de los clientes fuera de un centro de negociación, la empresa de servicios de inversión informe de dicha posibilidad a sus clientes. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión obtengan el consentimiento previo y expreso de sus clientes antes de proceder a ejecutar sus órdenes fuera de un centro de negociación. Las empresas de servicios de inversión podrán obtener dicho consentimiento en forma de acuerdo general o para cada operación.

▼ M11

7. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión que ejecuten órdenes de clientes hagan un seguimiento de la efectividad de sus sistemas de ejecución de órdenes y de su política de ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, los Estados miembros exigirán a dichas empresas de servicios de inversión que comprueben periódicamente si los centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de órdenes proporcionan los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar sus sistemas de ejecución. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que notifiquen a los clientes con los que tengan una relación profesional estable cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.

▼ B

8. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que puedan demostrar a sus clientes, a petición de estos, que han ejecutado sus órdenes de conformidad con la política de ejecución de la empresa, y que puedan demostrar a la autoridad competente que lo solicite su cumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo.

9. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 con respecto a:

▼B

- a) los criterios para determinar la importancia relativa de los distintos factores que, con arreglo al apartado 1, pueden tenerse en cuenta para determinar el mejor resultado posible teniendo presentes el volumen y el tipo de orden, así como si el cliente es particular o profesional;
- b) los factores que puede tener en cuenta una empresa de servicios de inversión a la hora de revisar sus sistemas de ejecución y las circunstancias en las cuales podría ser adecuado modificar dichos sistemas, y en particular, los factores para determinar los centros que permiten a las empresas de servicios de inversión obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para la ejecución de las órdenes de los clientes;
- c) la naturaleza y la amplitud de la información que ha de facilitarse a los clientes acerca de las políticas de ejecución, de conformidad con el apartado 5.

▼M11

10. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los criterios que deben tenerse en cuenta a la hora de establecer y evaluar la efectividad de la política de ejecución de órdenes con arreglo a los apartados 5 y 7, teniendo en cuenta si las órdenes se ejecutan en nombre de clientes minoristas o profesionales.

Dichos criterios incluirán al menos los aspectos siguientes:

- a) los factores que determinan la elección de los centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de órdenes;
- b) la frecuencia de la evaluación y actualización de la política de ejecución de órdenes;
- c) la manera de determinar las clases de instrumentos financieros a que se refiere el apartado 5.

La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 29 de diciembre de 2024.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

▼B*Artículo 28***Normas de gestión de órdenes de clientes**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión autorizadas para ejecutar órdenes por cuenta de clientes dispongan de procedimientos y sistemas que aseguren la ejecución puntual, justa y rápida de esas órdenes, frente a otras órdenes de clientes o a los intereses particulares de la empresa de servicios de inversión.

▼B

Dichos procedimientos o sistemas permitirán la ejecución de órdenes de clientes, por lo demás equivalentes, con arreglo al momento en que fueron recibidas por la empresa de servicios de inversión.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión adopten medidas para facilitar la ejecución más rápida posible de las órdenes de clientes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o negociadas en un centro de negociación que no sean ejecutadas inmediatamente en las condiciones existentes en el mercado, para lo cual las empresas deberán, a menos que el cliente indique otra cosa, hacer pública inmediatamente dicha orden del cliente a precio limitado, de forma que otros participantes en el mercado puedan acceder fácilmente a la misma. Los Estados miembros podrán decidir que las empresas de servicios de inversión cumplan dicha obligación transmitiendo las órdenes de clientes a precio limitado a un centro de negociación. Los Estados miembros dispondrán que las autoridades competentes puedan eximir de la obligación de publicar la información sobre las órdenes a precio limitado cuyo volumen pueda considerarse grande en comparación con el volumen habitual del mercado, conforme a lo establecido en el artículo 4 del Reglamento (UE) n° 600/2014.

3. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para definir:

- a) las condiciones y la naturaleza de los procedimientos y sistemas que permitan una ejecución puntual, justa y rápida de las órdenes de los clientes y las situaciones o los tipos de operaciones en las que es razonable que las empresas de servicios de inversión puedan apartarse de una pronta ejecución para obtener unas condiciones más favorables para los clientes;
- b) los distintos métodos por los que puede considerarse que una empresa de servicios de inversión ha cumplido su obligación de revelar al mercado órdenes de clientes a precio limitado no ejecutables inmediatamente.

*Artículo 29***Obligaciones de las empresas de servicios de inversión que designan agentes vinculados**

1. Los Estados miembros permitirán que las empresas de servicios de inversión designen agentes vinculados con fines de promoción de sus servicios, para captar negocio o recibir órdenes de clientes o posibles clientes y transmitirlos, colocar instrumentos financieros o prestar asesoramiento sobre dichos instrumentos y servicios financieros que la empresa de servicios de inversión ofrece.

2. Los Estados miembros exigirán que, cuando una empresa de servicios de inversión decida designar un agente vinculado, esta mantenga la responsabilidad total e incondicional de toda acción u omisión del agente vinculado cuando este actúe en nombre de la empresa de servicios de inversión. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que se aseguren de que los agentes vinculados informen de la capacidad con que actúan y de la empresa de servicios de inversión a la que representan cuando se pongan en contacto o antes de negociar con cualquier cliente o posible cliente.

De conformidad con el artículo 16, apartados 6, 8 y 9, los Estados miembros podrán permitir que los agentes vinculados registrados en sus territorios tengan en depósito dinero o instrumentos financieros de clientes en nombre y bajo la entera responsabilidad de la empresa de servicios de inversión para la cual operen dentro de sus territorios o, en caso de operaciones transfronterizas, en el territorio de un Estado miembro que permita que un agente vinculado tenga en depósito dinero de clientes.

▼B

Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que supervisen las actividades de sus agentes vinculados para asegurarse de que siguen cumpliendo lo dispuesto en la presente Directiva al actuar por medio de agentes vinculados.

3. Los agentes vinculados se inscribirán en el registro público del Estado miembro en el que estén establecidos. La AEVM publicará en su sitio web referencias o hiperenlaces con los registros públicos establecidos en virtud del presente artículo por los Estados miembros que decidan autorizar a las empresas de servicios de inversión a designar agentes vinculados.

Los Estados miembros se asegurarán de que no se inscriba en el registro público a un agente vinculado hasta que se haya comprobado que tiene suficiente honorabilidad y posee los conocimientos y las competencias generales, comerciales y profesionales apropiados para poder prestar el servicio de inversión o un servicio auxiliar y comunicar con precisión al cliente o al posible cliente toda la información pertinente sobre el servicio propuesto.

Los Estados miembros podrán decidir que las empresas de servicios de inversión, sujetas a un control adecuado, puedan verificar si los agentes vinculados que han designado tienen suficiente honorabilidad y poseen las competencias y los conocimientos apropiados a que se refiere el párrafo segundo.

El registro se pondrá al día regularmente. Será de acceso público para su consulta.

4. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión que designen agentes vinculados tomen las medidas adecuadas para evitar cualquier repercusión negativa que las actividades del agente vinculado no reguladas por la presente Directiva pudieran tener en las actividades que el agente vinculado realiza en nombre de la empresa de servicios de inversión.

Los Estados miembros podrán autorizar a las autoridades competentes a colaborar con empresas de servicios de inversión y entidades de crédito, asociaciones de estas y otras entidades, en el registro de agentes vinculados y la supervisión del cumplimiento por parte de estos de las obligaciones a que se refiere el apartado 3. En particular, los agentes vinculados podrán ser registrados por una empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o asociaciones de estas y otras entidades bajo la supervisión de la autoridad competente.

5. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que designen solamente agentes vinculados inscritos en los registros públicos mencionados en el apartado 3.

6. Los Estados miembros podrán adoptar o mantener disposiciones que sean más estrictas que las que se establecen en el presente artículo o añadir nuevos requisitos con relación a los agentes vinculados registrados bajo su jurisdicción.

▼M8*Artículo 29 bis***Servicios prestados a clientes profesionales**

1. Los requisitos establecidos en el artículo 24, apartado 4, letra c), no se aplicarán a los servicios prestados a clientes profesionales distintos del asesoramiento en materia de inversión y la gestión de carteras.

2. Los requisitos establecidos en el artículo 25, apartado 2, párrafo tercero, y en el artículo 25, apartado 6, no se aplicarán a servicios prestados a clientes profesionales salvo que estos informen en formato electrónico o en papel a la empresa de servicios de inversión de que desean beneficiarse de los derechos previstos en esas disposiciones.

3. Los Estados miembros garantizarán que las empresas de servicios de inversión lleven un registro de las comunicaciones a los clientes mencionadas en el apartado 2.

▼B*Artículo 30***Operaciones ejecutadas con contrapartes elegibles****▼M8**

1. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de servicios de inversión autorizadas a ejecutar órdenes por cuenta de clientes, y/o negociar por cuenta propia y/o recibir y transmitir órdenes puedan suscitar o realizar operaciones con contrapartes elegibles sin estar obligadas a cumplir lo dispuesto en el artículo 24, a excepción del apartado 5 *bis*, en los artículos 25 y 27 y en el apartado 1 del artículo 28 con respecto a esas operaciones o con respecto a los servicios auxiliares directamente relacionados con dichas operaciones.

▼B

Los Estados miembros se asegurarán de que, en su relación con las contrapartes elegibles, las empresas de servicios de inversión actúan con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y comunican información imparcial, clara y no engañosa, teniendo en cuenta la naturaleza de la contraparte elegible y su actividad.

2. A los efectos del presente artículo, los Estados miembros reconocerán como contrapartes elegibles a las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito, compañías de seguros, OICVM y sus sociedades de gestión, fondos de pensiones y sus sociedades de gestión, otras entidades financieras autorizadas o reguladas con arreglo al Derecho de la Unión Europea o al Derecho nacional de un Estado miembro, gobiernos nacionales y sus servicios correspondientes, incluidos los organismos públicos que negocian deuda pública a escala nacional, bancos centrales y organizaciones supranacionales.

La clasificación como contraparte elegible según el párrafo primero se entenderá sin perjuicio del derecho de esas entidades a solicitar, bien de forma general o bien para cada operación, el trato como clientes, en cuyo caso su relación con la empresa de servicios de inversión quedará sujeta a las disposiciones de los artículos 24, 25, 27 y 28.

3. Los Estados miembros podrán reconocer asimismo como contrapartes elegibles a otras empresas que cumplan requisitos proporcionados previamente establecidos, incluidos umbrales cuantitativos. En caso de una operación en la que las contrapartes en potencia estén situadas en distintas jurisdicciones, la empresa de servicios de inversión respetará el estatuto de la otra empresa, tal como lo determinen la legislación o las medidas del Estado miembro en el que esté establecida esa empresa.

Los Estados miembros garantizarán que las empresas de servicios de inversión, cuando realicen operaciones de conformidad con el apartado 1 con estas otras empresas, obtengan de la contraparte en potencia la confirmación expresa de que accede a ser tratada como contraparte elegible. Los Estados miembros permitirán que las empresas de servicios de inversión obtengan dicha confirmación en forma de acuerdo general o para cada operación.

4. Los Estados miembros podrán reconocer como contrapartes elegibles a entidades de terceros países equivalentes a las entidades de las categorías mencionadas en el apartado 2.

Los Estados miembros podrán reconocer asimismo como contrapartes elegibles a empresas de terceros países como las mencionadas en el apartado 3, en las mismas condiciones y con arreglo a los mismos requisitos que los establecidos en el apartado 3.

5. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 para especificar medidas que definan:

- a) los procedimientos para solicitar el trato como cliente con arreglo al apartado 2;
- b) los procedimientos para obtener la confirmación expresa de las contrapartes en potencia con arreglo al apartado 3;

▼B

- c) los requisitos proporcionados previamente establecidos, incluidos umbrales cuantitativos, que permitan considerar a una empresa como contraparte elegible con arreglo al apartado 3.

Sección 3

Transparencia e integridad del mercado*Artículo 31***Supervisión del cumplimiento de las normas de los SMN o SOC y de otras obligaciones legales**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC establezcan y mantengan mecanismos y procedimientos eficaces, que correspondan a las necesidades del SMN o SOC, para supervisar con regularidad el cumplimiento de las normas aplicables a estos por parte de sus miembros o participantes y usuarios. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC supervisarán las órdenes remitidas, incluidas las anulaciones, y las operaciones realizadas por los miembros o participantes o los usuarios de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas, anomalías en las condiciones de negociación o actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero, y emplearán los recursos necesarios para garantizar la eficacia de dicha supervisión.

▼M11

Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC dispongan de mecanismos que garanticen su cumplimiento de las normas de calidad de los datos en virtud del artículo 22 *ter* del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

▼B

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC informen inmediatamente a su autoridad competente de infracciones significativa de sus normas, anomalías en las condiciones de negociación o actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero.

Las autoridades competentes de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC notificarán a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la información a que se refiere el párrafo primero.

Por lo que se refiere a las actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, las autoridades competentes deberán estar convencidas de que dicha conducta se está adoptando o se ha adoptado, antes de notificarlo a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y a la AEVM.

3. Los Estados miembros exigirán asimismo a las empresas de servicios de inversión y a los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC que faciliten sin demora indebida la información a que se refiere el apartado 2 también a la autoridad competente de la investigación y la persecución del abuso de mercado y que presten a esta plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante sus sistemas.

4. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para determinar las circunstancias que activarán el requisito de información contemplado en el apartado 2 del presente artículo.



Artículo 32

Suspensión y exclusión de instrumentos financieros de la negociación en un SMN o un SOC

1. Sin perjuicio del derecho de la autoridad competente, establecido en el artículo 69, apartado 2, de exigir la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SMN o un SOC podrá suspender o excluir de la negociación todo instrumento financiero que haya dejado de cumplir las normas del SMN o del SOC, salvo en caso de que dicha suspensión o exclusión pudieran causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC suspendan o excluyan de la negociación un instrumento financiero suspendan o excluyan también los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10 que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero cuando esto sea necesario para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN o un SOC harán pública su decisión sobre la suspensión o exclusión del instrumento financiero y de todo derivado vinculado y comunicarán las decisiones pertinentes a su autoridad competente.

La autoridad competente en cuya jurisdicción se haya originado la suspensión o la exclusión exigirá que los demás mercados regulados, SMN, SOC e internalizadores sistemáticos incluidos en su ámbito de competencia y que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, de la presente Directiva que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan también de la negociación dicho instrumento financiero o dichos derivados si la suspensión o exclusión se debe a un presunto caso de abuso de mercado, a una oferta pública de adquisición o a la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero en incumplimiento de los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n° 596/2014, excepto en caso de que tal suspensión o exclusión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

La autoridad competente deberá hacer pública inmediatamente dicha decisión y comunicarla a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Las autoridades competentes de los demás Estados miembros que hayan sido notificadas exigirán que los mercados regulados, los demás SMN, los demás SOC y los internalizadores sistemáticos incluidos en su ámbito de competencia y que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan también de la negociación dicho instrumento financiero o dichos derivados si la suspensión o exclusión se debe a un presunto caso de abuso de mercado, a una oferta pública de adquisición o a la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero en incumplimiento de los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n° 596/2014, excepto en caso de que tal suspensión o exclusión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

Cada autoridad competente notificada comunicará su decisión a la AEVM y a las demás autoridades competentes, añadiendo una explicación si ha decidido no suspender o excluir de la negociación el instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

▼B

El presente apartado será también de aplicación cuando se levante la suspensión de la negociación de un instrumento financiero o de los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

El procedimiento de notificación a que se refiere el presente apartado se aplicará asimismo en caso de que la decisión de suspender o excluir de la negociación un instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, sea adoptada por la autoridad competente al amparo de lo dispuesto en el artículo 69, apartado 2, letras m) y n).

A fin de garantizar que se aplique de manera proporcional la obligación de suspender o excluir de la negociación dichos derivados, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen aún más los casos en que la conexión entre un derivado contemplado en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que esté vinculado o haga referencia a un instrumento financiero suspendido o excluido de la negociación y el instrumento financiero original implica que el derivado también debe suspenderse o excluirse de la negociación, a fin de alcanzar el objetivo de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato y el calendario de las comunicaciones y la publicación contempladas en el apartado 2.

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

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

4. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para enumerar las situaciones que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado a que se hace referencia en los apartados 1 y 2 del presente artículo.

Sección 4

Mercados de PYME en expansión

Artículo 33

Mercados de PYME en expansión

1. Los Estados miembros dispondrán que los gestores de SMN puedan solicitar a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen el registro del SMN como mercado de PYME en expansión.

▼B

2. Los Estados miembros dispondrán que la autoridad competente del Estado miembro de origen pueda registrar el SMN como un mercado de PYME en expansión si la autoridad competente recibe la solicitud contemplada en el apartado 1 y está convencida de que se cumplen los requisitos establecidos en el apartado 3 en relación con el SMN.

3. Los Estados miembros garantizarán que los SMN estén sujetos a normas, sistemas y procedimientos efectivos que aseguren el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- a) que como mínimo el 50 % de los emisores cuyos instrumentos financieros sean admitidos a negociación en el SMN sean PYME en el momento en que el SMN sea registrado como mercado de PYME en expansión y en todos los años civiles siguientes;
- b) que se fijen criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación de los instrumentos financieros de los emisores en el mercado;
- c) que, en el momento de la admisión inicial a negociación de los instrumentos financieros en el mercado, se haya publicado información suficiente que permita a los inversores decidir con conocimiento de causa si invierten o no en los instrumentos financieros, en un documento de admisión adecuado o en un folleto si los requisitos establecidos en la Directiva 2003/71/CE son aplicables respecto a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión inicial a negociación del instrumento financiero en el SMN;
- d) que, de forma periódica y continua, se presente en el mercado información financiera, por ejemplo informes anuales auditados, por parte o por cuenta del emisor;
- e) que los emisores del mercado, tal como se define en el artículo 3, apartado 1, punto 21, del Reglamento (UE) n° 596/2014, las personas que ejerzan responsabilidades de dirección en el emisor, tal como se define en su artículo 3, apartado 1, punto 25, y las personas estrechamente vinculadas a ellos, tal como se define en su artículo 3, apartado 1, punto 26, cumplan los requisitos pertinentes que les sean aplicables conforme al citado Reglamento;
- f) que se almacene y difunda públicamente información en materia de reglamentación sobre los emisores del mercado;
- g) que se hayan implantado sistemas y controles efectivos para impedir y detectar el abuso de mercado en dicho mercado, tal como exige el Reglamento (UE) n° 596/2014.

4. Los criterios enunciados en el apartado 3 se entienden sin perjuicio del cumplimiento, por parte de la empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado que gestione el SMN, de las demás obligaciones de la presente Directiva pertinentes para la gestión de SMN. Asimismo, no obstan para que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SMN pueda imponer requisitos adicionales a los especificados en dicho apartado.

5. Los Estados miembros dispondrán que la autoridad competente del Estado miembro de origen pueda retirar un SMN del registro como mercado de PYME en expansión cuando se dé uno de los siguientes supuestos:

- a) que la empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado que gestionen el mercado soliciten su retirada del registro;
- b) que hayan dejado de cumplirse los requisitos del apartado 3 en lo que respecta al SMN.

6. Los Estados miembros exigirán que, si una autoridad competente del Estado miembro de origen inscribe un SMN en el registro como mercado de PYME en expansión, o lo retira de él, con arreglo al presente artículo, lo notifique lo antes posible a la AEVM. La AEVM publicará en su sitio web una lista de mercados de PYME en expansión y la mantendrá actualizada.

▼B

7. Los Estados miembros exigirán que, cuando un instrumento financiero de un emisor sea admitido a negociación en un mercado de PYME en expansión, el instrumento financiero solo pueda negociarse en otro mercado de PYME en expansión cuando el emisor haya sido informado y no haya planteado objeciones. En ese caso, no obstante, el emisor no estará sujeto a ninguna obligación relativa al gobierno corporativo ni a la divulgación de información inicial, continua o *ad hoc* en lo que respecta a este último mercado de PYME.

8. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 que especifiquen de manera más detallada los requisitos establecidos en el apartado 3 del presente artículo. Las medidas tendrán en cuenta la necesidad de que los requisitos mantengan elevados niveles de protección de los inversores, a fin de promover su confianza en dichos mercados al tiempo que se reduce al mínimo la carga administrativa para los emisores del mercado, y la necesidad de que no se produzcan retiradas del registro ni denegaciones de registro como consecuencia de un incumplimiento exclusivamente temporal de las condiciones establecidas en el apartado 3, letra a), del presente artículo.

▼M5

9. A más tardar el 1 de julio de 2020, la Comisión creará un grupo de expertos de las partes interesadas para realizar un seguimiento del funcionamiento y éxito de los mercados de pymes en expansión. A más tardar el 1 de julio de 2021, el grupo de expertos de las partes interesadas publicará un informe sobre sus conclusiones.

▼B*CAPÍTULO III**Derechos de las empresas de servicios de inversión**Artículo 34***Libre prestación de servicios y actividades de inversión**

1. Los Estados miembros se asegurarán de que toda empresa de servicios de inversión autorizada y supervisada por la autoridad competente de otro Estado miembro de conformidad con la presente Directiva y, por lo que respecta a las entidades de crédito, de conformidad con la Directiva 2013/36/UE, pueda prestar libremente servicios de inversión o llevar a cabo actividades de inversión en sus territorios, así como servicios auxiliares, siempre que dichos servicios y actividades estén cubiertos por la autorización. Solo se podrán prestar servicios auxiliares junto con un servicio o actividad de inversión.

Los Estados miembros no impondrán ningún requisito adicional a estas empresas de servicios de inversión o entidades de crédito con respecto a las materias reguladas por la presente Directiva.

2. Toda empresa de servicios de inversión que desee prestar servicios o realizar actividades por primera vez en el territorio de otro Estado miembro, o que desee modificar la gama de servicios o actividades prestados bajo ese régimen, deberá comunicar a la autoridad competente de su Estado miembro de origen la siguiente información:

- a) el Estado miembro en el que tenga previsto operar;
- b) un programa de actividades en que se especifiquen, entre otras cosas, las actividades o servicios de inversión, así como los servicios auxiliares que se propone prestar en el territorio de ese Estado miembro, y la indicación de si se prevé utilizar para ello agentes vinculados establecidos en su Estado miembro de origen. Cuando la empresa de servicios de inversión tenga la intención de utilizar agentes vinculados, comunicará a la autoridad competente de su Estado miembro de origen la identidad de dichos agentes vinculados.

▼B

Cuando la empresa de servicios de inversión tenga la intención de utilizar, en el territorio de los Estados miembros en los que proyecta prestar sus servicios, a agentes vinculados establecidos en su Estado miembro de origen, la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión comunicará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 79, apartado 1, en el plazo de un mes a partir de la recepción de toda la información, la identidad de los agentes vinculados que la empresa de servicios de inversión tenga intención de utilizar para prestar servicios y actividades de inversión en dicho Estado miembro. El Estado miembro de acogida publicará dicha información. La AEVM podrá solicitar el acceso a esta información de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas en el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

3. En el plazo de un mes a partir de la recepción de la información, la autoridad competente del Estado miembro de origen la remitirá a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 79, apartado 1. La empresa de servicios de inversión podrá comenzar entonces a prestar los servicios y actividades de inversión de que se trate en el Estado miembro de acogida.

4. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 2, la empresa de servicios de inversión informará por escrito de dicho cambio a la autoridad competente del Estado miembro de origen al menos un mes antes de aplicar la modificación. La autoridad competente del Estado miembro de origen informará de la modificación a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

5. Toda entidad de crédito que desee llevar a cabo servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares, de conformidad con el apartado 1, mediante agentes vinculados comunicará a la autoridad de su Estado miembro de origen la identidad de dichos agentes vinculados.

Cuando la entidad de crédito tenga la intención de utilizar a agentes vinculados establecidos en su Estado miembro de origen en el territorio de los Estados miembros en los que proyecta prestar sus servicios, la autoridad competente del Estado miembro de origen de la entidad de crédito comunicará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 79, apartado 1, en el plazo de un mes a partir de la recepción de toda la información, la identidad de los agentes vinculados que la entidad de crédito tenga intención de utilizar para prestar servicios en dicho Estado miembro. El Estado miembro de acogida publicará dicha información.

6. Sin otro requisito legal o administrativo, los Estados miembros permitirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen SMN y SOC de otros Estados miembros establezcan en su territorio mecanismos apropiados para facilitar a los usuarios, miembros o participantes establecidos en su territorio el acceso a dichos mercados y la negociación en ellos a distancia.

7. La empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione un SMN o un SOC comunicará a la autoridad competente de su Estado miembro de origen el Estado miembro en el que tenga previsto establecer dichos mecanismos. La autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará dicha información, en el plazo de un mes, a la autoridad competente del Estado miembro en el que el SMN o el SOC prevea establecer tales mecanismos.

La autoridad competente del Estado miembro de origen del SMN comunicará, previa petición de la autoridad competente del Estado miembro de acogida del SMN y sin demora indebida, la identidad de los miembros o participantes remotos del SMN establecido en dicho Estado miembro.

▼B

8. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar la información que se ha de notificar de conformidad con los apartados 2, 4, 5 y 7.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

9. ►**C4** La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la transmisión de información de conformidad con los apartados 2, 3, 4, 5 y 7. ◀

La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 31 de diciembre de 2016.

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

*Artículo 35***Establecimiento de una sucursal**

1. Los Estados miembros se asegurarán de que puedan prestarse servicios o realizarse actividades de inversión y prestarse servicios auxiliares en su territorio de conformidad con la presente Directiva y con la Directiva 2013/36/UE en régimen de derecho de establecimiento, ya sea mediante el establecimiento de una sucursal o el recurso a un agente vinculado establecido en un Estado miembro que no sea el Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión o la entidad de crédito, a condición de que dichos servicios y actividades estén cubiertos por la autorización concedida a la empresa de servicios de inversión o la entidad de crédito en su Estado miembro de origen. Solo se podrán prestar servicios auxiliares junto con un servicio o actividad de inversión.

Los Estados miembros no impondrán requisito adicional alguno, salvo los autorizados por el apartado 8, a la organización y el funcionamiento de la sucursal en relación con las cuestiones reguladas por la presente Directiva.

2. Los Estados miembros exigirán a toda empresa de servicios de inversión que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro o utilizar agentes vinculados establecidos en otro Estado miembro en el que la empresa no haya establecido una sucursal que lo notifique primero a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y le facilite la siguiente información:

- a) los Estados miembros en cuyo territorio se propone establecer una sucursal o los Estados miembros en los que no ha establecido una sucursal pero en los que se propone utilizar agentes vinculados allí establecidos;
- b) un programa de actividades en que se especifiquen, entre otras cosas, las actividades o servicios de inversión, así como los servicios auxiliares que se propone llevar a cabo;
- c) en caso de que esté establecida, la estructura organizativa de la sucursal, y la indicación de si esta prevé utilizar agentes vinculados, junto con la identidad de dichos agentes vinculados;
- d) en caso de que se vaya a recurrir a agentes vinculados en un Estado miembro en el que una empresa de servicios de inversión no haya establecido una sucursal, una descripción de la manera en que se

▼B

propone utilizar al agente o agentes vinculados y una estructura organizativa, incluido el esquema jerárquico, que indique de qué modo se integran el agente o agentes en la estructura organizativa de la empresa de servicios de inversión;

- e) la dirección en el Estado miembro de acogida donde puede obtenerse documentación;
- f) los nombres de los directivos responsables de la gestión de la sucursal o del agente vinculado.

Cuando una empresa de servicios de inversión recurra a un agente vinculado establecido en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen de la empresa, dicho agente vinculado se asimilará a la sucursal, en caso de que se haya establecido una, y estará en todo caso sujeto a lo dispuesto en la presente Directiva en relación con las sucursales.

3. A menos que tenga razones para dudar de la idoneidad de la estructura administrativa o de la situación financiera de la empresa de servicios de inversión, habida cuenta de las actividades que esta se propone ejercer, la autoridad competente del Estado miembro de origen transmitirá a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 79, apartado 1, toda la información en el plazo de tres meses a partir de su recepción, e informará debidamente de ello a la empresa de servicios de inversión.

4. Además de la información mencionada en el apartado 2, la autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida los datos del sistema de indemnización acreditado al que esté afiliada la empresa de servicios de inversión, de conformidad con la Directiva 97/9/CE. En caso de modificación de esta información, la autoridad competente del Estado miembro de origen informará debidamente a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

5. En caso de que se niegue a transmitir la citada información a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, la autoridad competente del Estado miembro de origen indicará las razones de su negativa a la empresa de servicios de inversión de que se trate, dentro de los tres meses siguientes a la recepción de la información.

6. Cuando se haya recibido la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de acogida, o en ausencia de esta en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen, la sucursal podrá establecerse e iniciar su actividad.

7. Toda entidad de crédito que desee recurrir a un agente vinculado establecido en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen de la entidad para llevar a cabo servicios o actividades de inversión, así como servicios auxiliares, de conformidad con la presente Directiva lo notificará a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y facilitará a esta la información contemplada en el apartado 2.

A menos que tenga razones para dudar de la idoneidad de la estructura administrativa o de la situación financiera de la entidad de crédito, la autoridad competente del Estado miembro de origen transmitirá toda la información a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 79, apartado 1, en el plazo de tres meses a partir de su recepción, e informará debidamente de ello a la entidad de crédito.

En caso de que se niegue a transmitir la citada información a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, la autoridad competente del Estado miembro de origen indicará las razones de su negativa a la entidad de crédito de que se trate, dentro de los tres meses siguientes a la recepción de toda la información.

▼B

Cuando se haya recibido la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de acogida, o en ausencia de esta en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen, el agente vinculado podrá iniciar sus actividades. Dicho agente vinculado estará sujeto a lo dispuesto en la presente Directiva en relación con las sucursales.

8. La autoridad competente del Estado miembro en el que esté establecida la sucursal asumirá la responsabilidad de asegurarse de que los servicios prestados por la sucursal en su territorio cumplan las obligaciones establecidas en los artículos 24, 25, 27 y 28 de la presente Directiva y en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n° 600/2014, así como las medidas adoptadas de conformidad con los mismos por el Estado miembro de acogida, cuando se permita de conformidad con el artículo 24, apartado 12.

La autoridad competente del Estado miembro en el que esté establecida la sucursal tendrá derecho a examinar las disposiciones adoptadas por la sucursal y a pedir las modificaciones estrictamente necesarias para que dicha autoridad pueda imponer el cumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 24, 25, 27 y 28 de la presente Directiva y en los artículos 14 a 26 del Reglamento (UE) n° 600/2014, así como las medidas adoptadas de conformidad con los mismos respecto a los servicios o actividades llevados a cabo por la sucursal en su territorio.

9. Los Estados miembros dispondrán que, cuando una empresa de servicios de inversión autorizada en otro Estado miembro haya establecido una sucursal en su territorio, la autoridad competente del Estado miembro de origen de esa empresa de servicios de inversión pueda, en el ejercicio de sus responsabilidades y tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, realizar inspecciones *in situ* de esa sucursal.

10. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 2, la empresa de servicios de inversión informará de ello por escrito a la autoridad competente del Estado miembro de origen al menos un mes antes de aplicar la modificación. La autoridad competente del Estado miembro de origen también informará sobre tal modificación a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

11. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar la información que se ha de notificar de conformidad con los apartados 2, 4, 7 y 10.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

12. ►C4 La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la transmisión de información de conformidad con los apartados 2, 3, 4, 7 y 10. ◀

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

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



Artículo 36

Acceso a los mercados regulados

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión de otros Estados miembros que estén autorizadas a ejecutar órdenes de clientes o a negociar por cuenta propia tengan derecho a convertirse en miembros de los mercados regulados establecidos en su territorio o tengan acceso a ellos mediante alguno de los siguientes mecanismos:

- a) directamente, estableciendo sucursales en los Estados miembros de acogida;
- b) haciéndose miembros remotos o teniendo acceso a distancia al mercado regulado, sin tener que estar establecidas en el Estado miembro de origen de ese mercado regulado, cuando los procedimientos de negociación y los sistemas del mercado en cuestión no requieran una presencia física para la realización de operaciones.

2. Los Estados miembros no impondrán a las empresas de servicios de inversión que ejercen el derecho otorgado por el apartado 1 ningún requisito legal o administrativo adicional, con respecto a los puntos cubiertos por la presente Directiva.

Artículo 37

Acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación y derecho a designar un sistema de liquidación

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los títulos III, IV o V del Reglamento (UE) n° 648/2012, los Estados miembros exigirán que las empresas de servicios de inversión de otros Estados miembros tengan derecho a acceder directa e indirectamente a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación existentes en su territorio con el fin de liquidar o concertar la liquidación de operaciones en instrumentos financieros.

Los Estados miembros exigirán que el acceso directo e indirecto de dichas empresas de servicios de inversión a estos sistemas esté sujeto a los mismos criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios que se aplican a los miembros o participantes locales. Los Estados miembros no restringirán el uso de estos mecanismos a la compensación y liquidación de las operaciones en instrumentos financieros realizadas en un centro de negociación de su territorio.

2. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados de su territorio ofrezcan a todos sus miembros o participantes el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros realizadas en ese mercado regulado, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que se establezcan entre el sistema designado de liquidación y cualquier otro sistema o infraestructura los vínculos y mecanismos que sean necesarios para asegurar la liquidación eficaz y económica de la operación en cuestión;
- b) que la autoridad competente responsable de la supervisión del mercado regulado reconozca que las condiciones técnicas para la liquidación de operaciones realizadas en ese mercado regulado a través de un sistema de liquidación distinto del designado por el mercado regulado permiten el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados financieros.

Dicha evaluación por parte de la autoridad competente del mercado regulado se entenderá sin perjuicio de las competencias de los bancos centrales nacionales en su calidad de supervisores de los sistemas de

▼B

liquidación ni de otras autoridades supervisoras que tengan competencia en relación con dichos sistemas. Para evitar repeticiones innecesarias de los controles, la autoridad competente tendrá en cuenta la labor de supervisión ya ejercida por dichas entidades.

*Artículo 38***Disposiciones relativas a los acuerdos de contrapartida central y de compensación y liquidación con relación a los SMN**

1. Los Estados miembros no impedirán que las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN suscriban acuerdos adecuados con una entidad de contrapartida central, cámara de compensación o sistema de liquidación de otro Estado miembro a efectos de compensación o liquidación de algunas o todas las operaciones que hayan concluido los miembros o participantes en el marco de sus respectivos sistemas.

2. La autoridad competente de las empresas de servicios de inversión y de los organismos rectores del mercado que gestionen un SMN no podrá oponerse a que se recurra a entidades de contrapartida central, cámaras de compensación o sistemas de liquidación de otro Estado miembro, salvo que pueda demostrar que su oposición es necesaria para mantener el funcionamiento ordenado de ese SMN y teniendo en cuenta las condiciones de los sistemas de liquidación previstas en el artículo 37, apartado 2.

Para evitar repeticiones innecesarias de los controles, la autoridad competente tendrá en cuenta la labor de vigilancia y de supervisión del sistema de compensación y liquidación ya ejercida por los bancos centrales en su calidad de supervisores de los sistemas de compensación y liquidación o por otras autoridades supervisoras con competencia sobre tales sistemas.

*CAPÍTULO IV****Prestación de servicios y actividades de inversión por parte de empresas de terceros países*****Sección 1****Prestación de servicios o realización de actividades mediante el establecimiento de una sucursal***Artículo 39***Establecimiento de una sucursal**

1. Los Estados miembros podrán exigir que las empresas de terceros países que se propongan prestar servicios de inversión o realizar actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, para clientes minoristas o para clientes profesionales en el sentido del anexo II, sección II, en su territorio establezcan una sucursal en el Estado miembro de que se trate.

2. Si un Estado miembro exige que una empresa de un tercer país que se propongan prestar servicios de inversión o realizar actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, en su territorio establezca una sucursal, la sucursal obtendrá autorización previa de las autoridades competentes de dicho Estado miembro de conformidad con las siguientes condiciones:

- a) la prestación de los servicios para los cuales la empresa del tercer país solicita autorización deberá estar sujeta a autorización y supervisión en el tercer país en el que la empresa esté establecida y la

▼B

empresa solicitante cuente con la debida autorización, prestando debe atención la autoridad competente a toda recomendación del GAFI en el marco de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo;

- b) las autoridades competentes del Estado miembro en el que debe establecerse la sucursal y las autoridades de supervisión competentes del tercer país en el que esté establecida la empresa habrán suscrito acuerdos de cooperación que incluirán disposiciones que regulen el intercambio de información a los efectos de preservar la integridad del mercado y de proteger a los inversores;
- c) la sucursal tendrá a su disposición capital inicial suficiente;
- d) se habrá designado a uno o varios responsables de la dirección de la sucursal, todos los cuales deberán cumplir el requisito establecido en el artículo 9, apartado 1;
- e) el tercer país en el que esté establecida la empresa del tercer país y el Estado miembro en el que debe establecerse la sucursal habrán suscrito un acuerdo que se ajustará plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE, y garantizará un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos;
- f) la empresa forma parte de un sistema de indemnización de los inversores autorizado o reconocido de conformidad con la Directiva 97/9/CE.

3. Las empresas de terceros países contempladas en el apartado 1 presentarán su solicitud a la autoridad competente del Estado miembro en el que tengan previsto establecer una sucursal.

*Artículo 40***Obligación de facilitar información**

Las empresas de terceros países que se propongan obtener la autorización para prestar servicios de inversión o llevar a cabo actividades de inversión, con o sin servicios auxiliares, en el territorio de un Estado miembro a través de una sucursal facilitarán a la autoridad competente de dicho Estado miembro la siguiente información:

- a) el nombre de la autoridad responsable de su supervisión en el tercer país de que se trate. Cuando la responsabilidad de la supervisión sea ejercida por más de una autoridad, se facilitarán los datos detallados de las respectivas áreas de competencia;
- b) todos los datos pertinentes de la empresa (nombre, forma jurídica, domicilio social y dirección, miembros del órgano de dirección, accionistas pertinentes) y un programa de actividades que especifique las actividades o servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos y la estructura organizativa de la sucursal, incluida, si procede, una descripción de la externalización a terceros de funciones operativas esenciales;
- c) el nombre de las personas responsables de la gestión de la sucursal y los documentos pertinentes que acrediten el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 9, apartado 1;
- d) información sobre el capital inicial que tendrá a su libre disposición la sucursal.

▼ **M4***Artículo 41***Concesión de la autorización**

1. La autoridad competente del Estado miembro en el que la empresa del tercer país haya establecido o se proponga establecer su sucursal solo concederá la autorización cuando la autoridad competente esté convencida de que:

- a) se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 39; y
- b) la sucursal de la empresa del tercer país estará en condiciones de cumplir las disposiciones contempladas en los apartados 2 y 3.

Dentro de los seis meses siguientes a la presentación de una solicitud completa, la autoridad competente comunicará a la empresa del tercer país si se ha concedido o no la autorización.

2. La sucursal de la empresa del tercer país autorizada de conformidad con el apartado 1 cumplirá las obligaciones establecidas en los artículos 16 a 20, 23, 24, 25 y 27, el artículo 28, apartado 1, y los artículos 30, 31 y 32 de la presente Directiva, así como en los artículos 3 a 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y las medidas adoptadas con arreglo a dichas disposiciones, y estará sujeta a la supervisión de la autoridad competente del Estado miembro en el que se haya concedido la autorización.

Los Estados miembros no impondrán requisito adicional alguno en materia de organización y funcionamiento de la sucursal respecto a las cuestiones reguladas por la presente Directiva ni aplicarán a ninguna sucursal de empresas de terceros países un trato más favorable que a las empresas de la Unión.

Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes notifiquen anualmente a la AEVM la lista de sucursales de empresas de terceros países que operan en su territorio.

La AEVM publicará anualmente una lista de sucursales de terceros países activas en la Unión, incluido el nombre de la empresa del tercer país a la que pertenece cada sucursal.

3. La sucursal de la empresa del tercer país autorizada de conformidad con el apartado 1 del presente artículo comunicará anualmente a la autoridad competente a que se refiere el apartado 2 la siguiente información:

- a) la escala y al alcance de los servicios prestados y de las actividades realizadas por la sucursal en ese Estado miembro;
- b) para las empresas de terceros países que se dediquen a la actividad enumerada en el punto 3 de la sección A del anexo I, su exposición mensual mínima, media y máxima a las contrapartes de la UE;
- c) para las empresas de terceros países que presten uno o los dos servicios enumerados en el punto 6 de la sección A del anexo I, el valor total de los instrumentos financieros con origen en las contrapartes de la UE suscritos o sujetos a compromiso firme durante los doce meses anteriores;
- d) el volumen de negocios y el valor agregado de los activos correspondientes a los servicios y las actividades a que se refiere la letra a);

▼ **M4**

- e) una descripción detallada de los mecanismos de protección de los inversores disponibles para los clientes de la sucursal, incluidos los derechos de los clientes que se deriven del sistema de indemnización de los inversores a que se refiere el artículo 39, apartado 2, letra f);
- f) su política de gestión de riesgos y las medidas aplicadas por la sucursal en relación con los servicios y actividades a que se refiere la letra a);
- g) los sistemas de gobierno corporativo, incluidos los titulares de las funciones clave de las actividades de la sucursal;
- h) cualquier otra información que la autoridad competente estime necesaria para permitir una supervisión exhaustiva de las actividades de la sucursal.

4. Las autoridades competentes comunicarán, previa solicitud, la siguiente información a la AEVM:

- a) todas las autorizaciones de las sucursales autorizadas con arreglo al apartado 1, así como las ulteriores modificaciones de dichas autorizaciones;
- b) la escala y alcance de los servicios prestados y de las actividades realizadas por la sucursal autorizada en ese Estado miembro;
- c) el volumen de negocios y los activos totales correspondientes a los servicios y las actividades a que se refiere la letra b);
- d) el nombre del grupo de un tercer país al que pertenezca la sucursal autorizada.

5. La autoridad competente a que se refiere el apartado 2 del presente artículo, las autoridades competentes de los entes que formen parte del mismo grupo al que pertenezcan las sucursales de empresas de terceros países autorizadas de conformidad con el apartado 1, la AEVM y la ABE cooperarán estrechamente a fin de garantizar que todas las actividades de dicho grupo en la Unión estén sujetas a una supervisión exhaustiva, coherente y eficaz de conformidad con la presente Directiva, el Reglamento (UE) n.º 575/2013, el Reglamento (UE) n.º 600/2014, el Reglamento (UE) 2019/2033, la Directiva 2013/36/UE y la Directiva (UE) 2019/2034.

6. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para especificar el formato en el que debe comunicarse la información a que se refieren los apartados 3 y 4.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el 26 de septiembre de 2020.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 42

Prestación de servicios por iniciativa exclusiva del cliente

1. Los Estados miembros velarán por que, cuando un cliente minorista o cliente profesional en el sentido del anexo II, sección II, establecido o situado en la Unión ponga en marcha por iniciativa exclusivamente propia la prestación de un servicio de inversión o la realización de una actividad de inversión por parte de una empresa de un tercer

▼M4

país, el requisito de contar con una autorización previsto en el artículo 39 no se aplique a la prestación de ese servicio o a la realización de esa actividad para dicha persona por parte de la empresa del tercer país, ni a las relaciones vinculadas específicamente a la prestación de ese servicio o a la realización de esa actividad.

Sin perjuicio de las relaciones intragrupos, cuando una empresa de un tercer país, incluso a través de una entidad que actúe en su nombre o que tenga vínculos estrechos con dicha empresa de un tercer país o con cualquier otra persona que actúe en nombre de dicha entidad, capte clientes o posibles clientes en la Unión, no debe considerarse un servicio prestado por iniciativa exclusiva del cliente.

2. La iniciativa de un cliente a la que se refiere el apartado 1 no facultará a la empresa del tercer país a comercializar nuevas categorías de productos de inversión o servicios de inversión a dichos clientes, salvo que lo haga a través de una sucursal, cuando el Derecho nacional imponga la obligación de tener una sucursal.

▼B

Sección 2

Revocación de autorizaciones*Artículo 43***Revocación de autorizaciones**

La autoridad competente que haya concedido una autorización a una empresa de un tercer país de conformidad con el artículo 41 podrá revocar la autorización concedida cuando la empresa:

- a) no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses, renuncie a esta expresamente o no haya prestado servicios de inversión o realizado actividades de inversión durante los seis meses anteriores a la revocación, a no ser que en el correspondiente Estado miembro existan disposiciones que establezcan la caducidad de la autorización en dichos supuestos;
- b) haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;
- c) deje de cumplir las condiciones a las que estaba supeditada la concesión de la autorización;
- d) haya infringido de manera grave y sistemática las disposiciones adoptadas de conformidad con la presente Directiva relativas a las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y aplicables a las empresas de terceros países;
- e) incurra en alguno de los supuestos en los que el Derecho nacional prevea la revocación de la autorización por aspectos no incluidos en el ámbito de la presente Directiva.

TÍTULO III

MERCADOS REGULADOS*Artículo 44***Autorización y legislación aplicable**

1. Los Estados miembros reservarán la autorización como mercado regulado a los sistemas que cumplan lo dispuesto en el presente título.

▼B

La autorización como mercado regulado solo se concederá cuando la autoridad competente esté convencida de que tanto el organismo rector del mercado como los sistemas del mercado regulado cumplen como mínimo los requisitos fijados en el presente título.

En caso de que un mercado regulado sea una persona jurídica y esté gestionado u operado por un organismo rector del mercado distinto del propio mercado regulado, los Estados miembros establecerán el modo en que deben distribuirse entre el mercado regulado y el organismo rector del mercado las distintas obligaciones impuestas al organismo rector del mercado en virtud de la presente Directiva.

El organismo rector del mercado facilitará toda la información necesaria para que la autoridad competente pueda comprobar que el mercado regulado ha adoptado, en el momento de la autorización inicial, todas las medidas necesarias para cumplir sus obligaciones en virtud de lo dispuesto en el presente título. Dicha información ha de incluir un programa de operaciones que exponga, entre otras cosas, los tipos de actividad previstos y la estructura organizativa.

2. Los Estados miembros exigirán al organismo rector del mercado que realice las funciones relacionadas con la organización y el funcionamiento del mercado regulado bajo la supervisión de la autoridad competente. Los Estados miembros se asegurarán de que las autoridades competentes comprueban periódicamente que los mercados regulados cumplen lo dispuesto en el presente título. Velarán asimismo por que las autoridades competentes verifiquen que los mercados regulados cumplan en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el presente título.

3. Los Estados miembros velarán por que el organismo rector del mercado sea responsable de asegurar que el mercado regulado que gestiona cumple todos los requisitos establecidos en el presente título.

Los Estados miembros se asegurarán asimismo de que el organismo rector del mercado está autorizado para ejercer los derechos que correspondan al mercado regulado que gestiona en virtud de la presente Directiva.

4. Sin perjuicio de las disposiciones pertinentes de Reglamento (UE) n° 596/2014 o de la Directiva 2014/57/UE, las negociaciones realizadas en el marco de los sistemas del mercado regulado se regirán por el derecho público del Estado miembro de origen del mercado regulado.

5. La autoridad competente podrá revocar la autorización concedida a un mercado regulado cuando este:

- a) no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses, renuncie expresamente a la misma o no haya funcionado durante los seis meses anteriores a la revocación, a no ser que en el correspondiente Estado miembro existan disposiciones que establezcan la caducidad de la autorización en dichos supuestos;
- b) haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;
- c) deje de cumplir las condiciones a las que estaba supeditada la concesión de la autorización;
- d) haya infringido grave y sistemáticamente las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014;

▼B

- e) incurra en alguno de los supuestos en los que la normativa nacional disponga la revocación de la autorización.
6. Toda revocación de una autorización será notificada a la AEVM.

*Artículo 45***Requisitos aplicables al órgano de dirección del organismo rector del mercado**

1. Los Estados miembros exigirán que todos los miembros del órgano de dirección de un organismo rector del mercado posean en todo momento la oportuna honorabilidad, así como conocimientos, competencias y experiencia suficientes para el desempeño de su cometido. La composición general del órgano de dirección reflejará de forma adecuada una amplia gama de experiencias.

2. Los miembros del órgano de dirección cumplirán, en particular, los siguientes requisitos:

- a) Todos los miembros del órgano de dirección dedicarán un tiempo suficiente al desempeño de sus funciones en el organismo rector del mercado. El número de direcciones que un miembro del órgano de dirección podrá ocupar al mismo tiempo en una entidad jurídica dependerá de las circunstancias específicas y de la naturaleza, el alcance y la complejidad de las actividades del organismo rector del mercado.

Salvo si representan al Estado miembro, los miembros del órgano de dirección de los organismos rectores del mercado que sean significativos por su tamaño y organización interna y por la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades no ocuparán simultáneamente más cargos que los previstos en una de las siguientes combinaciones:

- i) una dirección ejecutiva junto con dos direcciones no ejecutivas,
- ii) cuatro direcciones no ejecutivas.

Las direcciones ejecutivas o no ejecutivas ocupadas bien dentro del mismo grupo o bien en las empresas en las que el organismo rector del mercado tenga una participación cualificada se considerarán como una única dirección.

Las autoridades competentes podrán autorizar a los miembros del órgano de dirección a ocupar un puesto directivo no ejecutivo adicional. Las autoridades competentes mantendrán informada a la AEVM de las autorizaciones concedidas.

Las direcciones de organizaciones que no persigan objetivos primordialmente comerciales estarán exentas de la limitación relativa al número de direcciones que puede ocupar un miembro de un órgano de dirección.

- b) El órgano de dirección poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades del organismo rector del mercado, incluidos los principales riesgos.

▼B

c) Cada uno de los miembros del órgano de dirección actuará con honestidad, integridad e independencia de espíritu, evaluando y cuestionando de manera efectiva las decisiones de la alta dirección cuando sea necesario, y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso decisorio.

3. Los organismos rectores del mercado dedicarán recursos humanos y financieros adecuados a la iniciación y formación de los miembros del órgano de dirección.

4. Los Estados miembros velarán por que los organismos rectores del mercado que sean importantes por su tamaño, su organización interna y por la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades establezcan un comité de nombramientos integrado por miembros del órgano de dirección que no desempeñen funciones ejecutivas en el organismo rector del mercado de que se trate.

El comité de nombramientos desempeñará las funciones siguientes:

a) identificar y recomendar, con vistas a su aprobación por el órgano de dirección o por la junta general, candidatos para proveer los puestos vacantes del órgano de dirección; a tal fin, el comité de nombramientos evaluará el equilibrio de conocimientos, competencias, diversidad y experiencia del órgano de dirección; elaborará asimismo una descripción de las funciones y aptitudes necesarias para un nombramiento concreto, y valorará la dedicación de tiempo prevista; además, el comité de nombramientos establecerá un objetivo de representación para el sexo menos representado en el órgano de dirección y elaborará orientaciones sobre cómo aumentar el número de personas del sexo menos representado con vistas a alcanzar dicho objetivo;

b) evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, la estructura, el tamaño, la composición y la actuación del órgano de dirección y hacer recomendaciones al mismo con respecto a posibles cambios;

c) evaluar periódicamente, y al menos una vez al año, los conocimientos, competencias y experiencia de los diversos miembros del órgano de dirección y de este en su conjunto, e informar en consecuencia al órgano de dirección;

d) revisar periódicamente la política del órgano de dirección en materia de selección y nombramiento de los miembros de la alta dirección y formular recomendaciones al órgano de dirección.

En el desempeño de su cometido, el comité de nombramientos tendrá en cuenta, en la medida de lo posible y de forma continuada, la necesidad de velar por que la toma de decisiones del órgano de dirección no se vea dominada por un individuo o un grupo reducido de individuos de manera que se vean perjudicados los intereses del organismo rector del mercado en su conjunto.

En el desempeño de su cometido, el comité de nombramientos podrá utilizar los recursos de cualquier tipo que considere apropiados, incluido el asesoramiento externo.

En el supuesto de que el ordenamiento jurídico nacional no reconozca al órgano de dirección competencia alguna en el proceso de selección y nombramiento de ninguno de sus miembros, el presente apartado no será de aplicación.

▼B

5. Los Estados miembros o las autoridades competentes exigirán a los organismos rectores del mercado y a sus respectivos comités de nombramientos que tengan en cuenta una amplia gama de cualidades y competencias al seleccionar a los miembros de sus órganos de dirección y que para ello establezcan una política que favorezca la diversidad en el seno del órgano de dirección.

6. Los Estados miembros velarán por que el órgano de dirección de un organismo rector del mercado defina y vigile la aplicación de un sistema de gobierno que garantice una gestión eficaz y prudente de una organización —que incluya el reparto de funciones en la organización y la prevención de conflictos de intereses—, promoviendo la integridad del mercado.

Los Estados miembros velarán por que el órgano de dirección controle y evalúe periódicamente la eficacia del sistema de gobierno del organismo rector del mercado y tome las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

Los miembros del órgano de dirección tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar el proceso decisorio de la dirección.

7. La autoridad competente denegará la autorización si no está convencida de que los miembros del órgano de dirección del organismo rector del mercado gozan de la honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes y dedican un tiempo suficiente al desempeño de su cometido, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que el órgano de dirección del organismo rector del mercado podría suponer una amenaza para la gestión efectiva, adecuada y prudente y para la debida consideración de la integridad del mercado.

Durante el procedimiento de autorización de un mercado regulado, los Estados miembros velarán por que pueda considerarse que la persona o personas que efectivamente dirigen las actividades y las operaciones de un mercado regulado ya autorizado de conformidad con lo dispuesto en la presente Directiva reúnen los requisitos establecidos en el apartado 1.

8. Los Estados miembros exigirán que el organismo rector del mercado notifique a la autoridad competente la identidad de todos los miembros de su órgano de dirección y cualquier cambio en la composición de este, junto con toda la información necesaria para valorar si tal organismo rector cumple lo establecido en los apartados 1 a 5.

9. La AEVM emitirá directrices para especificar los siguientes conceptos:

- a) el concepto de dedicación de tiempo suficiente al desempeño de sus funciones por parte de un miembro del órgano de dirección, en relación con las circunstancias individuales y la naturaleza, escala y complejidad de las actividades del organismo rector del mercado;
- b) el concepto de posesión colectiva de los conocimientos, competencias y experiencia oportunos por parte del órgano de dirección, con arreglo a lo previsto en el apartado 2, letra b);
- c) los conceptos de honestidad, integridad e independencia de espíritu de los miembros del órgano de dirección, con arreglo a lo previsto en el apartado 2, letra c);
- d) el concepto de dedicación de los recursos humanos y financieros adecuados a la iniciación y formación de los miembros del órgano de dirección, con arreglo a lo previsto en el apartado 3;
- e) el concepto de diversidad que habrá de tenerse en cuenta en la selección de los miembros del órgano de dirección, con arreglo a lo previsto en el apartado 5.

▼B

La AEVM emitirá dichas directrices a más tardar el 3 de enero de 2016.

*Artículo 46***Requisitos relativos a las personas que ejercen una influencia significativa en la gestión del mercado regulado**

1. Los Estados miembros exigirán que las personas que están en posición de ejercer, directa o indirectamente, una influencia significativa en la gestión del mercado regulado sean idóneas.
2. Los Estados miembros exigirán que el organismo rector del mercado del mercado regulado:
 - a) facilite a la autoridad competente y al público información relativa a los propietarios del mercado regulado o del organismo rector del mercado y, en especial, la identidad y gama de intereses de toda parte que pueda ejercer una influencia significativa sobre la gestión;
 - b) informe a la autoridad competente y al público de todo cambio de propiedad que suponga cambios en la identidad de las personas que ejercen una influencia significativa en la gestión del mercado regulado.
3. La autoridad competente se negará a aprobar las propuestas de cambio en las participaciones de control del mercado regulado o del organismo rector del mercado si existen razones objetivas y demostrables para creer que ello supondría una amenaza para la gestión adecuada y prudente del mercado regulado.

*Artículo 47***Requisitos de organización**

1. Los Estados miembros exigirán que el mercado regulado:
 - a) adopte medidas para detectar claramente y subsanar las posibles consecuencias adversas, para el funcionamiento del mercado regulado o para sus miembros o participantes, de cualquier conflicto de intereses entre los intereses del mercado regulado, sus propietarios o su organismo rector del mercado y las exigencias del buen funcionamiento del mercado regulado, en especial cuando esos conflictos de intereses puedan resultar perjudiciales para la realización de las funciones delegadas en el mercado regulado por la autoridad competente;
 - b) esté adecuadamente equipado para gestionar los riesgos a los que está expuesto, aplicar mecanismos y sistemas que le permitan identificar todos los riesgos significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos;
 - c) adopte mecanismos para la adecuada gestión de los aspectos técnicos del sistema, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas;
 - d) establezca normas y procedimientos transparentes y no discrecionales que aseguren una negociación justa y ordenada y fijen criterios objetivos para una ejecución eficaz de las órdenes;
 - e) adopte mecanismos eficaces para facilitar la conclusión eficiente y puntual de las operaciones ejecutadas con arreglo a sus sistemas;

▼B

- f) disponga, en el momento de su autorización y de manera permanente, de los recursos financieros suficientes para facilitar su funcionamiento ordenado, teniendo en cuenta la naturaleza y el alcance de las operaciones que en él se realizan y el tipo y el grado de riesgo a que se expone;

▼M11

- g) disponga de mecanismos que garanticen su cumplimiento de las normas de calidad de los datos en virtud del artículo 22 *ter* del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- h) tenga por lo menos tres miembros o usuarios efectivamente activos, cada cual con la oportunidad de interactuar con todos los demás en lo que respecta a la formación de los precios.

▼B

- 2. Los Estados miembros no permitirán que los organismos rectores del mercado ejecuten órdenes de clientes con capital propio, o recurran a la interposición de la cuenta propia en ninguno de los mercados regulados en los que operen.

*Artículo 48***Resistencia de los sistemas, mecanismos de gestión de volatilidad y negociación electrónica**

1. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar que sus sistemas de negociación sean resistentes, tengan capacidad suficiente para tramitar los volúmenes de órdenes y mensajes correspondientes a los momentos de máxima actividad, puedan asegurar la negociación ordenada en condiciones de fuerte tensión del mercado, se hayan probado íntegramente para garantizar el cumplimiento de esas condiciones y estén sujetos a mecanismos efectivos de continuidad de la actividad para asegurar el mantenimiento de sus servicios en caso de disfunción de sus sistemas de negociación.

2. Los Estados miembros exigirán que un mercado regulado disponga de:

- a) acuerdos por escrito con todas las empresas de servicios de inversión que sigan una estrategia de creación de mercado en el mercado regulado;
- b) planes para garantizar que participa en dichos acuerdos un número suficiente de empresas de servicios de inversión y por los que se requiera de estas que coloquen cotizaciones en firme a precios competitivos, con el resultado de que se aporte liquidez al mercado de forma regular y predecible, cuando tal requisito sea adecuado a la naturaleza y la magnitud de la negociación del mercado regulado de que se trate.

3. En el acuerdo escrito a que se refiere el apartado 2 se especificará al menos lo siguiente:

- a) las obligaciones de la empresa de servicios de inversión en relación con el aporte de liquidez y, en su caso, cualquier otra obligación derivada de la participación en los planes contemplados en apartado 2, letra b);
- b) cualquier incentivo en forma de minoraciones o de otro tipo, ofrecidos por el mercado regulado a una empresa de servicios de inversión de manera que se aporte liquidez al mercado de forma regular y predecible y, en su caso, cualquier otro derecho que corresponda a las empresas de servicios de inversión como resultado de la participación en los planes contemplados en el apartado 2, letra b).

▼B

Los mercados regulados controlarán y garantizarán que las empresas de servicios de inversión cumplen los requisitos establecidos en dichos acuerdos escritos vinculantes. Los mercados regulados informarán a la autoridad competente del contenido del acuerdo escrito vinculante y, previa solicitud, facilitarán a la autoridad competente toda información adicional necesaria para que esta última pueda convencerse de que el mercado regulado cumple lo dispuesto en el presente apartado.

4. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para rechazar las órdenes que excedan de unos umbrales de volumen y precio pre-determinados o que sean manifiestamente erróneas.

5. ►**M11** Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados estén en condiciones de interrumpir o limitar temporalmente la negociación en situaciones de emergencia o en el caso de que se produzca una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho mercado o en un mercado conexo durante un breve período, y, en casos excepcionales, de cancelar, alterar o corregir cualquier operación. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados garanticen que los parámetros para interrumpir o limitar la negociación sean adecuadamente calibrados de forma que tengan en cuenta la liquidez de las diferentes clases y subclases de activos, la naturaleza del modelo de mercado y los tipos de usuarios, y sean suficientes para impedir perturbaciones significativas en el correcto funcionamiento de la negociación. ◀

Los Estados miembros garantizarán que los mercados regulados informen sobre los parámetros para interrumpir la negociación y sobre cualquier modificación importante de dichos parámetros, de manera coherente y comparable, a la autoridad competente y que esta, a su vez, informe a la AEVM al respecto. Los Estados miembros exigirán que, cuando un mercado regulado importante en términos de liquidez en dicho instrumento financiero interrumpa la negociación en cualquier Estado miembro, el centro de negociación disponga de los sistemas y procedimientos necesarios para garantizar que notificará a las autoridades competentes a fin de que coordinen una respuesta a escala del conjunto del mercado y determinar si conviene interrumpir la negociación en otros centros en los que se negocia el instrumento financiero hasta que se reanude en el mercado originario.

▼M11

Los Estados miembros exigirán a los mercados regulados que publiquen en sus sitios web información relativa a las circunstancias que hayan conducido a la interrupción o limitación de la negociación y relativa a los principios para establecer los principales parámetros técnicos utilizados para ello.

Los Estados miembros velarán por que, cuando un mercado regulado no interrumpa o limite la negociación tal como se dispone en el párrafo primero, a pesar de que una fluctuación significativa de los precios que afecte a un instrumento financiero o a instrumentos financieros conexos haya conducido a anomalías en las condiciones de negociación en uno o varios mercados, las autoridades competentes puedan adoptar las medidas adecuadas para restablecer el funcionamiento normal de los mercados, lo que incluye el ejercicio de las competencias de supervisión a que se refiere el artículo 69, apartado 2, letras m) a p).

▼B

6. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos, incluso pidiendo a los miembros o participantes que realicen pruebas adecuadas de algoritmos y proporcionen los entornos que faciliten dichas pruebas, para garantizar que los sistemas de negociación algorítmica no puedan generar anomalías en las condiciones de negociación en el mercado, ni contribuir a tales anomalías, y gestionar anomalías en las condiciones de negociación que puedan surgir de tales sistemas de negociación algorítmica, incluidos sistemas que permitan limitar la proporción de órdenes de operaciones no ejecutadas que un miembro o participante podrá introducir en el sistema, ralentizar el flujo de órdenes ante el riesgo de que se alcance el límite de capacidad del sistema y restringir el valor mínimo de variación del precio que podrá ejecutarse en el mercado, así como velar por su respeto.

7. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados que permitan un acceso electrónico directo implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para garantizar que solo se permita prestar dichos servicios a los miembros y participantes que sean empresas de servicios de inversión autorizadas en virtud de la presente Directiva o entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva 2013/36/UE, que se establezcan y apliquen criterios adecuados respecto a la idoneidad de las personas a las que podrá brindarse tal acceso y que el miembro o participante conserve la responsabilidad respecto a las órdenes y operaciones ejecutadas utilizando dicho servicio en relación con los requisitos de la presente Directiva.

Asimismo, los Estados miembros exigirán que los mercados regulados fijen normas apropiadas sobre control de riesgos y umbrales de riesgo aplicables a la negociación mediante acceso electrónico directo y estén en condiciones de distinguir y, en caso necesario, interrumpir las órdenes o la negociación por parte de personas que utilicen dicho acceso separadamente de otras órdenes o negociación por parte del miembro o participante.

Los mercados regulados dispondrán de mecanismos para suspender o poner fin a la provisión de acceso electrónico directo de un miembro o participante a un cliente en caso de incumplimiento de lo dispuesto en el presente apartado.

8. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados garanticen que sus normas sobre servicios de localización compartida sean transparentes, equitativas y no discriminatorias.

9. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados garanticen que sus estructuras de comisiones, incluidas las comisiones por ejecución de operaciones, las comisiones por servicios accesorios y las reducciones sean transparentes, equitativas y no discriminatorias y que no creen incentivos para colocar, modificar o cancelar órdenes o para ejecutar operaciones de tal forma que contribuyan a perturbar las condiciones de negociación o fomenten las prácticas de abuso de mercado. En particular, los Estados miembros exigirán a los mercados regulados que impongan obligaciones de creación de mercado a acciones individuales o a cestas de acciones adecuadas a cambio de cualquier reducción que se conceda.

Los Estados miembros autorizarán a los mercados regulados a adaptar las comisiones que impongan a las órdenes canceladas en función del tiempo de vigencia de dichas órdenes y a calibrar las comisiones en función del instrumento financiero al que se aplican.

▼B

Los Estados miembros podrán permitir que los mercados regulados impongan tarifas y comisiones más elevadas para colocar una orden que seguidamente es cancelada que para colocar una orden que se ejecuta, e imponer tarifas y comisiones más elevadas a aquellos participantes que tengan un coeficiente más alto de órdenes canceladas con respecto a las efectivamente ejecutadas y los que operen con técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia, con el fin de reflejar la carga adicional sobre la capacidad del sistema.

10. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados puedan señalar, por medio de indicadores de los miembros o participantes, las órdenes generadas por la negociación algorítmica, los diferentes algoritmos utilizados para la creación de órdenes y las personas concretas que hayan iniciado esas órdenes. Dicha información estará a disposición de las autoridades competentes previa solicitud.

11. Los Estados miembros exigirán que, a petición de la autoridad competente del Estado miembro de origen de un mercado regulado, los mercados regulados pongan a disposición de aquella los datos relativos a la cartera de órdenes o le brinde acceso a la cartera de órdenes a fin de que pueda supervisar la negociación.

12. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen:

- a) los requisitos que garanticen que los sistemas de negociación de los mercados regulados sean resistentes y tengan una capacidad adecuada;
- b) la proporción a que se refiere el apartado 6, teniendo en cuenta factores tales como el valor de las órdenes no ejecutadas en relación con el valor de las operaciones ejecutadas;
- c) los controles respecto al acceso electrónico directo de forma que se garantice que los controles aplicados al acceso patrocinado sean al menos equivalentes a los aplicados al acceso directo al mercado;
- d) los requisitos que garanticen que los servicios de localización compartida y las estructuras de comisiones sean equitativos y no discriminatorios, y que las estructuras de comisiones no creen incentivos que perturben las condiciones de negociación o fomenten las prácticas de abuso de mercado;
- e) la indicación de cuándo un mercado regulado es importante en términos de liquidez en dicho instrumento financiero;
- f) los requisitos que garanticen que los sistemas de creación de mercado sean equitativos y no discriminatorios y establecer las obligaciones mínimas de creación de mercado que deberán prever los mercados regulados cuando diseñen un sistema de creación de mercado, así como las condiciones en las que no es apropiado el requisito de implantar un sistema de ese tipo, teniendo en cuenta la naturaleza y la magnitud de la negociación del mercado regulado de que se trate, precisando en particular si el mercado regulado prevé o autoriza la realización de la negociación algorítmica a través de sus sistemas;
- g) los requisitos que garanticen que haya pruebas adecuadas de algoritmos a fin de asegurarse de que los sistemas de negociación algorítmica, incluidos los de alta frecuencia, no puedan ocasionar anomalías en las condiciones de negociación en el mercado, ni contribuir a tales anomalías;

▼M11

- h) los principios que los mercados regulados deben tener en cuenta al establecer sus mecanismos para interrumpir o limitar la negociación de conformidad con el apartado 5, tomando en consideración la liquidez de las diferentes clases y subclases de activos, la naturaleza del modelo de mercado y los tipos de usuarios, y sin perjuicio de la discrecionalidad de los mercados regulados para establecer dichos mecanismos;

▼ M11

- i) la información que deben difundir los mercados regulados, incluidos los parámetros para interrumpir la negociación, que los mercados regulados deben comunicar a las autoridades competentes, en virtud del apartado 5.

La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 29 de marzo de 2025.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

▼ B*Artículo 49***Variación mínima de cotización****▼ M4**

1. Los Estados miembros exigirán a los mercados regulados que adopten regímenes de variación mínima de cotización en las acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, así como en cualquier otro instrumento financiero para el que se hayan desarrollado normas técnicas de regulación de conformidad con el apartado 4. La aplicación de variaciones mínimas no impedirá a los mercados regulados ajustar las órdenes de gran magnitud al punto medio de las ofertas y los precios de oferta actuales.

▼ B

2. Los regímenes de variación mínima de cotización a que se hace referencia en el apartado 1:

- a) estarán calibrados de manera que reflejen el perfil de liquidez del instrumento financiero en diferentes mercados y el diferencial medio entre precio comprador y precio vendedor, teniendo en cuenta la conveniencia de posibilitar precios razonablemente estables sin limitar excesivamente la progresiva reducción de las horquillas de precios;
- b) adaptar el valor de variación correspondiente a cada instrumento financiero según convenga.

▼ M11

Respecto a las acciones con un número internacional de identificación de valores (ISIN) emitido fuera del Espacio Económico Europeo (EEE), o a las acciones que tengan un ISIN del EEE y que sean negociadas en un centro de un tercer país en la moneda local o en una moneda de fuera del EEE, a que se refiere el artículo 23, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, para las que el centro que es el mercado más importante en términos de liquidez se encuentre en un tercer país, los mercados regulados podrán aplicar la misma variación mínima de cotización que se aplica en ese centro.

▼ B

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los valores mínimos de variación o los regímenes de variación mínima de cotización para determinadas acciones, ► **C3** certificados de depósito de valores ◀, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares, siempre que resulte

▼B

necesario para garantizar el correcto funcionamiento de los mercados, de acuerdo con los factores contemplados en el apartado 2 y con el precio, las horquillas de precios y el nivel de liquidez de los instrumentos financieros.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

4. La AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los valores mínimos de variación o los regímenes de variación mínima de cotización para los instrumentos financieros concretos que no estén incluidos en el apartado 3, siempre que resulte necesario para garantizar el correcto funcionamiento de los mercados, de acuerdo con los factores reseñados en el apartado 2 y con el precio, las horquillas de precios y el nivel de liquidez de los instrumentos financieros.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

▼M11**▼B***Artículo 51***Admisión de instrumentos financieros a negociación**

1. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados establezcan normas claras y transparentes en relación con la admisión a negociación de instrumentos financieros.

Estas normas garantizarán que los instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado puedan ser negociados de modo equitativo, ordenado y eficiente y, cuando se trate de valores negociables, que sean libremente negociables.

2. En el caso de los derivados, las normas contempladas en el apartado 1 garantizarán, en particular, que la formulación del contrato de derivados permita una formación de precios ordenada y la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

3. Además de las obligaciones previstas en los apartados 1 y 2, los Estados miembros exigirán al mercado regulado que establezca y mantenga mecanismos eficaces para comprobar que los emisores de valores

▼B

mobiliarios admitidos a negociación en el mercado regulado cumplan sus obligaciones conforme al Derecho de la Unión con respecto a la divulgación de información inicial, continua o *ad hoc*.

Los Estados miembros se asegurarán de que el mercado regulado establezca mecanismos que faciliten a sus miembros o participantes el acceso a la información publicada en virtud del Derecho de la Unión.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que los mercados regulados hayan establecido los mecanismos necesarios para comprobar periódicamente el cumplimiento de los requisitos de admisión de los instrumentos financieros que admiten a negociación.

5. Un valor mobiliario que haya sido admitido a negociación en un mercado regulado podrá ser admitido posteriormente a negociación en otros mercados regulados, aun sin el consentimiento del emisor y de conformidad con las disposiciones pertinentes de la Directiva 2003/71/CE. El mercado regulado deberá informar al emisor de que sus valores se negocian en ese mercado regulado. El emisor no estará obligado a facilitar directamente la información requerida en el apartado 3 a ningún mercado regulado que haya admitido los valores a negociación sin su consentimiento.

6. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que:

- a) especifiquen, para las distintas clases de instrumentos financieros, las características que debe tener en cuenta el mercado regulado para determinar si un instrumento financiero se ha emitido de conformidad con las condiciones fijadas en el apartado 1, párrafo segundo, para la admisión a negociación en los distintos segmentos del mercado que gestiona;
- b) aclaren los mecanismos que se exige aplicar al mercado regulado para que se considere que ha cumplido su obligación de comprobar que el emisor de un valor mobiliario cumple sus obligaciones conforme al Derecho de la Unión con respecto a la divulgación de información inicial, continua o *ad hoc*;
- c) aclaren los mecanismos que el mercado regulado debe implantar de conformidad con el apartado 3 para facilitar a sus miembros o participantes el acceso a la información publicada con arreglo a lo establecido en el Derecho de la Unión.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 52

Suspensión y exclusión de instrumentos financieros de la negociación en un mercado regulado

1. Sin perjuicio del derecho de la autoridad competente, establecido en el artículo 69, apartado 2, de exigir la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, el organismo rector del mercado podrá suspender o excluir de la negociación todo instrumento financiero que deje de cumplir las normas del mercado regulado, salvo en caso de que tal suspensión o exclusión pudieran causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

▼B

2. Los Estados miembros exigirán que los organismos rectores del mercado que suspendan o excluyan de la negociación un instrumento financiero suspendan o excluyan también los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero cuando esto sea necesario para apoyar los objetivos de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente. Los organismos rectores del mercado harán pública su decisión sobre la suspensión o exclusión del instrumento financiero y de todo derivado vinculado y comunicarán las decisiones pertinentes a su autoridad competente.

La autoridad competente en cuya jurisdicción se haya originado la suspensión o la exclusión exigirá que los demás mercados regulados, SMN, SOC e internalizadores sistemáticos incluidos en su ámbito de competencia y que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, de la presente Directiva que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan también de la negociación dicho instrumento financiero o dichos derivados si la suspensión o exclusión se debe a un presunto caso de abuso de mercado, a una oferta pública de adquisición o a la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero infringiendo los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n° 596/2014, excepto en caso de que dicha suspensión o exclusión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

Cada autoridad competente notificada comunicará su decisión a la AEVM y a las demás autoridades competentes, añadiendo una explicación si ha decidido no suspender o excluir de la negociación el instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

La autoridad competente deberá hacer pública inmediatamente dicha decisión y comunicarla a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Las autoridades competentes de los demás Estados miembros que hayan sido notificadas exigirán que los mercados regulados, los demás SMN, los demás SOC y los internalizadores sistemáticos incluidos en su ámbito de competencia y que negocien el mismo instrumento financiero o los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, de la presente Directiva que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, suspendan o excluyan también de la negociación dicho instrumento financiero o dichos derivados si la suspensión o exclusión se debe a un presunto caso de abuso de mercado, a una oferta pública de adquisición o a la retención de información privilegiada sobre el emisor o instrumento financiero infringiendo los artículos 7 y 17 del Reglamento (UE) n° 596/2014, excepto en caso de que tal suspensión o exclusión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

El presente apartado será también de aplicación cuando se levante la suspensión de la negociación de un instrumento financiero o de los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero.

El procedimiento de notificación a que se refiere el presente apartado se aplicará asimismo en caso de que la decisión de suspender o excluir de la negociación un instrumento financiero o los derivados contemplados

▼B

en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, que estén vinculados o hagan referencia a dicho instrumento financiero, sea adoptada por la autoridad competente al amparo de lo dispuesto en el artículo 69, apartado 2, letras m) y n).

A fin de garantizar que se aplique de manera proporcional la obligación de suspender o excluir de la negociación dichos derivados, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen aún más los casos en que la conexión entre un derivado que esté vinculado o haga referencia a un instrumento financiero suspendido o excluido de la negociación y el instrumento financiero original implica que el derivado también se suspenda o excluya de la negociación, a fin de alcanzar el objetivo de la suspensión o exclusión del instrumento financiero subyacente.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato y el calendario de las comunicaciones y la publicación contempladas en el apartado 2.

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

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

4. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para enumerar las situaciones que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado a que se hace referencia en los apartados 1 y 2.

*Artículo 53***Acceso a un mercado regulado**

1. Los Estados miembros exigirán que un mercado regulado establezca, aplique y mantenga normas transparentes y no discriminatorias, basadas en criterios objetivos, que regulen el acceso de sus participantes o la adhesión de sus miembros.

2. Las normas contempladas en el apartado 1 deberán especificar todas las obligaciones de los miembros o participantes derivadas de:

- a) la constitución y la administración del mercado regulado;
- b) las disposiciones relativas a las operaciones que se realizan en el mercado;
- c) las normas profesionales impuestas al personal de las empresas de servicios de inversión o entidades de crédito que operan en el mercado;
- d) las condiciones establecidas, con arreglo al apartado 3, para los miembros o participantes distintos de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito;
- e) las normas y procedimientos para la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en el mercado regulado.

▼B

3. Los mercados regulados podrán admitir como miembros o participantes a empresas de servicios de inversión, entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva 2013/36/UE y a otras personas que:

- a) posean la honorabilidad suficiente;
- b) posean un nivel suficiente de aptitud, competencia y experiencia en materia de negociación;
- c) tengan establecidas, en su caso, medidas de organización adecuadas;
- d) dispongan de recursos suficientes para la función que han de cumplir, teniendo en cuenta los diversos mecanismos financieros que el mercado regulado puede haber establecido para garantizar la correcta liquidación de las operaciones.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que, con respecto a las operaciones concluidas en un mercado regulado, los miembros y participantes no estén obligados a imponerse mutuamente las obligaciones establecidas en los artículos 24, 25, 27 y 28 de la presente Directiva. No obstante, los miembros o participantes del mercado regulado se atendrán a las obligaciones contempladas en los artículos 24, 25, 27 y 28 en relación con sus clientes cuando, actuando por cuenta de sus clientes, ejecuten sus órdenes en un mercado regulado.

5. Los Estados miembros se asegurarán de que las normas que rigen el acceso o la adhesión al mercado regulado o la participación en él permitan la participación directa o remota de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.

6. Los Estados miembros, sin otros requisitos legales o administrativos, permitirán que los mercados regulados de otros Estados miembros establezcan en su territorio los mecanismos apropiados para facilitar el acceso a dichos mercados y la negociación remota en ellos a miembros o participantes establecidos en su territorio.

El mercado regulado deberá comunicar a la autoridad competente de su Estado miembro de origen el Estado miembro en el que tenga previsto establecer dichos mecanismos. La autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará esta información, en el plazo de un mes, al Estado miembro en el que el mercado regulado tenga previsto establecer dichos mecanismos. La AEVM podrá solicitar el acceso a esta información de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas en el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

La autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado comunicará, a petición de la autoridad competente del Estado miembro de acogida y sin demora indebida, la identidad de los miembros o participantes del mercado regulado establecido en dicho Estado miembro.

7. Los Estados miembros exigirán al organismo rector del mercado que comunique periódicamente a la autoridad competente del mercado regulado la lista de los miembros o participantes del mercado regulado.

*Artículo 54***Supervisión del cumplimiento de las normas del mercado regulado y de otras obligaciones legales**

1. Los Estados miembros exigirán a los mercados regulados que establezcan y mantengan mecanismos y procedimientos eficaces, incluidos los recursos necesarios, para supervisar con regularidad el cumplimiento de sus normas por parte de sus miembros o participantes. Los mercados regulados supervisarán las órdenes transmitidas, incluidas las

▼B

cancelaciones y las operaciones realizadas por sus miembros o participantes de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas, anomalías en las condiciones de negociación o actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n° 596/2014, o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero.

2. Los Estados miembros exigirán que los organismos rectores del mercado de los mercados regulados informen inmediatamente a sus autoridades competentes de infracciones significativas de sus normas, de anomalías en las condiciones de negociación o actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n° 596/2014, o de perturbaciones de los sistemas en relación con un instrumento financiero.

Las autoridades competentes de los mercados regulados comunicarán a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la información contemplada en el párrafo primero.

Por lo que se refiere a las actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n° 596/2014, las autoridades competentes deberán estar convencidas de que dicha conducta se está adoptando o se ha adoptado, antes de notificarlo a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y a la AEVM.

3. Los Estados miembros exigirán al organismo rector del mercado que facilite sin demora indebida la información pertinente a la autoridad competente para la investigación y persecución del abuso de mercado cometido en el mercado regulado y le preste plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante los sistemas del mercado regulado.

4. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para determinar las circunstancias que activarán el requisito de información contemplado en el apartado 2 del presente artículo.

*Artículo 55***Disposiciones relativas a los acuerdos de contrapartida central y de compensación y liquidación**

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los títulos III, IV o V del Reglamento (UE) n° 648/2012, los Estados miembros no impedirán que los mercados regulados suscriban acuerdos apropiados con una entidad de contrapartida central o cámara de compensación y un sistema de liquidación de otro Estado miembro para realizar la compensación o liquidación de alguna o de todas las operaciones concluidas por los participantes en el mercado con arreglo a sus sistemas.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en los títulos III, IV o V del Reglamento (UE) n° 648/2012, la autoridad competente de un mercado regulado no podrá oponerse a que se recurra a entidades de contrapartida central, cámaras de compensación o sistemas de liquidación de otro Estado miembro, salvo que pueda demostrar que su oposición es necesaria para mantener el funcionamiento ordenado de ese mercado regulado y teniendo en cuenta las condiciones aplicables a los sistemas de liquidación previstas en el artículo 37, apartado 2, de la presente Directiva.

Para evitar repeticiones innecesarias de los controles, la autoridad competente tendrá en cuenta la labor de vigilancia/supervisión del sistema de compensación y liquidación ya ejercida por los bancos centrales en su calidad de supervisores de los sistemas de compensación y liquidación o por otras autoridades supervisoras con competencia sobre tales sistemas.

▼B*Artículo 56***Lista de mercados regulados**

Cada Estado miembro elaborará una lista de los mercados regulados de los que sea Estado miembro de origen y enviará esa lista a los demás Estados miembros y a la AEVM. De forma análoga, deberá comunicarse toda modificación de la citada lista. La AEVM publicará una lista de todos los mercados regulados en su sitio web y la mantendrá actualizada. Dicha lista contendrá un código único establecido por la AEVM de conformidad con el artículo 65, apartado 6, que identifique a los mercados regulados y que se usará en los informes elaborados de conformidad con el artículo 65, apartado 1, letra g), y apartado 2, de la presente Directiva y con los artículos 6, 10 y 26 del Reglamento (UE) n° 600/2014.

TÍTULO IV

LIMITACIÓN DE LAS POSICIONES Y CONTROLES DE LA GESTIÓN DE POSICIONES EN DERIVADOS SOBRE MATERIAS PRIMAS Y COMUNICACIÓN*Artículo 57***▼M11****Límites de las posiciones en derivados sobre materias primas y controles de gestión de las posiciones en derivados sobre materias primas y derivados sobre derechos de emisión****▼M8**

1. Los Estados miembros velarán por que, de conformidad con el método de cálculo fijado por la AEVM en las normas técnicas de regulación adoptadas de conformidad con el apartado 3, las autoridades competentes fijen y apliquen limitaciones al volumen de una posición neta que pueda mantener una persona en cualquier momento en derivados sobre materias primas agrícolas y derivados sobre materias primas cruciales o significativos negociados en centros de negociación, y en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente. Los derivados sobre materias primas se considerarán cruciales o significativos cuando la suma de todas las posiciones netas de los titulares de posiciones finales constituya el volumen de su interés abierto y sea, como mínimo, de 300 000 lotes de media a lo largo de un período de un año. Las limitaciones se fijarán sobre la base del conjunto de las posiciones mantenidas por una persona y las mantenidas en su nombre dentro del ámbito del grupo agregado, a fin de:

- a) evitar el abuso de mercado;
- b) sostener una formación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas, incluyendo la prevención de posiciones que distorsionen el mercado, y garantizando, en particular, la convergencia entre los precios de los derivados en el mes del suministro y los precios al contado de las materias primas subyacentes, sin perjuicio de la formación de precios en el mercado de las materias primas subyacentes.

Las limitaciones de posición a que se refiere el apartado 1 no se aplicarán a:

- a) las posiciones mantenidas por una entidad no financiera, o en nombre de esta, que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esa entidad no financiera;
- b) las posiciones mantenidas por una entidad financiera que forme parte de un grupo predominantemente comercial y actúe en nombre de una entidad no financiera del grupo predominantemente comercial, cuando esas posiciones reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial de esa entidad no financiera;

▼M8

- c) las posiciones mantenidas por contrapartes financieras y no financieras que procedan de una manera objetivamente mensurable de operaciones realizadas para cumplir obligaciones de aportación de liquidez en un centro de negociación según lo dispuesto en el artículo 2, apartado 4, párrafo cuarto, letra c);
- d) los demás valores, según lo mencionado en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), que estén relacionados con una materia prima o activo subyacente con arreglo a lo dispuesto en el anexo I, sección C, punto 10.

La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen un procedimiento por el cual una entidad financiera que forme parte de un grupo primordialmente comercial pueda acogerse a la exención de cobertura respecto a las posiciones mantenidas por dicha entidad financiera que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con las actividades comerciales de las entidades no financieras del grupo.

La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen el proceso para que una persona solicite una exención respecto a posiciones resultantes de operaciones realizadas para cumplir obligaciones de aportación de liquidez en un centro de negociación.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación contemplados en los párrafos tercero y cuarto a más tardar el 28 de noviembre de 2021.

Se delegan en la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refieren los párrafos tercero y cuarto del presente apartado, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

▼B

- 2. Las limitaciones de posiciones especificarán umbrales cuantitativos claros por lo que se refiere al volumen máximo de una posición en un derivado sobre materias primas que pueda tener una persona.

▼M8

- 3. La AEVM elaborará una lista de los derivados sobre materias primas cruciales o significativos a que se refiere el apartado 1 y proyectos de normas técnicas de regulación para determinar el método de cálculo que habrán de aplicar las autoridades competentes al establecer los límites a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento y los límites a las posiciones en los contratos del resto de vencimientos para los derivados sobre materias primas liquidables en especie y en efectivo sobre la base de las características del derivado correspondiente.

Al elaborar la lista de los derivados sobre materias primas cruciales o significativos a que se refiere el apartado 1, la AEVM tendrá en cuenta los siguientes factores:

- a) el número de participantes en el mercado;
- b) la materia prima subyacente del derivado correspondiente.

Al determinar el método de cálculo previsto en el párrafo primero, la AEVM tendrá en cuenta los siguientes factores:

- a) la cantidad de la materia prima subyacente que pueda entregarse;
- b) el interés abierto total en ese derivado y el interés abierto total en otros instrumentos financieros con la misma materia prima subyacente;
- c) el número y tamaño de los participantes en el mercado;
- d) las características de los mercados de materias primas subyacentes, incluidas las pautas de producción, consumo y transporte al mercado;

▼ M8

- e) el desarrollo de nuevos derivados sobre materias primas;
- f) la experiencia de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación, así como de otras jurisdicciones, en lo relativo a los límites a las posiciones.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero a más tardar el 28 de noviembre de 2021.

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

4. Las autoridades competentes fijarán los límites a las posiciones para los derivados cruciales o significativos sobre materias primas negociados en centros de negociación y para los derivados sobre materias primas agrícolas negociados en centros de negociación, sobre la base del método de cálculo establecido en las normas técnicas de regulación adoptadas por la Comisión de conformidad con el apartado 3. Tales límites a las posiciones incluirán los contratos extrabursátiles equivalentes económicamente.

Las autoridades competentes revisarán las limitaciones de las posiciones a que se refiere el párrafo primero cuando se produzca una variación significativa del mercado, incluyendo variaciones significativas en la cantidad que pueda entregarse o en el interés abierto, sobre la base de lo que hayan determinado con respecto a la cantidad que pueda entregarse y el interés abierto, y volverán a fijar dicha limitación a la posición sobre la base del método de cálculo establecido en las normas técnicas de regulación adoptadas por la Comisión de conformidad con el apartado 3.

▼ B

5. Las autoridades competentes notificarán a la AEVM las limitaciones de posiciones exactas que tienen intención de fijar de conformidad con el método de cálculo establecido por la AEVM de conformidad con el apartado 3. En un plazo de dos meses tras la recepción de la notificación, la AEVM enviará a la autoridad competente de que se trate un dictamen sobre la compatibilidad de las limitaciones de posiciones con los objetivos del apartado 1 y con el método de cálculo establecido por la AEVM de conformidad con el apartado 3. La AEVM publicará el dictamen en su sitio web. La autoridad competente de que se trate notificará las limitaciones de posiciones de conformidad con el dictamen de la AEVM u ofrecerá a esta una justificación con los motivos por los que no se considera necesario realizar la modificación. Cuando una autoridad competente imponga limitaciones contrarias a un dictamen de la AEVM, publicará con carácter inmediato en su sitio web un aviso en el que se explicarán exhaustivamente las razones de su posición.

Cuando la AEVM determine que la limitación de una posición no se ajusta al método de cálculo contemplado en el apartado 3, hará uso de sus atribuciones de conformidad con el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

▼ M8

6. Cuando en centros de negociación de más de una jurisdicción se negocien volúmenes considerables de derivados sobre materias primas agrícolas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características o se negocien derivados sobre materias primas cruciales o significativos basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características, la autoridad competente del centro de negociación en el que se registre el mayor volumen de negociación (en lo sucesivo, «autoridad competente central») establecerá la limitación de posición única que deberá aplicarse a toda negociación relativa a ese derivado. La autoridad competente central consultará a las autoridades competentes de otros centros de negociación en los que se negocien volúmenes considerables de derivados sobre materias primas agrícolas o en los que se negocien dichos derivados sobre materias primas cruciales o significativos acerca de la limitación de posición única que deberá aplicarse y de las revisiones de tal limitación.

▼ M8

Aquellas autoridades competentes que no estén de acuerdo con el establecimiento de la limitación de posición única detallarán por escrito todas las razones por las que consideran que no se cumplen los requisitos establecidos en el apartado 1. La AEVM resolverá cualquier litigio que surja en caso de desacuerdo entre las autoridades competentes, de conformidad con sus competencias estipuladas en el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Las autoridades competentes de los centros de negociación en los que se negocien volúmenes considerables de derivados sobre materias primas agrícolas basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características, o derivados sobre materias primas cruciales o significativos basados en el mismo subyacente y que tengan las mismas características, y las autoridades competentes correspondientes a los que mantengan posiciones en esos derivados, establecerán mecanismos de cooperación, que incluirán el intercambio de información pertinente, para permitir la supervisión y aplicación de la limitación de posición única.

7. La AEVM supervisará al menos una vez al año cómo han aplicado las autoridades competentes las limitaciones de posiciones fijadas de conformidad con el método de cálculo establecido por la AEVM con arreglo al apartado 3. Al hacerlo, la AEVM garantizará la aplicación efectiva de la limitación de posición única a los derivados sobre materias primas agrícolas y a los contratos cruciales o significativos basados en el mismo subyacente y que comparten las mismas características, con independencia de dónde se negocien, de conformidad con el apartado 6.

8. ► **M11** Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión apliquen controles de gestión de las posiciones, incluidas competencias para que el centro de negociación: ◀

a) supervise las posiciones de interés abierto de las personas;

▼ M11

b) obtenga información, incluida toda la documentación pertinente, que posean las personas sobre el volumen y la finalidad de la posición o exposición contraída, sobre los beneficiarios efectivos o subyacentes, sobre cualquier medida concertada y sobre cualesquiera activos o pasivos relacionados del mercado subyacente, incluyendo, según proceda, sobre las posiciones mantenidas en derivados sobre derechos de emisión o sobre las posiciones mantenidas en derivados sobre materias primas que se basen en el mismo subyacente y que tengan las mismas características en otros centros de negociación, y en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente a través de miembros y participantes;

▼ M8

c) solicite a una persona que cierre o reduzca una posición de manera temporal o permanente y adopte unilateralmente las medidas adecuadas para garantizar el cierre o la reducción de la posición en caso de incumplimiento por parte de la persona en cuestión, y

d) exija a una persona que vuelva a aportar liquidez al mercado, de manera temporal, a un precio y un volumen convenidos con la intención expresa de reducir los efectos de una posición amplia o dominante.

La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el contenido de los controles de la gestión de las posiciones, teniendo en cuenta las características de los centros de negociación correspondientes.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 28 de noviembre de 2021.

Se delegan en la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo segundo del presente apartado, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

▼B

9. La limitación de posiciones y los controles de la gestión de las posiciones serán transparentes y no discriminatorios; se especificará cómo se aplicarán a las personas y se tendrá en cuenta la naturaleza y la composición de los participantes en el mercado y el uso que estos hagan de los contratos sometidos a negociación.

10. La empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el centro de negociación comunicará a la autoridad competente los datos pormenorizados de los controles de la gestión de las posiciones.

La autoridad competente comunicará la misma información, así como los pormenores de las limitaciones de las posiciones que haya establecido, a la AEVM, la cual publicará y mantendrá en su sitio web una base de datos donde se resuman las limitaciones de las posiciones y los controles de la gestión de posiciones.

11. Las limitaciones de posiciones contempladas en el apartado 1 serán impuestas por las autoridades competentes con arreglo al artículo 69, apartado 2, letra p).

12. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar:

- a) los criterios y métodos para determinar si puede considerarse que una posición reduce los riesgos directamente relacionados con actividades comerciales;
- b) los métodos para determinar los casos en que se agreguen las posiciones de una persona dentro de un grupo;
- c) los criterios para determinar si un contrato es un contrato extrabursátil equivalente económicamente al negociado en un centro de negociación, tal y como se contempla en el apartado 1, de forma que se facilite la comunicación de las posiciones asumidas en contratos extrabursátiles equivalentes a la autoridad competente correspondiente, como se establece en el artículo 58, apartado 2;

▼M8

d) la definición de lo que constituyen volúmenes considerables, a los que se refiere el apartado 6 del presente artículo;

▼B

- e) el método para agregar y compensar las posiciones de derivados sobre materias primas extrabursátiles y de centros de negociación para establecer la posición neta con el fin de evaluar la observancia de las limitaciones; tales métodos fijarán criterios para determinar qué posiciones pueden compensarse entre ellas y no facilitarán la acumulación de posiciones de forma incoherente con los objetivos establecidos en el apartado 1 del presente artículo;
- f) el procedimiento que establezca la forma en que las personas pueden solicitar la exención en virtud del apartado 1, párrafo segundo, del presente artículo y la forma en que la autoridad competente correspondiente aprobará tales solicitudes;
- g) el método de cálculo para determinar el centro en el que se registra el mayor volumen de negociación de un derivado sobre materias primas, así como los volúmenes considerables, en virtud del apartado 6 del presente artículo.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación contemplados en el párrafo primero a más tardar el 3 de julio de 2015.

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

13. Las autoridades competentes no impondrán límites que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al apartado 1, excepto en casos excepcionales objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez del mercado específico y al funcionamiento ordenado de dicho mercado. Las autoridades competentes publicarán en su sitio web los pormenores de las limitaciones más restrictivas de las posiciones que decidan imponer, que serán válidas durante un período

▼B

inicial que no excederá de seis meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web. Las limitaciones más restrictivas de las posiciones podrán renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si no se renuevan tras dicho período de seis meses, expirarán automáticamente.

Cuando decidan imponer limitaciones más restrictivas de las posiciones, las autoridades competentes lo notificarán a la AEVM. La notificación incluirá una justificación de las limitaciones más restrictivas que se hayan impuesto. En un plazo de 24 horas, la AEVM emitirá un dictamen acerca de si considera necesarias las limitaciones más restrictivas de las posiciones que se hayan impuesto para responder al caso excepcional de que se trate. El dictamen se publicará en el sitio web de la AEVM.

Cuando una autoridad competente imponga limitaciones contrarias a un dictamen de la AEVM, publicará con carácter inmediato en su sitio web un aviso en el que se explicarán exhaustivamente las razones de su posición.

14. Los Estados miembros dispondrán que las autoridades competentes puedan imponer sanciones en virtud de la presente Directiva respecto de las infracciones de las limitaciones de posiciones impuestas de conformidad con el presente artículo a:

- a) las posiciones mantenidas por personas situadas o que operen dentro o fuera de su territorio que superen los límites establecidos por la autoridad competente para los contratos de derivados sobre materias primas en relación con contratos de centros de negociación situados o que operen en su territorio o contratos extrabursátiles equivalentes económicamente;
- b) las posiciones mantenidas por personas situadas o que operen en su territorio que superen los límites establecidos en otros Estados miembros por las autoridades competentes para los contratos de derivados sobre materias primas.

*Artículo 58***Comunicación de las posiciones por categoría de titulares de posiciones**

1. ► **M11** Los Estados miembros garantizarán que las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión: ◀

▼M11

- a) publiquen:
 - i) en el caso de los centros de negociación en los que se negocien opciones, dos informes semanales, uno de los cuales debe excluir las opciones, con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de personas respecto de los distintos derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión negociados en su centro de negociación, en el que se especifiquen el número de posiciones largas y cortas por tales categorías, los cambios al respecto desde el informe anterior, el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría y el número de personas que mantienen posiciones en cada categoría de conformidad con el apartado 4,
 - ii) en el caso de los centros de negociación en los que no se negocien opciones, un informe semanal sobre los elementos recogidos en el inciso i);

▼B

- b) facilitan a la autoridad competente, al menos diariamente, un desglose completo de las posiciones mantenidas por todas las personas, incluidos los miembros o participantes y sus clientes, en el centro de negociación.

La obligación establecida en la letra a) solo será aplicable cuando tanto el número de personas como sus posiciones abiertas excedan de los umbrales mínimos.

▼ M8

La notificación de la posición no se aplicará a los demás valores, a que se refiere el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), que estén relacionados con una materia prima o un activo subyacente con arreglo a lo dispuesto en el anexo I, sección C, punto 10.

▼ M11

Los Estados miembros garantizarán que las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un centro de negociación que negocie derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión comuniquen los informes a que se refiere el párrafo primero, letra a), a la autoridad competente y a la AEVM. La AEVM procederá a la publicación centralizada de la información incluida en dichos informes.

▼ M8

2. ► **M11** Los Estados miembros garantizarán que las empresas de servicios de inversión que negocien derivados sobre materias primas o derivados sobre derechos de emisión fuera de un centro de negociación proporcionen, al menos diariamente, a la autoridad competente central mencionada en el artículo 57, apartado 6, o —si no hay autoridad competente central— la autoridad competente del centro de negociación en el que se negocien los derivados sobre materias primas o los derivados sobre derechos de emisión, un desglose completo de sus posiciones asumidas en contratos extrabursátiles equivalentes económicamente, así como las correspondientes a sus clientes y a los clientes de estos, hasta llegar al último cliente, de conformidad con el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y, en su caso, el artículo 8 del Reglamento (UE) n.º 1227/2011. ◀

▼ B

3. Para posibilitar la supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 57, apartado 1, los Estados miembros exigirán a los miembros o participantes de mercados regulados y SMN y a los clientes de SOC que comuniquen al menos diariamente a la empresa de servicios de inversión o al organismo rector del mercado que gestione el centro de negociación de que se trate los datos pormenorizados de sus propias posiciones mantenidas a través de contratos negociados en dicho centro de negociación, así como los correspondientes a sus clientes y los clientes de estos, hasta llegar al último cliente.

4. ► **M11** Las personas que mantengan posiciones en un derivado sobre materias primas o en un derivado sobre derechos de emisión serán clasificadas por la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione ese centro de negociación, en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes: ◀

- a) empresas de servicios de inversión o entidades de crédito;
- b) fondos de inversión, ya sea organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) tal como se definen en la Directiva 2009/65/CE, ya gestores de fondos de inversión alternativos tal como se definen en la Directiva 2011/61/UE;
- c) otras entidades financieras, incluidas empresas de seguros y empresas de reaseguros tal como se definen en la Directiva 2009/138/CE, y fondos de pensiones de empleo tal como se definen en la Directiva 2003/41/CE;
- d) empresas comerciales;

▼ M11

e) en el caso de los derivados sobre derechos de emisión, titulares con obligaciones de cumplimiento con arreglo a la Directiva 2003/87/CE.

▼ B

Los informes mencionados en el apartado 1, letra a), especificarán el número de posiciones largas y cortas por categoría de personas, todo cambio al respecto desde el informe anterior, el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría y el número de personas de cada categoría. Los informes y los desgloses mencionados, respectivamente, en el apartado 1, letra a), y en el apartado 2 distinguirán entre:

▼B

a) las posiciones identificadas como posiciones que, de modo objetivamente mensurable, pueden reducir los riesgos directamente relacionados con actividades comerciales, y

b) otras posiciones.

5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato de los informes y de los desgloses mencionados, respectivamente, en el apartado 1, letra a), y en el apartado 2.

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

▼M11

En el caso de los derivados sobre derechos de emisión, el informe se entenderá sin perjuicio de las obligaciones de cumplimiento con arreglo a la Directiva 2003/87/CE.

▼B

En el caso de los derechos de emisión o de los derivados sobre derechos de emisión, el informe se entenderá sin perjuicio de las obligaciones de conformidad con arreglo a la Directiva 2003/87/CE.

6. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para especificar los umbrales mencionados en el apartado 1, párrafo segundo, del presente artículo, teniendo en cuenta el número total de posiciones abiertas y su volumen y el número total de personas que mantengan una posición.

7. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para especificar las medidas para exigir que todos los informes contemplados en el apartado 1, letra a), sean remitidos a la AEVM cada semana, en la fecha que se especifique, para su publicación centralizada por esta última.

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

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

▼M6**▼B**

TÍTULO VI

AUTORIDADES COMPETENTES

CAPÍTULO I

Designación, facultades y procedimientos de recurso

Artículo 67

Designación de las autoridades competentes

1. Cada Estado miembro designará a las autoridades competentes para desempeñar cada una de las funciones previstas con arreglo a las distintas disposiciones del Reglamento (UE) n° 600/2014 y de la presente Directiva. Los Estados miembros deberán comunicar a la Comisión, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la identidad de las autoridades competentes responsables de la ejecución de cada una de esas funciones y cualquier división de estas últimas.

▼B

2. Las autoridades competentes mencionadas en el apartado 1 deberán ser autoridades públicas, sin perjuicio de que puedan delegar tareas en otras entidades cuando ello esté expresamente previsto en el artículo 29, apartado 4.

Ninguna delegación de funciones en entidades distintas de las autoridades contempladas en el apartado 1 podrá implicar ni el ejercicio de la autoridad pública ni el uso de poderes discrecionales de valoración. Los Estados miembros exigirán que, antes de proceder a la delegación, las autoridades competentes tomen todas las medidas razonables para asegurarse de que la entidad en la que se delegan las tareas posee la capacidad y los recursos suficientes para asumir efectivamente todas las funciones y de que la delegación solo tenga lugar cuando se haya establecido un marco claramente definido y documentado para el ejercicio de la función delegada que establezca las funciones que han de desempeñarse y sus condiciones de ejercicio. Dichas condiciones incluirán una cláusula por la que se obligue a la entidad de que se trate a actuar y organizarse de forma que se eviten los conflictos de intereses y que no use la información obtenida en el desempeño de las tareas delegadas con fines ilegítimos o para falsear la competencia. La responsabilidad última de controlar el cumplimiento de la presente Directiva y sus medidas de ejecución recaerá en la autoridad competente o en las autoridades designadas de conformidad con el apartado 1.

Los Estados miembros informarán a la Comisión, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros acerca de todo acuerdo relativo a la delegación de tareas y de las condiciones exactas por las que se rige la delegación.

3. La AEVM publicará en su sitio web una lista de las autoridades competentes mencionadas en los apartados 1 y 2 y la mantendrá actualizada.

*Artículo 68***Cooperación entre autoridades de un mismo Estado miembro**

Si un Estado miembro designa más de una autoridad competente para hacer cumplir lo dispuesto en la presente Directiva o en el Reglamento (UE) n° 600/2014, sus funciones respectivas deberán estar claramente definidas y dichas autoridades deberán cooperar estrechamente entre sí.

Cada Estado miembro exigirá que también se produzca esa cooperación entre las autoridades competentes a los efectos de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014 y las autoridades competentes responsables en ese Estado miembro de la supervisión de las entidades de crédito y otras entidades financieras, fondos de pensiones, OICVM, mediadores de seguros y reaseguros y empresas de seguros.

Los Estados miembros exigirán a las autoridades competentes que se intercambien toda información esencial o pertinente para el ejercicio de sus funciones y obligaciones.

*Artículo 69***Competencias de supervisión**

1. Las autoridades competentes dispondrán de todas las competencias de supervisión, incluidas las competencias de investigación y correctivas necesarias para el ejercicio de sus funciones con arreglo a la presente Directiva y al Reglamento (UE) n° 600/2014.

▼B

2. Las competencias a que se refiere el apartado 1 incluirán, como mínimo, las siguientes:
- a) tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma o a otros datos que la autoridad competente considere que pueden ser relevantes para el ejercicio de sus funciones y recibir o procurarse copia de los mismos;
 - b) requerir o solicitar a cualquier persona que facilite información y, si es necesario, convocar e interrogar a una persona para obtener información;
 - c) realizar inspecciones o investigaciones *in situ*;
 - d) exigir las grabaciones de conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas o los registros existentes de otros tipos de tráfico de datos mantenidos por empresas de servicios de inversión, entidades de crédito o cualesquiera otras entidades reguladas por la presente Directiva o el Reglamento (UE) n° 600/2014;
 - e) exigir el embargo o el secuestro de activos, o ambos;
 - f) exigir la prohibición temporal de ejercer la actividad profesional;
 - g) exigir que los auditores de empresas de servicios de inversión, mercados regulados y proveedores de servicios de suministro de datos autorizados faciliten información;
 - h) remitir asuntos a los tribunales para su procesamiento penal;
 - i) autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones;
 - j) requerir o solicitar a cualquier persona que facilite información, incluida toda la documentación pertinente, acerca del volumen y la finalidad de una posición o exposición contraída a través de un derivado sobre materias primas, así como de los activos y pasivos del mercado subyacente;
 - k) exigir el cese provisional o definitivo de toda práctica o conducta que la autoridad competente considere contraria a las disposiciones del Reglamento (UE) n° 600/2014 y a las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva y prevenir la repetición de dicha práctica o conducta;
 - l) adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse de que las empresas de servicios de inversión, los mercados regulados y las demás personas a las que se aplica la presente Directiva o el Reglamento (UE) n° 600/2014 siguen cumpliendo los requisitos legales;
 - m) exigir que se suspenda la negociación de un instrumento financiero;
 - n) exigir que se excluya de la negociación un instrumento financiero, ya sea en un mercado regulado o en otros sistemas de negociación;
 - o) solicitar a cualquier persona que adopte medidas para reducir el volumen de una posición o exposición;
 - p) limitar la capacidad de toda persona de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas, lo que incluye la introducción de límites al tamaño de las posiciones que una persona pueda mantener en todo momento de conformidad con el artículo 57 de la presente Directiva;

▼B

- q) publicar avisos;
- r) exigir, en la medida en que lo permita el Derecho nacional, los registros existentes sobre el tráfico de datos que mantenga un operador de telecomunicaciones, cuando exista una sospecha razonable de infracción y cuando dichos registros puedan ser pertinentes para una investigación relacionada con la violación de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014;
- s) suspender la comercialización o venta de instrumentos financieros o de depósitos estructurados cuando se cumplan las condiciones establecidas en los artículos 40, 41 o 42 del Reglamento (UE) n° 600/2014;
- t) suspender la comercialización o venta de instrumentos financieros o de depósitos estructurados cuando una empresa de servicios de inversión no haya desarrollado o aplicado un proceso eficaz de aprobación de productos o haya incumplido de otro modo lo dispuesto en el artículo 16, apartado 3, de la presente Directiva;
- u) exigir que se aparte a una persona física del órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado.

A más tardar el ►**M3** 3 de julio de 2017 ◀, los Estados miembros notificarán a la Comisión y a la AEVM las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de transposición de los apartados 1 y 2. También notificarán sin demora indebida a la Comisión y a la AEVM cualquier modificación ulterior de las mismas.

Los Estados miembros velarán por que se establezcan mecanismos que permitan garantizar que pueden abonarse compensaciones o adoptarse medidas correctivas de conformidad con el Derecho nacional para las pérdidas financieras o los perjuicios sufridos por infracción de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014.

*Artículo 70***Sanciones en casos de infracción**

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión de sus autoridades competentes, incluidas las facultades de investigación y correctivas, de conformidad con el artículo 69, y del derecho a prever e imponer sanciones penales que asiste a los Estados miembros, estos últimos establecerán normas sobre las sanciones y medidas administrativas aplicables a todas las infracciones de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014 y sobre las disposiciones nacionales adoptadas para dar cumplimiento a lo previsto en la presente Directiva y en el Reglamento (UE) n° 600/2014, y tomarán todas las medidas necesarias para garantizar su aplicación. Dichas sanciones y medidas deberán ser eficaces, proporcionadas y disuasorias y se aplicarán a las infracciones incluso cuando se trate de infracciones a las que no se refiera específicamente los apartados 3, 4 y 5.

Los Estados miembros podrán decidir no establecer normas administrativas sancionadoras para las infracciones que sean objeto de sanciones penales en su Derecho nacional. En tal caso, los Estados miembros comunicarán a la Comisión las disposiciones de Derecho penal pertinentes.

A más tardar el ►**M3** 3 de julio de 2017 ◀, los Estados miembros notificarán a la Comisión y a la AEVM las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de transposición del presente artículo.

▼B

También notificarán sin demora indebida a la Comisión y a la AEVM cualquier modificación ulterior de las mismas.

2. Los Estados miembros velarán por que, cuando las obligaciones contempladas en el apartado 1 sean aplicables a las empresas de servicios de inversión, los organismos rectores del mercado, los proveedores de servicios de suministro de datos, las entidades de crédito en relación con servicios o actividades de inversión y servicios auxiliares y a las sucursales de empresas de terceros países en caso de infracción, puedan aplicarse sanciones y medidas a reserva de las condiciones establecidas en el Derecho nacional en ámbitos no armonizados por la presente Directiva a los miembros del órgano de dirección de las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado y a las demás personas físicas o jurídicas responsables de la infracción.

3. Los Estados miembros deberán garantizar que la infracción de por lo menos una de las siguientes disposiciones de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014 se considere infracción de la misma o del Reglamento (UE) n° 600/2014:

a) por lo que respecta a la presente Directiva:

- i) artículo 8, letra b),
- ii) artículo 9, apartados 1 a 6,
- iii) artículo 11, apartados 1 y 3,
- iv) artículo 16, apartados 1 a 11,
- v) artículo 17, apartados 1 a 6,
- vi) artículo 18, apartados 1 a 9, y apartado 10, frase primera,
- vii) artículos 19 y 20,
- viii) artículo 21, apartado 1,
- ix) artículo 23, apartados 1, 2 y 3,
- x) artículo 24, apartados 1 a 5 y 7 a 10, y apartado 11, párrafos primero y segundo,
- xi) artículo 25, apartados 1 a 6,
- xii) artículo 26, apartado 1, frase segunda, y apartados 2 y 3,
- xiii) artículo 27, apartados 1 a 8,
- xiv) artículo 28, apartados 1 y 2,
- xv) artículo 29, apartado 2, párrafos primero y tercero, apartado 3, frase primera, apartado 4, párrafo primero, y apartado 5,
- xvi) artículo 30, apartado 1, párrafo segundo, y apartado 3, párrafo segundo, frase primera,
- xvii) artículo 31, apartado 1, apartado 2, párrafo primero, y apartado 3,

▼B

- xviii) artículo 32, apartado 1 y apartado 2, párrafos primero, segundo y cuarto;
- xix) artículo 33, apartado 3,
- xx) artículo 34, apartado 2, apartado 4, frase primera, apartado 5, frase primera, y apartado 7, frase primera,
- xxi) artículo 35, apartado 2, apartado 7, párrafo primero, y apartado 10, frase primera,
- xxii) artículo 36, apartado 1,
- xxiii) artículo 37, apartado 1, párrafo primero y párrafo segundo, frase primera, y apartado 2, párrafo primero,
- xxiv) artículo 44, apartado 1, párrafo cuarto, apartado 2, frase primera, apartado 3, párrafo primero, y apartado 5, letra b),
- xxv) artículo 45, apartados 1 a 6 y 8,
- xxvi) artículo 46, apartado 1, y apartado 2, letras a) y b),
- xxvii) artículo 47,
- xxviii) artículo 48, apartados 1 a 11,
- xxix) artículo 49, apartado 1,

▼M11**▼B**

- xxxix) artículo 51, apartados 1 a 4, y apartado 5, frase segunda,
- xxxixii) artículo 52, apartado 1, y apartado 2, párrafos primero, segundo y quinto,
- xxxixiii) artículo 53, apartados 1, 2 y 3, apartado 6, párrafo segundo, frase primera, y apartado 7,
- xxxixiv) artículo 54, apartado 1, apartado 2, párrafo primero, y apartado 3,
- xxxixv) artículo 57, apartados 1 y 2, apartado 8 y apartado 10, párrafo primero,
- xxxixvi) artículo 58, apartados 1 a 4,
- xxxixvii) artículo 63, apartados 1, 3 y 4, y

▼M6**▼B**

b) por lo que respecta al Reglamento (UE) n° 600/2014:

- i) artículo 3, apartados 1 y 3,
- ii) artículo 4, apartado 3, párrafo primero,

▼M11

ii *bis*) artículo 5,

▼B

- iii) artículo 6,
- iv) artículo 7, apartado 1, párrafo tercero, frase primera,

▼M11

- v) artículo 8, apartado 1,
- v *bis*) artículo 8 *bis*, apartados 1 y 2,
- v *ter*) artículo 8 *ter*,

▼B

vi) artículo 10,

▼M11

- vii) artículo 11, apartado 1, párrafo segundo, primera frase, artículo 11, apartado 1 *bis*, párrafo segundo, artículo 11, apartado 1 *ter*, y artículo 11, apartado 3, párrafo cuarto,
vii *bis*) artículo 11 *bis*, apartado 1, párrafo segundo, primera frase, y artículo 11 *bis*, apartado 1, párrafo cuarto,

▼B

viii) artículo 12, apartado 1,

▼M11

- ix) artículo 13, apartados 1 y 2,
x) artículo 14, apartado 1, apartado 2, y apartado 3,
xi) artículo 15, apartado 1, párrafo primero, párrafo segundo, primera y tercera frase, y párrafo cuarto, artículo 15, apartado 2, y artículo 15, apartado 4, segunda frase,

▼B

xii) artículo 17, apartado 1, frase segunda,

▼M11

xiv) artículo 20, apartados 1 y 1 *bis*, y artículo 20, apartado 2, primera frase,

▼B

- xv) artículo 21, apartados 1, 2 y 3,
xvi) artículo 22, apartado 2,

▼M11

- xvi *bis*) artículo 22 *bis*, apartados 1 y 5 a 8,
xvi *ter*) artículo 22 *ter*, apartado 1,
xvi *quater*) artículo 22 *quater*, apartado 1,

▼B

- xvii) artículo 23, apartados 1 y 2,
xviii) artículo 25, apartados 1 y 2,
xix) artículo 26, apartado 1, párrafo primero, apartados 2 a 5, apartado 6, párrafo primero, y apartado 7, párrafos primero a quinto y octavo,
xx) artículo 27, apartado 1,

▼M6

xx *bis*) el artículo 27 *septies*, apartados 1, 2 y 3, el artículo 27 *octies*, apartados 1 a 5, y el artículo 27 *decies*, apartados 1 a 4, cuando un APA o un SIA tenga una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3;

▼M11

xxi) artículo 28, apartado 1,

▼B

- xxii) artículo 29, apartados 1 y 2,
xxiii) Article 30(1);

▼M11

xxiv) artículo 31, apartado 3,

▼B

- xxv) artículo 35, apartados 1, 2 y 3,
xxvi) artículo 36, apartados 1, 2 y 3,
xxvii) artículo 37, apartados 1 y 3,

▼M11

xxvii *bis*) artículo 39 *bis*,

▼ B

xxviii) artículos 40, 41 y 42.

4. La prestación de servicios de inversión o la realización de actividades de inversión sin la autorización o aprobación necesarias con arreglo a las siguientes disposiciones de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n.º 600/2014 también se considerará infracción de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n.º 600/2014:

▼ M6

- a) el artículo 5, el artículo 6, apartado 2, o los artículos 34, 35, 39 o 44 de la presente Directiva, o
- b) el artículo 7, apartado 1, tercera frase, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 o el artículo 11, apartado 1, de dicho Reglamento, y, cuando un APA o un SIA tenga una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3, de dicho Reglamento, el artículo 27 *ter* de dicho Reglamento.

▼ B

5. La no cooperación en una investigación o inspección o el incumplimiento de un requisito previsto en el artículo 69 también se considerará infracción de la presente Directiva.

6. En los casos de infracciones previstas en el apartados 3, 4 y 5, los Estados miembros, de conformidad con el Derecho nacional, dispondrán que las autoridades competentes estén facultadas con el poder de imponer al menos las siguientes sanciones y medidas administrativas:

- a) una declaración pública en la que se indiquen la persona física o jurídica y la naturaleza de la infracción, de conformidad con el artículo 71;
- b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica responsable para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;

▼ M6

- c) si se trata de una empresa de servicios de inversión, un organismo rector del mercado autorizado a gestionar un SMN o un SOC, o un mercado regulado, la revocación o la suspensión de la autorización de la entidad de conformidad con los artículos 8 y 43 de la presente Directiva, y, cuando un APA o un SIA tenga una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, una retirada o una suspensión de la autorización, el artículo 27 *sexies* de dicho Reglamento;

▼ B

- d) la imposición de una prohibición temporal o, en caso de infracciones graves y reiteradas, permanente de ejercer funciones de gestión en empresas de servicios de inversión a alguno de los miembros del órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión o a cualquier otra persona física considerada responsable;
- e) la prohibición temporal a cualquier empresa de servicios de inversión de ser miembro o participante de mercados regulados o SMN o cualquier cliente de SOC;
- f) si se trata de una persona jurídica, multas administrativas pecuniarias máximas de 5 000 000 EUR por lo menos, o en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional el 2 de julio de 2014, o hasta el 10 % de su volumen de negocios total anual según las más recientes cuentas disponibles aprobadas por el organismo de dirección; cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de la empresa matriz que tenga que establecer cuentas financieras consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual que se tendrá en cuenta será el volumen de negocios total anual o el tipo correspondiente de ingresos según los actos legislativos sobre contabilidad pertinentes que figure en las más recientes cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última;
- g) si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas máximas de 5 000 000 EUR por lo menos, o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a fecha de 2 de julio de 2014;

▼B

h) multas administrativas máximas de por lo menos el doble del importe de los beneficios derivados de la infracción en caso de que puedan determinarse, incluso cuando el importe sea superior a los importes máximos señalados en las letras f) y g).

7. Los Estados miembros podrán dar potestad a las autoridades competentes para imponer tipos de sanciones además de los mencionados en el apartado 6 o para imponer multas cuyos importes excedan de los fijados en el apartado 6, letras f), g) y h).

*Artículo 71***Publicación de otras decisiones**

1. Los Estados miembros dispondrán que las autoridades competentes hagan pública cualquier decisión por la que se imponga una sanción o medida administrativa por infracción del Reglamento (UE) n° 600/2014 o de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva en sus sitios web oficiales y sin demora injustificada, después de informar de su decisión a las personas sancionadas. La publicación deberá incluir, por lo menos, información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de las personas responsables del mismo. Dicha obligación no se aplicará a las decisiones por las que se impongan medidas de carácter investigativo.

No obstante, cuando la autoridad competente, tras haber evaluado la proporcionalidad de la publicación de la identidad de las personas jurídicas o de los datos personales de las personas físicas, atendiendo a las circunstancias de cada caso, considere que la publicación de tales datos es desproporcionada, o cuando dicha publicación ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación en curso, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes:

- a) difieran la publicación de la decisión de imponer la sanción o medida hasta el momento en que dejen de existir los motivos para evitar la publicación;
- b) publiquen la decisión de imponer la sanción o medida de manera anónima conforme al Derecho nacional, si esa publicación anónima garantiza una protección efectiva de los datos personales de que se trate;
- c) no publiquen en modo alguno la decisión de imponer una sanción o medida si las opciones indicadas en las letras a) y b) se consideran insuficientes para garantizar:
 - i) que la estabilidad de los mercados financieros no corra peligro,
 - ii) la proporcionalidad de la publicación de esas decisiones frente a medidas que se consideran de menor importancia.

En caso de que se decida publicar una sanción o medida de manera anónima, la publicación de los datos pertinentes podrá aplazarse por un período razonable de tiempo si se prevé que en el transcurso de ese período dejarán de existir las razones que justifiquen una publicación con protección del anonimato.

▼B

2. Cuando se interponga recurso contra la decisión de imponer una sanción o medida ante las autoridades judiciales o de otro tipo pertinentes, las autoridades competentes también publicarán de inmediato en su sitio web oficial esa información, así como toda información posterior relativa al resultado de ese recurso. Además, también se publicará toda decisión que anule una decisión previa de imponer una sanción o medida.

3. Las autoridades competentes garantizarán que toda la información publicada de acuerdo con el presente artículo permanezca en su sitio web oficial durante cinco años, como mínimo, tras su publicación. Los datos personales que figuren en la publicación solo se mantendrán en el sitio web oficial de la autoridad competente durante el tiempo que resulte necesario de acuerdo con las normas aplicables en materia de protección de datos.

Las autoridades competentes informarán a la AEVM de todas las sanciones administrativas impuestas pero no publicadas al amparo de lo previsto en el apartado 1, letra c), incluidos los recursos relacionados con ellas y el resultado de los mismos. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes reciban información y la resolución judicial definitiva en relación con las sanciones penales impuestas y transmitirán dicha información a la AEVM. La AEVM mantendrá una base de datos central en la que constarán las sanciones que se le hayan comunicado, exclusivamente con fines de intercambio de información entre las autoridades competentes. Dicha base de datos solo será accesible a las autoridades competentes y se actualizará con la información facilitada por estas.

4. Los Estados miembros facilitarán cada año a la AEVM información agregada relativa a las sanciones y medidas impuestas de conformidad con los apartados 1 y 2. Dicha obligación no afectará a las medidas de carácter investigativo.

Cuando los Estados miembros hayan optado, de conformidad con el artículo 70, por establecer sanciones penales por infracción de las disposiciones a las que se refiere el presente artículo, sus autoridades competentes deberán facilitar a la AEVM, todos los años, datos anonimizados y agregados relativos a todas las investigaciones penales que hayan efectuado y a las sanciones penales impuestas. La AEVM publicará los datos sobre las sanciones penales impuestas en un informe anual.

5. Cuando la autoridad competente haya divulgado públicamente una medida o sanción administrativa o una sanción penal, lo notificará simultáneamente a la AEVM.

▼M6

6. Cuando una sanción penal o administrativa publicada haga referencia a una empresa de servicios de inversión, un organismo rector del mercado, una entidad de crédito relacionada con servicios y actividades de inversión o con actividades y servicios auxiliares o una sucursal de empresas de terceros países autorizados de conformidad con la presente Directiva, o, cuando un APA o un SIA autorizado de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 tenga una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3, de dicho Reglamento, la AEVM añadirá una referencia a la sanción publicada en el registro pertinente.

▼B

7. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución con respecto a los procedimientos y formularios para la transmisión de la información contemplada en el presente artículo.

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

▼B

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

*Artículo 72***Ejercicio de facultades supervisoras y de potestades sancionadoras**

1. Las autoridades competentes ejercerán las facultades supervisoras, incluidas las facultades de investigación y correctivas a las que se refiere el artículo 69, y las potestades sancionadoras a las que se refiere el artículo 70, de conformidad con sus marcos jurídicos nacionales:

- a) directamente;
- b) en colaboración con otras autoridades;
- c) bajo su responsabilidad, mediante delegación en otras entidades en que se hayan delegado tareas de conformidad con el artículo 67, apartado 2, o
- d) mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.

2. Los Estados miembros velarán por que, a la hora de determinar el tipo y el nivel de las sanciones o medidas administrativas impuestas en el ejercicio de las potestades sancionadoras establecidas en el artículo 70, las autoridades competentes tengan en cuenta, si procede, todas las circunstancias pertinentes, entre ellas:

- a) la gravedad y duración de la infracción;
- b) el grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable de la infracción;
- c) la solidez financiera de la persona física o jurídica responsable, reflejada, en particular, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales y activos netos de la persona física responsable;
- d) la importancia de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la persona física o jurídica responsable, en la medida en que puedan determinarse;
- e) las pérdidas para terceros causadas por la infracción, en la medida en que puedan determinarse;
- f) el grado de cooperación de la persona física o jurídica responsable con la autoridad competente, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la misma;
- g) las infracciones anteriores de la persona física o jurídica responsable.

Las autoridades competentes podrán tener en cuenta otros factores además de los contemplados en el párrafo primero al determinar el tipo y el nivel de las sanciones y medidas administrativas.

*Artículo 73***Notificación de infracciones**

1. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes establezcan mecanismos eficaces para posibilitar la notificación a estas autoridades de las infracciones potenciales o efectivas de las disposiciones del Reglamento (UE) n° 600/2014 y de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva.

▼B

Los mecanismos contemplados en el párrafo primero incluirán, como mínimo:

- a) procedimientos específicos para la recepción de denuncias de infracciones potenciales o efectivas y su seguimiento, incluido el establecimiento de canales de comunicación seguros para tales denuncias;
- b) una protección adecuada de los empleados de las entidades financieras que informen de infracciones cometidas en dichas entidades, como mínimo frente a represalias, discriminaciones y otros tipos de trato injusto;
- c) la protección de la identidad tanto de las personas que denuncian infracciones como de la persona física presuntamente responsable de la infracción, en todas las fases de los procedimientos, excepto si el Derecho nacional exige su revelación en el contexto de una investigación adicional o de actuaciones judiciales posteriores.

▼M8

2. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión, organismos rectores del mercado, APA y SIA autorizados de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 que se beneficien de una exención de conformidad con el artículo 2, apartado 3, de dicho Reglamento, entidades de crédito en relación con servicios o actividades de inversión o con actividades y servicios auxiliares y sucursales de empresas de terceros países que dispongan de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar infracciones potenciales o efectivas a nivel interno a través de un canal específico, independiente y autónomo.

▼B*Artículo 74***Derecho de recurso**

1. Los Estados miembros se asegurarán de que toda decisión adoptada en aplicación de las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 600/2014 o en virtud de las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas adoptadas de conformidad con la presente Directiva esté debidamente motivada y pueda ser objeto de recurso judicial. El derecho a recurrir a los tribunales será igualmente de aplicación cuando, sobre una solicitud de autorización que contenga todos los elementos requeridos, no se haya adoptado ninguna resolución en los seis meses siguientes a su presentación.

2. Los Estados miembros dispondrán que uno o más de los siguientes organismos, según determine su Derecho nacional, puedan también, en interés de los consumidores y de conformidad con el Derecho nacional, elevar un asunto ante los organismos jurisdiccionales o los organismos administrativos competentes para garantizar la aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva:

- a) organismos públicos o sus representantes;
- b) organizaciones de consumidores que tengan un interés legítimo en la protección de los consumidores;
- c) colegios profesionales que tengan un interés legítimo en la defensa de sus miembros.

*Artículo 75***Mecanismo extrajudicial para las reclamaciones de los consumidores**

1. Los Estados miembros velarán por el establecimiento de procedimientos eficaces y efectivos de reclamación y recurso para la resolución extrajudicial de conflictos de los consumidores en relación con la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares por empresas de servicios de inversión sirviéndose, en su caso, de los organismos existentes. Asimismo, los Estados miembros velarán por que todas las empresas de servicios de inversión se adhieran a uno o varios de los organismos responsables de los procedimientos de reclamación y recurso.

▼B

2. Los Estados miembros se asegurarán de que estos organismos cooperen activamente con sus homólogos de otros Estados miembros en la resolución de conflictos transfronterizos.

3. Las autoridades competentes notificarán a la AEVM los procedimientos de reclamación y reparación mencionados en el apartado 1 que existan en sus jurisdicciones.

La AEVM publicará en su sitio web una lista de todos los mecanismos extrajudiciales y la mantendrá actualizada.

*Artículo 76***Secreto profesional**

1. Los Estados miembros se asegurarán de que las autoridades competentes, todas aquellas personas que estén o hayan estado al servicio de las autoridades competentes o de las entidades en que se hayan delegado tareas de conformidad con el artículo 67, apartado 2, así como los auditores y expertos que actúen en nombre de dichas autoridades, estén sujetos al secreto profesional. No divulgarán ninguna información confidencial que puedan recibir en el ejercicio de sus funciones, salvo en forma genérica o colectiva tal que impida la identificación concreta de empresas de servicios de inversión, organismos rectores del mercado, mercados regulados o cualquier otra persona, sin perjuicio de los requisitos contemplados por el Derecho penal o fiscal nacional o por las demás disposiciones de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión, un organismo rector del mercado o un mercado regulado haya sido declarado en quiebra o esté en proceso de liquidación obligatoria, toda aquella información confidencial que no ataña a terceros podrá ser divulgada en el curso de procedimientos civiles o mercantiles si fuera necesario para el desarrollo de los mismos.

3. Sin perjuicio de los requisitos del Derecho penal o fiscal nacional, las autoridades competentes y los organismos o personas físicas o jurídicas distintos de las autoridades competentes que reciban información confidencial con arreglo a la presente Directiva o al Reglamento (UE) n° 600/2014 podrán utilizarla exclusivamente en el desempeño de sus obligaciones y en el ejercicio de sus funciones, en el caso de las autoridades competentes, dentro del ámbito de aplicación de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014 o, en el caso de otras autoridades, organismos o personas físicas o jurídicas, para el fin para el que dicha información se les haya proporcionado o en el marco de procedimientos administrativos o judiciales relacionados específicamente con el ejercicio de dichas funciones. Sin embargo, si la autoridad competente u otra autoridad, organismo o persona que ha comunicado la información consiente en ello, la autoridad que recibe la información podrá utilizarla para otros fines.

4. Toda información confidencial recibida, intercambiada o transmitida en virtud de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014 estará sujeta al secreto profesional contemplado en el presente artículo. No obstante, el presente artículo no será obstáculo para que las autoridades competentes intercambien o transmitan información confidencial de conformidad con la presente Directiva o con el Reglamento (UE) n° 600/2014, así como con otras Directivas o Reglamentos aplicables a las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito, fondos de pensiones, OICVM, FIA, mediadores de seguros y reaseguros, empresas de seguros, mercados regulados u organismos rectores del mercado, ECC, DCV, o que lo hagan con el consentimiento de la autoridad competente u otra autoridad, organismo o persona física o jurídica que haya comunicado la información.

▼B

5. El presente artículo no impedirá a las autoridades competentes intercambiar o transmitir, con arreglo a su Derecho interno, información confidencial que no se haya recibido de una autoridad competente de otro Estado miembro.

*Artículo 77***Relaciones con los auditores**

1. ► **M6** Los Estados miembros dispondrán como mínimo que toda persona autorizada a tenor de la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, que desempeñe en una empresa de servicios de inversión o un mercado regulado o, en un APA o un SIA autorizado de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 que tenga una excepción de conformidad con el artículo 2, apartado 3, de dicho Reglamento, la función descrita en el artículo 34 de la Directiva 2013/34/UE, en el artículo 73 de la Directiva 2009/65/CE o cualquier otra función prescrita por la legislación, tenga el deber de informar puntualmente a las autoridades competentes de cualquier hecho o decisión referente a esa empresa del que haya tenido conocimiento en el ejercicio de sus funciones y que pueda: ◀

- a) constituir una infracción grave de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas que fijan las condiciones que rigen la autorización o que rigen específicamente el desarrollo de las actividades de las empresas de servicios de inversión;
- b) afectar a la continuidad de las actividades de la empresa de servicios de inversión;
- c) dar lugar a la denegación de la certificación de las cuentas o a la formulación de reservas.

Esa persona tendrá igualmente el deber de informar acerca de todo hecho o decisión de los que haya tenido conocimiento en el ejercicio de una de las funciones descritas en el párrafo primero en una empresa que tenga vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión en la que esté desempeñando esa función.

2. La divulgación de buena fe a las autoridades competentes, por personas autorizadas en el sentido de la Directiva 2006/43/CE, de los hechos o decisiones mencionados en el apartado 1 no constituirá una infracción de ninguna restricción contractual o legal a la divulgación de información ni hará incurrir a esas personas en responsabilidad de ninguna clase.

*Artículo 78***Protección de datos**

El tratamiento de datos personales recopilados en el ejercicio o para el ejercicio de las facultades de supervisión, incluidas las facultades de investigación, con arreglo a la presente Directiva se llevará a cabo de conformidad con la legislación nacional adoptada para dar cumplimiento a la Directiva 95/46/CE y, si procede, con el Reglamento (CE) nº 45/2001.

⁽¹⁾ Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo (DO L 157 de 9.6.2006, p. 87).



CAPÍTULO II

Cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y la AEVM

Artículo 79

Obligación de cooperar

1. Las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán entre sí siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas en virtud de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014, haciendo uso a tal fin de las facultades que les atribuya la presente Directiva, el Reglamento (UE) n° 600/2014 o el Derecho nacional.

Cuando los Estados miembros hayan optado, de conformidad con el artículo 70, por establecer sanciones penales respecto de las infracciones de lo dispuesto en dicho artículo, velarán por que se adopten las medidas apropiadas para que las autoridades competentes dispongan de todas las facultades necesarias para cooperar con las autoridades judiciales en el marco de su jurisdicción con objeto de recibir información específica relativa a las investigaciones o los procesos penales iniciados por posibles infracciones de la presente Directiva y del Reglamento (UE) n° 600/2014 y facilitarla a otras autoridades competentes y a la AEVM para cumplir con su obligación de cooperar entre ellas y con la AEVM a los efectos de la presente Directiva y del Reglamento (UE) n° 600/2014.

Las autoridades competentes prestarán ayuda a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. En particular, intercambiarán información y colaborarán en actividades de investigación o supervisión.

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

Con el fin de facilitar y agilizar la cooperación, y de manera especial el intercambio de información, los Estados miembros designarán como punto de contacto, a efectos de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014, a una sola autoridad competente. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión, a la AEVM y a los demás Estados miembros los nombres de las autoridades designadas para recibir las solicitudes de intercambio de información o de cooperación de conformidad con el presente apartado. La AEVM publicará en su sitio web una lista de todos los mercados regulados y la mantendrá actualizada.

2. Cuando, dada la situación de los mercados de valores en el Estado miembro de acogida, las operaciones de un centro de negociación que haya establecido mecanismos en un Estado miembro de acogida hayan cobrado una importancia sustancial para el funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores en dicho Estado miembro de acogida, las autoridades competentes de origen y de acogida del centro de negociación establecerán disposiciones de cooperación proporcionadas.

3. Los Estados miembros adoptarán las medidas administrativas y de organización necesarias para facilitar la asistencia prevista en el apartado 1.

▼B

Las autoridades competentes podrán ejercer sus poderes para fines de cooperación, incluso en casos en que la conducta investigada no constituya una infracción de la normativa vigente en ese Estado miembro.

4. Cuando una autoridad competente tuviere motivos fundados para sospechar que entidades no sujetas a su supervisión están realizando o han realizado en el territorio de otro Estado miembro actividades contrarias a las disposiciones de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n° 600/2014, lo notificará a la autoridad competente de dicho Estado miembro y a la AEVM de manera tan específica como sea posible. La autoridad competente notificada de este último adoptará las medidas oportunas. Dicha autoridad comunicará a la autoridad competente notificante y a la AEVM el resultado de su intervención y, en la medida de lo posible, los avances intermedios significativos. El presente apartado se entiende sin perjuicio de la competencia de la autoridad competente notificante.

5. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 1 y 4, las autoridades competentes notificarán a la AEVM y demás autoridades competentes los datos pormenorizados de:

- a) toda exigencia de reducir el volumen de una posición o exposición con arreglo al artículo 69, apartado 2, letra o);
- b) todo límite impuesto a la capacidad de las personas de contratar un instrumento con arreglo al artículo 69, apartado 2, letra p).

La notificación incluirá, cuando proceda, datos pormenorizados del requerimiento o de la solicitud a tenor del artículo 69, apartado 2, letra j), incluida la identidad de la persona o personas a las que se haya dirigido y las razones correspondientes, así como el alcance de los límites impuestos con arreglo al artículo 69, apartado 2, letra p), incluidas la persona afectada, los instrumentos financieros de que se trate, los umbrales sobre el volumen de las posiciones que la persona podrá suscribir en todo momento, y las excepciones aplicables de conformidad con el artículo 57, así como las razones correspondientes.

Las notificaciones se efectuarán como mínimo 24 horas antes de la fecha prevista de entrada en vigor de las acciones o medidas. En circunstancias excepcionales, una autoridad competente podrá efectuar la notificación menos de 24 horas antes de la fecha prevista de entrada en vigor de la medida si le resulta imposible informar con 24 horas de antelación.

La autoridad competente de un Estado miembro que reciba una notificación de conformidad con el presente apartado podrá adoptar medidas con arreglo al artículo 69, apartado 2, letras o) o p), cuando esté convencida de que la medida es necesaria para la consecución del objetivo de la otra autoridad competente. La autoridad competente procederá también a la notificación de conformidad con el presente apartado si se propone adoptar medidas.

Cuando una acción con arreglo al párrafo primero, letras a) o b), se refiera a productos energéticos al por mayor, la autoridad competente remitirá también la notificación a la Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía (ACER) establecida con arreglo al Reglamento (CE) n° 713/2009.

▼B

6. En relación con los derechos de emisión, las autoridades competentes cooperarán con los organismos públicos competentes en materia de supervisión de los mercados de contado y de subastas y con las autoridades competentes, administradores de los registros y otros organismos públicos responsables de la supervisión de la conformidad con la Directiva 2003/87/CE, con el fin de garantizar la obtención de una visión de conjunto de los mercados de los derechos de emisión.

7. Por lo que se refiere a los derivados sobre materias primas agrícolas, las autoridades competentes informarán y cooperarán con los organismos públicos competentes en materia de supervisión, gestión y regulación de los mercados agrícolas físicos a tenor del Reglamento (UE) n° 1308/2013.

8. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 para determinar qué criterios se aplicarán a la hora de decidir si las operaciones de un mercado regulado en un Estado miembro de acogida pueden considerarse de importancia sustancial para el funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores en ese Estado miembro de acogida.

9. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para los acuerdos de cooperación mencionados en el apartado 2.

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

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

*Artículo 80***Cooperación entre autoridades competentes en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones**

1. La autoridad competente de un Estado miembro podrá pedir la cooperación de la autoridad competente de otro Estado miembro en una actividad de supervisión, para una verificación *in situ* o una investigación. Cuando se trate de empresas de servicios de inversión que sean miembros o participantes remotos de un mercado regulado, la autoridad competente del mercado regulado podrá optar por dirigirse a ellas directamente, en cuyo caso informará debidamente a la autoridad competente del Estado miembro de origen del miembro o participante remoto.

En caso de que una autoridad competente reciba una solicitud relativa a una verificación *in situ* o a una investigación, dicha autoridad, en el marco de sus competencias:

- a) realizará ella misma la verificación o investigación;
- b) permitirá que las autoridades que hayan presentado la solicitud realicen la verificación o investigación;
- c) permitirá que la realicen auditores o expertos.

▼B

2. Con el objetivo de alcanzar una convergencia de las prácticas supervisoras, la AEVM podrá participar en cualquier actividad de los colegios de supervisores, incluidas verificaciones o investigaciones *in situ*, realizadas de forma conjunta por dos o más autoridades competentes de conformidad con el artículo 21 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar la información que deban intercambiar en dichos casos las autoridades competentes cuando cooperen en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones.

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

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

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para que las autoridades competentes cooperen en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones.

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

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

*Artículo 81***Intercambio de información**

1. Las autoridades competentes de los Estados miembros que hayan sido designadas como puntos de contacto a los efectos de la presente Directiva y del Reglamento (UE) n° 600/2014, con arreglo al artículo 79, apartado 1, de la presente Directiva, se facilitarán inmediatamente la información requerida con el fin de desempeñar las funciones de las autoridades competentes, designadas de conformidad con el artículo 67, apartado 1, de la presente Directiva, establecidas en las disposiciones adoptadas de conformidad con la presente Directiva o con el Reglamento (UE) n° 600/2014.

Las autoridades competentes que intercambien información con otras autoridades competentes con arreglo a la presente Directiva o al Reglamento (UE) n° 600/2014 podrán indicar en el momento de la comunicación si dicha información solo puede divulgarse si cuenta con su consentimiento expreso, en cuyo caso, la información podrá intercambiarse exclusivamente para los fines que dichas autoridades hayan autorizado.

▼B

2. La autoridad competente que haya sido designada como punto de contacto de acuerdo con el artículo 79, apartado 1, podrá transmitir la información recibida con arreglo al apartado 1 del presente artículo y a los artículos 77 y 88 a las autoridades mencionadas en el artículo 67, apartado 1. No transmitirán dicha información a otros organismos o personas físicas y jurídicas sin el consentimiento expreso de las autoridades competentes que la hayan divulgado y únicamente para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su consentimiento, salvo en circunstancias debidamente justificadas. En este último caso, el punto de contacto informará inmediatamente de ello al punto de contacto que envió la información.

3. Las autoridades mencionadas en el artículo 71, así como otros organismos o personas físicas y jurídicas que reciban información confidencial con arreglo al apartado 1 del presente artículo o a los artículos 77 y 88 solo podrán utilizarla en el ejercicio de sus funciones, en especial:

▼M4

a) para verificar el cumplimiento de las condiciones que regulan el acceso a la actividad de las empresas de servicios de inversión y facilitar la supervisión del ejercicio de dicha actividad, los procedimientos administrativos y contables y los mecanismos de control interno;

▼B

b) para supervisar el funcionamiento apropiado de los centros de negociación;

c) para imponer sanciones;

d) en caso de recurso administrativo contra decisiones de las autoridades competentes;

e) en procedimientos judiciales entablados con arreglo a lo dispuesto en el artículo 74;

f) en mecanismos extrajudiciales para las denuncias de los inversores con arreglo al artículo 75.

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para el intercambio de información.

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

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

5. El presente artículo y los artículos 76 o 88 no impedirán que una autoridad competente transmita a la AEVM, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos, a los bancos centrales, al SEBC y al BCE, en su calidad de autoridades monetarias y, en su caso, a otras autoridades públicas responsables de supervisar los sistemas de pago y liquidación, la información confidencial necesaria para el ejercicio de sus funciones. Tampoco se impedirá a dichas autoridades u organismos comunicar a las autoridades competentes la información que estas puedan necesitar para desempeñar las funciones que les corresponden con arreglo a la presente Directiva o al Reglamento (UE) n° 600/2014.



Artículo 82

Mediación vinculante

1. Las autoridades competentes podrán hacer constar ante la AEVM aquellos casos en que haya sido rechazada o no haya sido atendida en un plazo razonable una solicitud en relación con las acciones mencionadas a continuación:

- a) efectuar una actividad de supervisión, una verificación *in situ* o una investigación, conforme al artículo 80, o
- b) intercambiar información conforme al artículo 81.

2. En los casos a que se refiere el apartado 1, la AEVM podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010, sin perjuicio de las posibilidades de rechazar una solicitud de información previstas en el artículo 83 de la presente Directiva y de la facultad de la AEVM de tomar las medidas previstas en el artículo 17 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Artículo 83

Negativa a cooperar

Las autoridades competentes podrán negarse a dar curso a una solicitud de cooperación en una investigación, una verificación *in situ* o una supervisión conforme al artículo 84 o a intercambiar información conforme al artículo 81 solamente en caso de que:

- a) se haya incoado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas ante las autoridades del Estado miembro destinatario de la solicitud;
- b) se haya dictado ya una resolución judicial firme en el Estado miembro destinatario de la solicitud con respecto a las mismas personas y los mismos hechos.

En caso de denegación, la autoridad competente lo notificará debidamente a la autoridad competente solicitante y a la AEVM, facilitando la mayor información posible al respecto.

Artículo 84

Consulta antes de la concesión de la autorización

1. Las autoridades competentes del otro Estado miembro afectado deberán ser consultadas con anterioridad a la concesión de una autorización a una empresa de servicios de inversión que sea cualquiera de las siguientes:

- a) una filial de una empresa de servicios de inversión, un organismo rector del mercado o una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro;
- b) una filial de la empresa matriz de una empresa de servicios de inversión o de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro;
- c) una empresa controlada por las mismas personas físicas o jurídicas que controlan una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro.

2. La autoridad competente del Estado miembro responsable de la supervisión de las entidades de crédito o las empresas de seguros será consultada antes de que se conceda una autorización a una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que sea cualquiera de los siguientes:

▼B

- a) una filial de una entidad de crédito o empresa de seguros autorizada en la Unión;
- b) una filial de la empresa matriz de una entidad de crédito o empresa de seguros autorizada en la Unión;
- c) una empresa controlada por la misma persona física o jurídica que controla una entidad de crédito o empresa de seguros autorizada en la Unión.

3. Las autoridades competentes mencionadas en los apartados 1 y 2 se consultarán, en particular, para evaluar la idoneidad de los accionistas y la honorabilidad y experiencia de las personas que dirijan efectivamente las actividades y que participen en la gestión de otra entidad del mismo grupo. Intercambiarán toda la información referente a la idoneidad de los accionistas o de los socios y a la honorabilidad y experiencia de las personas que dirigen efectivamente las actividades que pueda interesar a las demás autoridades competentes para la concesión de una autorización o para la evaluación continua del cumplimiento de las condiciones de funcionamiento.

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la consulta a otras autoridades competentes antes de la concesión de una autorización.

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

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

*Artículo 85***Facultades de los Estados miembros de acogida**

1. Los Estados miembros de acogida dispondrán que la autoridad competente pueda exigir, con fines estadísticos, que todas las empresas de servicios de inversión que tengan sucursales en su territorio les informen periódicamente sobre las actividades de esas sucursales.

2. En cumplimiento de las responsabilidades que les confiere la presente Directiva, los Estados miembros de acogida dispondrán que la autoridad competente pueda exigir a las sucursales de las empresas de servicios de inversión la información que sea necesaria para supervisar el cumplimiento de las normas de los Estados miembros de acogida que les sean aplicables en los casos previstos en el artículo 35, apartado 8. Estas exigencias no podrán ser más estrictas que las que estos mismos Estados miembros imponen a las empresas establecidas en su territorio para supervisar el cumplimiento de esas mismas normas.

*Artículo 86***Medidas preventivas que han de adoptar los Estados miembros de acogida**

1. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de acogida tenga motivos claros y demostrables para creer que una empresa de servicios de inversión que opera en su territorio en régimen de libre prestación de servicios infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva o que una empresa de servicios de inversión que posee una sucursal en su territorio infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva que no confieren facultades a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

▼B

Si, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o por resultar estas inadecuadas, la empresa de servicios de inversión persiste en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores del Estado miembro de acogida o el funcionamiento correcto de los mercados, se aplicará lo siguiente:

- a) tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, la autoridad competente del Estado miembro de acogida adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores y el correcto funcionamiento del mercado. Entre tales medidas se incluirá la posibilidad de impedir que las empresas de servicios de inversión infractoras efectúen nuevas operaciones en su territorio. Se informará sin demora indebida a la Comisión y a la AEVM acerca de estas medidas, y
- b) la autoridad competente del Estado miembro de acogida podrá someter este asunto a la AEVM, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

2. Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de acogida comprueben que una empresa de servicios de inversión que posee una sucursal en su territorio infringe las disposiciones legales o reglamentarias adoptadas en dicho Estado miembro en aplicación de las disposiciones de la presente Directiva que confieren facultades a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, exigirán a la empresa de servicios de inversión de que se trate que ponga fin a su situación irregular.

Si la empresa de servicios de inversión no adopta las medidas oportunas, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida tomarán todas las medidas necesarias para que la empresa de servicios de inversión ponga fin a su situación irregular. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen deberán ser informadas de la naturaleza de las medidas adoptadas.

Cuando, pese a las medidas adoptadas por el Estado miembro de acogida, la empresa de servicios de inversión continúe infringiendo las disposiciones legales o reglamentarias a que se refiere el párrafo primero que estén vigentes en el Estado miembro de acogida, la autoridad competente del Estado miembro de acogida, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores y el correcto funcionamiento del mercado. Se informará sin demora indebida a la Comisión y a la AEVM acerca de estas medidas.

Asimismo, la autoridad competente del Estado miembro de acogida podrá hacer constar la situación ante la AEVM, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

3. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de acogida de un mercado regulado, un SMN o un SOC tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho mercado regulado, SMN o SOC infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado, del SMN o del SOC.

Cuando, pese a las medidas adoptadas por el Estado miembro de acogida, o por resultar estas inadecuadas, dicho mercado regulado, el SMN o el SOC persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores del Estado miembro de acogida o el funcionamiento correcto de los mercados, la autoridad competente del Estado miembro de acogida, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para proteger

▼B

a los inversores y el correcto funcionamiento del mercado. Entre tales medidas se incluirá la posibilidad de impedir que dicho mercado regulado, el SMN o el SOC ponga sus mecanismos a disposición de miembros remotos o participantes establecidos en el Estado miembro de acogida. Se informará sin demora indebida a la Comisión y a la AEVM acerca de estas medidas.

Asimismo, la autoridad competente del Estado miembro de acogida podrá hacer constar la situación ante la AEVM, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

4. Toda medida adoptada en aplicación de lo dispuesto en los apartados 1, 2 o 3 que implique sanciones o restricciones de las actividades de una empresa de servicios de inversión o de un mercado regulado deberá ser debidamente motivada y comunicada a la empresa de servicios de inversión o al mercado regulado afectados.

*Artículo 87***Cooperación e intercambio de información con la AEVM**

1. Las autoridades competentes cooperarán con la AEVM a efectos de la presente Directiva, de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1095/2010.

2. Las autoridades competentes transmitirán sin demora indebida a la AEVM toda la información necesaria para que cumpla sus obligaciones con arreglo a la presente Directiva y al Reglamento (UE) n° 600/2014 y de conformidad con los artículos 35 y 36 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

▼M10*Artículo 87 bis***Accesibilidad de la información en el punto de acceso único europeo**

1. A partir del 10 de enero de 2030, los Estados miembros garantizarán que, al hacer pública cualquier información a que se refieren el artículo 27, apartados 3 y 6, el artículo 33, apartado 3, letras c), d) y f), y el artículo 46, apartado 2, de la presente Directiva, las empresas de servicios de inversión, los organismos rectores del mercado o los emisores presenten al mismo tiempo dicha información al organismo de recopilación pertinente a que se refiere el apartado 3 del presente artículo a fin de que sea accesible en el punto de acceso único europeo (PAUE) establecido con arreglo al Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

Los Estados miembros garantizarán que la información cumpla los requisitos siguientes:

a) se presentará en un formato que permita extraer los datos, tal como se define en el artículo 2, punto 3, del Reglamento (UE) 2023/2859 o, cuando así lo exija el Derecho de la Unión, en un formato legible por máquina, tal como se define en el artículo 2, punto 4, de dicho Reglamento;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se establece un punto de acceso único europeo que proporciona un acceso centralizado a la información públicamente disponible pertinente para los servicios financieros, los mercados de capitales y la sostenibilidad (DO L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

▼ M10

- b) irá acompañada de los metadatos siguientes:
- i) todos los nombres de la empresa de servicios de inversión, del organismo rector del mercado o del emisor a que se refiere la información,
 - ii) el identificador de entidad jurídica de la empresa de servicios de inversión, del organismo rector del mercado o del emisor, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) 2023/2859,
 - iii) el tamaño de la empresa de servicios de inversión, del organismo rector del mercado o del emisor por categoría, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra d), de dicho Reglamento,
 - iv) el tipo de información, clasificada tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra c), de dicho Reglamento,
 - v) una indicación de si la información incluye datos personales.

2. A efectos del apartado 1, letra b), inciso ii), los Estados miembros garantizarán que la empresa de servicios de inversión, los organismos rectores del mercado y los emisores obtengan un identificador de entidad jurídica.

3. A más tardar el 9 de enero de 2030, a fin de que la información a que se refieren el artículo 27, apartados 3 y 6, y el artículo 33, apartado 3, letras c), d) y f), de la presente Directiva sea accesible en el PAUE, los Estados miembros designarán al menos un organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859 y lo notificarán a la AEVM.

A fin de que la información a que se refiere el artículo 46, apartado 2, de la presente Directiva sea accesible en el PAUE, el organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859, será la autoridad competente.

4. A partir del 10 de enero de 2030, los Estados miembros garantizarán que la información a que se refieren el artículo 32, apartado 2, párrafo primero, y los artículos 52, apartado 2, y 71, apartados 1 y 2, de la presente Directiva sea accesible en el PAUE. A tal fin, el organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859, será la autoridad competente.

Los Estados miembros garantizarán que la información cumpla los siguientes requisitos:

- a) se presentará en un formato que permita extraer los datos, tal como se define en el artículo 2, punto 3, del Reglamento (UE) 2023/2859;
- b) irá acompañada de los metadatos siguientes:
 - i) todos los nombres de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado a que se refiere la información,
 - ii) cuando se conozca, el identificador de entidad jurídica de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) 2023/2859,

▼ M10

iii) el tipo de información, clasificada tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra c), de dicho Reglamento,

iv) una indicación de si la información incluye datos personales.

5. A partir del 10 de enero de 2030, la información a que se refieren el artículo 5, apartado 3; el artículo 18, apartado 10, frase cuarta, y el artículo 58, apartado 1, letra a), de la presente Directiva será accesible en el PAUE. A tal fin, el organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859, será la AEVM.

Dicha información cumplirá los siguientes requisitos:

a) se presentará en un formato que permita extraer los datos, tal como se define en el artículo 2, punto 3, del Reglamento (UE) 2023/2859;

b) irá acompañada de los metadatos siguientes:

i) todos los nombres de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado a que se refiere la información,

ii) cuando se conozca, el identificador de entidad jurídica de la empresa de servicios de inversión o del organismo rector del mercado, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) 2023/2859,

iii) el tipo de información, clasificada tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra c), de dicho Reglamento,

iv) una indicación de si la información incluye datos personales.

6. A partir del 10 de enero de 2030, los Estados miembros garantizarán que la información a que se refieren los artículos 29, apartado 3, de la presente Directiva sea accesible en el PAUE. A tal fin, el organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859, será el registro público.

Los Estados miembros garantizarán que la información cumpla los siguientes requisitos:

a) se presentará en un formato que permita extraer los datos, tal como se define en el artículo 2, punto 3, del Reglamento (UE) 2023/2859;

b) irá acompañada de los metadatos siguientes:

i) todos los nombres del agente vinculado a que se refiere la información,

ii) cuando se conozca, el identificador de entidad jurídica del agente vinculado, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) 2023/2859,

iii) el tipo de información, clasificada tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra c), de dicho Reglamento,

iv) una indicación de si la información incluye datos personales.

▼M10

7. A fin de garantizar la recopilación y gestión eficientes de la información presentada de conformidad con el apartado 1, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para especificar lo siguiente:

- a) otros metadatos que deben acompañar a la información;
- b) la estructuración de los datos incluidos en la información;
- c) para qué información se requiere un formato legible por máquina y, en esos casos, qué formato legible por máquina debe utilizarse.

A efectos de la letra c), la AEVM evaluará las ventajas y desventajas de los diferentes formatos legibles por máquina y realizará las pruebas de campo adecuadas a tal efecto.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución.

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

8. En caso necesario, la AEVM adoptará orientaciones para garantizar que los metadatos presentados de conformidad con el apartado 7, párrafo primero, letra a), sean correctos.

▼B*CAPÍTULO III**Cooperación con terceros países**Artículo 88***Intercambio de información con terceros países**

1. Los Estados miembros y, de conformidad con el artículo 33 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, la AEVM podrán celebrar acuerdos de cooperación que prevean el intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países, siempre y cuando la información revelada goce de una garantía de secreto profesional al menos equivalente a la exigida en virtud del artículo 76. Este intercambio de información deberá estar destinado a la realización de las tareas de esas autoridades competentes.

La transferencia de datos personales a terceros países por parte de un Estado miembro se efectuará de conformidad con el capítulo IV de la Directiva 95/46/CE.

La transferencia de datos personales a terceros países por parte de la AEVM se efectuará de conformidad con el artículo 9 del Reglamento (UE) n.º 45/2001.

Los Estados miembros y la AEVM también podrán celebrar acuerdos de cooperación que prevean el intercambio de información con autoridades, organismos y personas físicas y jurídicas de terceros países, responsables de uno o más de los siguientes aspectos:

- a) la supervisión de entidades de crédito, otras organizaciones financieras, compañías de seguros y mercados financieros;

▼B

- b) la liquidación y la quiebra de las empresas de servicios de inversión y otros procedimientos similares;
- c) la realización de las auditorías de cuentas obligatorias de las empresas de servicios de inversión y otras entidades financieras, entidades de crédito y empresas de seguros, en el ejercicio de sus funciones de supervisión, o la administración de regímenes de indemnización, en el ejercicio de sus funciones;
- d) la supervisión de los órganos que intervienen en la liquidación y la quiebra de las empresas de servicios de inversión y otros procedimientos similares;
- e) la supervisión de las personas encargadas de efectuar las auditorías de cuentas obligatorias de empresas de seguros, entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y otras entidades financieras;
- f) la supervisión de las personas que operan en los mercados de derechos de emisión, a fin de garantizar una visión de conjunto de los mercados financieros y de contado;
- g) la supervisión de las personas que operan en los mercados de derivados sobre materias primas agrícolas, a fin de garantizar una visión de conjunto de los mercados financieros y de contado.

Los acuerdos de cooperación mencionados en el párrafo tercero podrán celebrarse únicamente cuando la información revelada goce de una garantía de secreto profesional al menos equivalente a la exigida en virtud del artículo 76. Dicho intercambio de información se destinará al desempeño de las tareas de dichas autoridades u organismos o personas físicas o jurídicas. Cuando un acuerdo de cooperación implique la transferencia de datos personales por parte de un Estado miembro, deberá cumplir lo dispuesto en el capítulo IV de la Directiva 95/46/CE y en el Reglamento (CE) n.º 45/2001 en caso de que la AEVM participe en la transferencia.

2. Cuando la información proceda de otro Estado miembro, esta solo podrá divulgarse con el acuerdo expreso de las autoridades competentes que la hayan transmitido y, en su caso, solamente para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su consentimiento. La misma disposición se aplicará a la información facilitada por las autoridades competentes de terceros países.

TÍTULO VII

ACTOS DELEGADOS

*Artículo 89***Ejercicio de la delegación**

1. Los poderes para adoptar actos delegados se otorgan a la Comisión con sujeción a las condiciones estipuladas en el presente artículo.

▼M8

2. Los poderes para adoptar actos delegados mencionados en el artículo 2, apartado 3, artículo 2, apartado 4, artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo, artículo 4, apartado 2, artículo 13, apartado 1, artículo 16, apartado 12, artículo 23, apartado 4, artículo 24, apartado 13, artículo 25, apartado 8, artículo 27, apartado 9, artículo 28, apartado

▼ **M8**

3, artículo 30, apartado 5, artículo 31, apartado 4, artículo 32, apartado 4, artículo 33, apartado 8, artículo 52, apartado 4, artículo 54, apartado 4, artículo 58, apartado 6, artículo 64, apartado 7, artículo 65, apartado 7, y artículo 79, apartado 8, se otorgan a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del 2 de julio de 2014.

3. La delegación de poderes mencionada en el artículo 2, apartado 3, artículo 2, apartado 4, artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo, artículo 4, apartado 2, artículo 13, apartado 1, artículo 16, apartado 12, artículo 23, apartado 4, artículo 24, apartado 13, artículo 25, apartado 8, artículo 27, apartado 9, artículo 28, apartado 3, artículo 30, apartado 5, artículo 31, apartado 4, artículo 32, apartado 4, artículo 33, apartado 8, artículo 52, apartado 4, artículo 54, apartado 4, artículo 58, apartado 6, artículo 64, apartado 7, artículo 65, apartado 7, y artículo 79, apartado 8, podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior indicada en ella. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.

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

5. Los actos delegados adoptados en virtud del artículo 2, apartado 3, artículo 2, apartado 4, artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo, artículo 4, apartado 2, artículo 13, apartado 1, artículo 16, apartado 12, artículo 23, apartado 4, artículo 24, apartado 13, artículo 25, apartado 8, artículo 27, apartado 9, artículo 28, apartado 3, artículo 30, apartado 5, artículo 31, apartado 4, artículo 32, apartado 4, artículo 33, apartado 8, artículo 52, apartado 4, artículo 54, apartado 4, artículo 58, apartado 6, artículo 64, apartado 7, artículo 65, apartado 7, o artículo 79, apartado 8, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses a partir de su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ninguna de estas instituciones formula objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, ambas informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.

▼ **M3***Artículo 89 bis***Procedimiento de comité**

1. La Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores establecido en la Decisión 2001/528/CE de la Comisión⁽¹⁾. Dicho comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo⁽²⁾.

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado será de aplicación el artículo 5 del Reglamento (UE) n.º 182/2011.

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

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

▼B

DISPOSICIONES FINALES

*Artículo 90***Informes y revisión**

1. Antes del ►M3 3 de marzo de 2020 ◀, la Comisión, previa consulta a la AEVM, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre:

- a) el funcionamiento de los SOC, incluido su recurso a la interposición de la cuenta propia, tomando en consideración la experiencia acumulada por las autoridades competentes en el ámbito de la supervisión, el número de SOC autorizados en la Unión y su cuota de mercado, y examinando, en particular, si es necesario adaptar la definición del concepto de SOC y si el abanico de instrumentos financieros cubiertos por la categoría de los SOC sigue siendo apropiado;
- b) el funcionamiento del régimen de los mercados de PYME en expansión, tomando en consideración el número de SMN registrados como mercados de PYME en expansión, el número de emisores presentes en ellos y los volúmenes de negociación pertinentes.

En el informe se evaluará en particular si el umbral a que se refiere el artículo 33, apartado 3, letra a), sigue siendo un mínimo adecuado para cumplir los objetivos sobre los mercados de PYME en expansión, tal como se dispone en la presente Directiva;

- c) la incidencia de los requisitos relativos a la negociación algorítmica, incluida la negociación de alta frecuencia;
- d) la experiencia en relación con el sistema de prohibición de determinados productos y prácticas, tomando en consideración el número de veces que dichos sistemas se hayan activado y sus efectos;
- e) la aplicación de sanciones administrativas y penales y, en particular, la necesidad de una mayor armonización de las sanciones administrativas previstas para las infracciones de los requisitos contemplados en la presente Directiva y en el Reglamento (UE) n° 600/2014;
- f) la incidencia de la aplicación de límites y controles de posición en la liquidez, el abuso de mercado y la formación de precios y condiciones de liquidación correctas en los mercados de derivados sobre materias primas;
- g) la evolución de los precios de los datos sobre transparencia pre-negociación y post-negociación de los mercados regulados, SMN, SOC y APA;
- h) la incidencia de la obligación de comunicar todos los pagos, las comisiones y beneficios no monetarios en relación con la prestación de un servicio de inversión u otro servicio auxiliar al cliente, de conformidad con el artículo 24, apartado 9, incluida su incidencia en el adecuado funcionamiento del mercado interior de asesoramiento transfronterizo en materia de inversión.

▼M8

1 *bis*. A más tardar el 31 de diciembre de 2021, la Comisión revisará las repercusiones de la exención establecida en el artículo 2, apartado 1, letra j), respecto a los derechos de emisión o derivados de estos, y acompañará su revisión, si procede, de una propuesta legislativa para modificar dicha exención. En ese contexto, la Comisión evaluará la negociación de derechos de emisión y derivados de estos dentro de la Unión y en terceros países, las repercusiones de la exención prevista en el artículo 2, apartado 1, letra j), en la protección de los inversores, la

▼ M8

integridad y transparencia de los mercados de derechos de emisión y derivados de estos y la necesidad de adoptar medidas en relación con negociaciones en que tengan lugar en centros de negociación de terceros países.

▼ M6**▼ B**

4. El ► **M3** 1 de enero de 2019 ◀ a más tardar, la Comisión elaborará un informe, previa consulta a la AEVM y la ACER, para evaluar el impacto potencial sobre los precios de la energía y el funcionamiento del mercado de la energía, así como la viabilidad y los beneficios en términos de reducción de riesgos sistémicos y de contrapartida y los costes directos de los contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6, sometidos a la obligación de compensación contemplada en el artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las técnicas de reducción de riesgos contempladas en el artículo 11, apartado 3, y su inclusión en el cálculo del umbral de compensación de conformidad con el artículo 10.

Si la Comisión considera que no sería viable ni beneficioso incluir estos contratos, presentará, si procede, una propuesta legislativa al Parlamento Europeo y al Consejo. Se otorgarán a la Comisión poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 de la presente Directiva a fin de prorrogar el período de 42 meses contemplado en el artículo 95, apartado 1, de la presente Directiva, una vez por un período de dos años y una segunda vez por un período de un año.

▼ M11

5. La Comisión, previa consulta a la AEVM, la ABE y la ACER, presentará al Parlamento Europeo y al Consejo informes que contengan una evaluación exhaustiva de los mercados de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión y de derivados sobre derechos de emisión. Dichos informes evaluarán al menos en relación con cada uno de los siguientes elementos, su contribución a la liquidez y al correcto funcionamiento de los mercados de la Unión de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados sobre derechos de emisión:

- a) los regímenes de límites de las posiciones y los controles de gestión de las posiciones, sobre la base de los datos proporcionados por las autoridades competentes a la AEVM de conformidad con el artículo 57, apartados 5 y 10;
- b) los elementos a que se refiere el artículo 2, apartado 4, párrafos segundo y tercero, de la presente Directiva y los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la actividad principal a nivel de grupo en virtud del Reglamento Delegado (UE) 2021/1833 de la Comisión ⁽¹⁾, teniendo en cuenta la capacidad de las personas a que se refiere el artículo 2, apartado 1, letra j), de la presente Directiva para realizar operaciones con el fin de reducir eficazmente los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o la actividad de financiación de tesorería, la aplicación de los requisitos a partir del 26 de junio de 2026 para las empresas de servicios de inversión especializadas en derivados sobre materias primas o derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión tal como se establece en el Reglamento (UE) 2019/2033 y los requisitos para las contrapartes financieras establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2021/1833 de la Comisión, de 14 de julio de 2021, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo mediante la especificación de los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la actividad principal a nivel de grupo (DO L 372 de 20.10.2021, p. 1).

▼ M11

- c) para las operaciones en mercados de derivados sobre materias primas o de derivados sobre derechos de emisión, los elementos clave para obtener un conjunto de datos armonizado, la recogida de datos de operaciones por una entidad recopiladora única, la información pertinente sobre los datos de operaciones que debe hacerse pública y el formato más adecuado de dicha información.

La Comisión presentará:

- el informe a que se refiere el párrafo primero, letra b), del presente apartado, a más tardar el 31 de julio de 2024, y
- los informes a que se refiere el párrafo primero, letras a) y c), del presente apartado, a más tardar el 31 de julio de 2025.

Dichos informes irán, cuando proceda, acompañados de una propuesta legislativa relativa a cambios específicos en las normas del mercado de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados sobre derechos de emisión.

▼ M2**▼ B***Artículo 92***Modificaciones de la Directiva 2011/61/UE**

La Directiva 2011/61/UE queda modificada como sigue:

- 1) En el artículo 4, apartado 1, letra r), se añade el inciso siguiente:

«vii) un Estado miembro, distinto del Estado miembro de origen, en el que un GFIA de la UE preste los servicios a que se refiere el artículo 6, apartado 4.».

- 2) El artículo 33 se modifica como sigue:

- a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«Condiciones para la gestión de FIA de la UE establecidos en otros Estados miembros y para la prestación de servicios en otros Estados miembros»;

- b) los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Los Estados miembros velarán por que todo GFIA de la UE autorizado pueda, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal:

- a) gestionar un FIA de la UE establecido en otro Estado miembro, siempre y cuando el GFIA esté autorizado para gestionar ese tipo de FIA;
- b) prestar en otro Estado miembro los servicios a que se refiere el artículo 6, apartado 4, para los que ha sido autorizado.

2. Un GFIA que se proponga realizar las actividades y prestar los servicios a los que se refiere el apartado 1 por primera vez deberá comunicar a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen la siguiente información:

▼ B

- a) el Estado miembro en el que se proponga gestionar FIA directamente o establecer una sucursal y/o prestar los servicios a que se refiere el artículo 6, apartado 4;
- b) un programa de actividades en el que se indiquen, en particular, los servicios que se propone prestar y se identifique el FIA que se propone gestionar.».

*Artículo 93***Transposición**

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva a más tardar el ► **M3** 3 de julio de 2017 ◀. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.

▼ M6

Los Estados miembros aplicarán dichas disposiciones a partir del 3 de enero de 2018.

▼ B

Cuando los Estados miembros adopten dichas medidas, estas 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. Incluirán igualmente una mención en la que se precise que las referencias hechas, en las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas vigentes, a las Directivas derogadas por la presente Directiva se entenderán hechas a la presente Directiva. Los Estados miembros establecerán las modalidades de dicha referencia y el modo en que se formule la mención.

2. Los Estados miembros aplicarán las medidas a que se refiere el artículo 92 a partir del 3 de julio de 2015.

3. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a la AEVM el texto de las disposiciones básicas de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

▼ M9

3 *bis*. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 23 de marzo de 2023, las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 4, apartado 1, punto 15. Informarán de ello a la Comisión. Aplicarán dichas disposiciones a partir del 23 de marzo de 2023.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, aquellos Estados miembros que no puedan adoptar las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 4, apartado 1, punto 15, a más tardar el 23 de marzo de 2023 por requerir sus procedimientos legislativos más de nueve meses podrán acogerse a una prórroga máxima de seis meses a partir del 23 de marzo de 2023 siempre que comuniquen a la Comisión a más tardar el 23 de marzo de 2023 que han de acogerse a dicha prórroga.

▼ B*Artículo 94***Derogación**

Queda derogada con efectos a partir del ► **M3** 3 de enero de 2018 ◀ la Directiva 2004/39/CE, modificada por los actos citados en el anexo III, parte A, de la presente Directiva, sin perjuicio de las obligaciones de los Estados miembros en relación con los plazos de transposición al Derecho nacional de las Directivas citadas en el anexo III, parte B, de la presente Directiva.

Las referencias a la Directiva 2004/39/CE o a la Directiva 93/22/CEE se entenderán hechas a la presente Directiva o al Reglamento (UE) n° 600/2014 y se interpretarán con arreglo a la tabla de correspondencias establecida en el anexo IV de la presente Directiva.

▼B

Las referencias a un término definido en la Directiva 2004/39/CE o en la Directiva 93/22/CEE, o a alguno de sus artículos, se entenderán hechas al término equivalente definido en la presente Directiva o a su correspondiente artículo.

*Artículo 95***Disposiciones transitorias**

1. Hasta el ►**M3** 3 de enero de 2021 ◀:
 - a) la obligación de compensación establecida en el artículo 4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y las técnicas de reducción del riesgo establecidas en su artículo 11, apartado 3, del citado Reglamento no se aplicarán a los contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6, suscritos por contrapartes no financieras que cumplan las condiciones fijadas en el artículo 10, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, o por contrapartes no financieras autorizadas por primera vez como empresas de servicios de inversión a partir del ►**M3** 3 de enero de 2018 ◀, y
 - b) los contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6, mencionados no se considerarán contratos de derivados extrabursátiles a los efectos del umbral de compensación establecido en el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

Los contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6, que se beneficien del régimen transitorio establecido en el párrafo primero estarán sujetos a todos los demás requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

2. La exención a que se refiere el apartado 1 será concedida por la autoridad competente correspondiente. Los contratos de derivados energéticos de la sección C, punto 6, a los que se haya concedido una exención en virtud del apartado 1 serán notificados por la autoridad competente a la AEVM, la cual publicará en su sitio web una lista de dichos contratos.

▼M4*Artículo 95 bis***Disposición transitoria relativa a la autorización de las entidades de crédito a que se refiere el artículo 4, apartado 1, punto 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013**

Las autoridades competentes informarán a la autoridad competente a que se refiere el artículo 8 de la Directiva 2013/36/UE cuando el valor total previsto de los activos de una empresa que haya solicitado autorización con arreglo al título II de la presente Directiva antes del 25 de diciembre de 2019, a fin de realizar las actividades a que se refiere el anexo I, sección A, puntos 3 y 6, sea igual o superior a 30 000 millones EUR, y lo notificarán a la solicitante.

▼B*Artículo 96***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 97***Destinatarios**

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

▼B

ANEXO I

LISTA DE SERVICIOS, ACTIVIDADES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

SECCIÓN A

Servicios y actividades de inversión

- 1) Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- 2) Ejecución de órdenes por cuenta de clientes.
- 3) Negociación por cuenta propia.
- 4) Gestión de carteras.
- 5) Asesoramiento en materia de inversión.
- 6) Aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme.
- 7) Colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme.
- 8) Gestión de SMN.
- 9) Gestión de SOC.

SECCIÓN B

Servicios auxiliares**▼M1**

- 1) Administración y custodia de instrumentos financieros por cuenta de clientes, incluidos la custodia y servicios conexos como la gestión de tesorería y de garantías y excluido el mantenimiento de cuentas de valores en el nivel más alto («servicio central de mantenimiento») contemplado en el punto 2 de la sección A del anexo del Reglamento (UE) n° 909/2014.

▼B

- 2) Concesión de créditos o préstamos a un inversor para permitirle la realización de una operación en uno o varios instrumentos financieros, cuando la empresa que concede el crédito o préstamo participa en la operación.
- 3) Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, y asesoramiento y servicios en relación con las fusiones y la adquisición de empresas.
- 4) Servicios de cambio de divisas cuando estos estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.
- 5) Informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones en instrumentos financieros.
- 6) Servicios relacionados con el aseguramiento.
- 7) Los servicios y actividades de inversión, así como los servicios auxiliares del tipo incluido en la sección A o B del anexo I relativos al subyacente de los derivados incluidos en la sección C, puntos 5, 6, 7 y 10, cuando estos se hallen vinculados a la prestación de servicios de inversión o de servicios auxiliares.

SECCIÓN C

Instrumentos financieros

- 1) Valores negociables.
- 2) Instrumentos del mercado monetario.
- 3) Participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva.
- 4) Contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.

▼ B

- 5) Contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*), contratos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato.
- 6) Contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*) y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, siempre que se negocien en un mercado regulado o un SMN o un SOC, excepto por lo que respecta a los productos energéticos al por mayor que se negocien en un SOC y deban liquidarse mediante entrega física.
- 7) Contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*) acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el punto 6 de la presente sección y no destinados a fines comerciales, que presenten las características de otros instrumentos financieros derivados.
- 8) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito.
- 9) Contratos financieros por diferencias.
- 10) Contratos de opciones, futuros, permutas (*swaps*), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en la presente sección C, que presenten las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado, SOC o SMN.
- 11) Derechos de emisión consistentes en unidades reconocidas a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE (Régimen de comercio de derechos de emisión).

▼ M6

*ANEXO II***CLIENTES PROFESIONALES A LOS EFECTOS DE LA PRESENTE DIRECTIVA**

Cliente profesional es todo cliente que posee la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente los riesgos inherentes a dichas decisiones. Para ser considerado cliente profesional, el cliente debe cumplir los siguientes criterios:

I. CATEGORÍAS DE CLIENTES QUE SE CONSIDERAN PROFESIONALES

Los siguientes clientes se considerarán profesionales para todos los servicios y actividades de inversión e instrumentos financieros a los efectos de la Directiva:

- 1) Entidades que deben ser autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros. Se entenderá que la siguiente lista incluye todas las entidades autorizadas que desarrollan las actividades características de las entidades mencionadas: entidades autorizadas por un Estado miembro conforme a una directiva, entidades autorizadas o reguladas por un Estado miembro sin referencia a una directiva, y entidades autorizadas o reguladas por un tercer país:
 - a) Entidades de crédito.
 - b) Empresas de servicios de inversión.
 - c) Otras entidades financieras autorizadas o reguladas.
 - d) Compañías de seguros.
 - e) Instituciones de inversión colectiva y sus sociedades de gestión.
 - f) Fondos de pensiones y sus sociedades de gestión.
 - g) Operadores en materias primas y en derivados de materias primas.
 - h) Operadores que contratan en nombre propio.
 - i) Otros inversores institucionales.
- 2) Grandes empresas que, a escala individual, cumplan dos de los siguientes requisitos de tamaño de la empresa:
 - total del balance: 20 000 000 EUR
 - volumen de negocios neto: 40 000 000 EUR
 - fondos propios: 2 000 000 EUR.
- 3) Gobiernos nacionales y regionales, incluidos los organismos públicos que gestionan la deuda pública a escala nacional y regional, bancos centrales, organismos internacionales y supranacionales como el Banco Mundial, el FMI, el BCE, el BEI y otras organizaciones internacionales similares.
- 4) Otros inversores institucionales cuya actividad como empresa es invertir en instrumentos financieros, incluidas las entidades dedicadas a la titularización de activos u otras transacciones de financiación.

Se considera que las entidades mencionadas anteriormente son profesionales. Sin embargo, debe permitírseles solicitar un trato no profesional, y las empresas de servicios de inversión pueden acordar conceder un nivel de protección más alto. Cuando el cliente de una empresa de servicios de inversión sea una empresa en el sentido antes mencionado, la empresa de servicios de inversión debe informarle, antes de prestar servicio alguno, de que, basándose en la información de que dispone, se le considera un cliente profesional, y de que se le tratará como tal a menos que la empresa de servicios de inversión y el cliente acuerden otra cosa. La empresa de servicios de inversión debe también informar al cliente de que puede pedir una modificación de las condiciones del acuerdo para obtener un mayor grado de protección.

▼B

Corresponde al cliente que se considere profesional solicitar un mayor nivel de protección cuando considere que no está en condiciones de valorar o gestionar correctamente los riesgos a los que se expone.

Se concederá este mayor nivel de protección cuando un cliente que se considere profesional celebre con la empresa de servicios de inversión un acuerdo por escrito que estipule que no será tratado como profesional a efectos del régimen de conducta aplicable. El acuerdo precisará los servicios, operaciones o tipos de productos u operaciones a los que se aplica.

II. CLIENTES QUE PUEDEN SER TRATADOS COMO PROFESIONALES SI ASÍ LO SOLICITAN

II.1. Criterios de identificación

Los clientes distintos de los mencionados en la sección I, entre los que se incluyen los organismos del sector público, las autoridades públicas locales, los municipios y los inversores minoristas, pueden también estar autorizados a renunciar a parte de la protección que les ofrecen las normas de conducta de las empresas de servicios de inversión.

Las empresas de servicios de inversión estarán, pues, autorizadas a tratar como profesionales a cualquiera de dichos clientes, siempre que se respeten los criterios pertinentes y el procedimiento mencionado a continuación. Sin embargo, no se considerará que dichos clientes poseen unos conocimientos y una experiencia del mercado comparables a los de las categorías enumeradas en la sección I.

Esta renuncia a la protección que conceden las normas de conducta solamente se considerará válida si la empresa de servicios de inversión efectúa una evaluación adecuada de la competencia, la experiencia y los conocimientos del cliente que le ofrezca garantías razonables, a la vista de la naturaleza de las operaciones o de los servicios previstos, de que el cliente es capaz de tomar sus propias decisiones en materia de inversión y de comprender los riesgos en que incurre.

El criterio de idoneidad aplicado a los directivos y gestores de las entidades autorizadas conforme a las directivas del ámbito financiero podría considerarse un ejemplo de la evaluación de la experiencia y los conocimientos. En el caso de las pequeñas entidades, la evaluación se efectuará sobre la persona autorizada a realizar operaciones en nombre de estas.

En el marco de dicha evaluación se comprobará que se cumplen, como mínimo, dos de los siguientes criterios:

- Que el cliente haya realizado en el mercado de valores de que se trate operaciones de volumen significativo con una frecuencia media de 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.
- Que el valor de la cartera de instrumentos financieros del cliente, formada por depósitos de efectivo e instrumentos financieros, sea superior a 500 000 EUR.
- Que el cliente ocupe o haya ocupado por lo menos durante un año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o los servicios previstos.

Los Estados miembros podrán adoptar criterios específicos para la evaluación de la cualificación y los conocimientos de los municipios y las autoridades públicas locales que soliciten ser tratados como clientes profesionales. Esos criterios podrán ser alternativos o complementarios de los enumerados en el párrafo quinto.

II.2. Procedimiento

Los clientes mencionados solamente podrán renunciar a la protección de las normas de conducta si observan el siguiente procedimiento:

- Deben declarar por escrito a la empresa de servicios de inversión que desean ser tratados como clientes profesionales, ya sea en todo momento o con respecto a un servicio de inversión o a una operación determinada, o a un tipo de operación o producto.

▼B

- La empresa de servicios de inversión debe advertirles claramente por escrito acerca de las protecciones y de los derechos de indemnización de los que pueden quedar privados.
- Deben declarar por escrito, en un documento separado del contrato, que son conscientes de las consecuencias de su renuncia a esas protecciones.

Antes de decidir si aceptan la solicitud de renuncia, las empresas de servicios de inversión estarán obligadas a adoptar todas las medidas razonables para asegurarse de que el cliente que pide ser tratado como cliente profesional cumple los requisitos expuestos anteriormente en la sección II.1.

Con respecto a los clientes ya clasificados como profesionales con arreglo a parámetros y procedimientos similares a los referidos anteriormente, no se prevé que sus relaciones con empresas de servicios de inversión resulten afectadas por posibles nuevas normas adoptadas de conformidad con el presente anexo.

Las empresas deben aplicar políticas y procedimientos internos adecuados, que deberán establecerse por escrito, para clasificar a los clientes. Corresponde a los clientes profesionales informar a la empresa de servicios de inversión de cualquier cambio que pudiera modificar su clasificación. Si la empresa de servicios de inversión tuviera conocimiento de que el cliente ha dejado de cumplir las condiciones para poder acogerse a un trato profesional, adoptará las medidas apropiadas.

*ANEXO III*

PARTE A

Directiva derogada con la lista de sus modificaciones sucesivas

(a que se refiere el artículo 94)

Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

Directiva 2006/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 114 de 27.4.2006, p. 60).

Directiva 2007/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 247 de 21.9.2007, p. 1).

Directiva 2008/10/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 76 de 19.3.2008, p. 33).

Directiva 2010/78/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 331 de 15.12.2010, p. 120).

PARTE B

Lista de los plazos de transposición al Derecho nacional

(a que se refiere el artículo 94)

Directiva 2004/39/CE

Plazo de transposición 31 de enero de 2007

Período de aplicación 1 de noviembre de 2007

Directiva 2006/31/CE

Plazo de transposición 31 de enero de 2007

Período de aplicación 1 de noviembre de 2007

Directiva 2007/44/CE

Plazo de transposición 21 de marzo de 2009

Directiva 2010/78/CE

Plazo de transposición 31 de diciembre de 2011



ANEXO IV

Tabla de correspondencias a que se refiere el artículo 94

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 1, apartado 1	Artículo 1, apartado 1	
Artículo 1, apartado 2	Artículo 1, apartado 3	
Artículo 2, apartado 1, letra a)	Artículo 2, apartado 1, letra a)	
Artículo 2, apartado 1, letra b)	Artículo 2, apartado 1, letra b)	
Artículo 2, apartado 1, letra c)	Artículo 2, apartado 1, letra c)	
Artículo 2, apartado 1, letra d)	Artículo 2, apartado 1, letra d)	
Artículo 2, apartado 1, letra e)	Artículo 2, apartado 1, letra f)	
Artículo 2, apartado 1, letra f)	Artículo 2, apartado 1, letra g)	
Artículo 2, apartado 1, letra g)	Artículo 2, apartado 1, letra h)	
Artículo 2, apartado 1, letra h)	Artículo 2, apartado 1, letra i)	
Artículo 2, apartado 1, letra i)	Artículo 2, apartado 1, letra j)	
Artículo 2, apartado 1, letra j)	Artículo 2, apartado 1, letra k)	
Artículo 2, apartado 1, letra k)	Artículo 2, apartado 1, letra i)	
Artículo 2, apartado 1, letra l)	—	
Artículo 2, apartado 1, letra m)	Artículo 2, apartado 1, letra l)	
Artículo 2, apartado 1, letra n)	Artículo 2, apartado 1, letra m)	
Artículo 2, apartado 2	Artículo 2, apartado 2	
Artículo 2, apartado 3	Artículo 2, apartado 4	
Artículo 3, apartado 1	Artículo 3, apartado 1	
Artículo 3, apartado 2	Artículo 3, apartado 3	
Artículo 4, apartado 1, punto 1	Artículo 4, apartado 1, punto 1	
Artículo 4, apartado 1, punto 2	Artículo 4, apartado 1, punto 2	
Artículo 4, apartado 1, punto 3	Artículo 4, apartado 1, punto 3	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 4, apartado 1, punto 4	Artículo 4, apartado 1, punto 4	
Artículo 4, apartado 1, punto 5	Artículo 4, apartado 1, punto 5	
Artículo 4, apartado 1, punto 6	Artículo 4, apartado 1, punto 6	
Artículo 4, apartado 1, punto 7	Artículo 4, apartado 1, punto 20	
Artículo 4, apartado 1, punto 8	Artículo 4, apartado 1, punto 7	
Artículo 4, apartado 1, punto 9	Artículo 4, apartado 1, punto 8	
Artículo 4, apartado 1, punto 10	Artículo 4, apartado 1, punto 9	
Artículo 4, apartado 1, punto 11	Artículo 4, apartado 1, punto 10	
Artículo 4, apartado 1, punto 12	Artículo 4, apartado 1, punto 11	
Artículo 4, apartado 1, punto 13	Artículo 4, apartado 1, punto 18	
Artículo 4, apartado 1, punto 14	Artículo 4, apartado 1, punto 21	
Artículo 4, apartado 1, punto 15	Artículo 4, apartado 1, punto 22	
Artículo 4, apartado 1, punto 16	Artículo 4, apartado 1, punto 14	
Artículo 4, apartado 1, punto 17	Artículo 4, apartado 1, punto 15	
Artículo 4, apartado 1, punto 18	Artículo 4, apartado 1, punto 44	
Artículo 4, apartado 1, punto 19	Artículo 4, apartado 1, punto 17	
Artículo 4, apartado 1, punto 20	Artículo 4, apartado 1, punto 55	
Artículo 4, apartado 1, punto 21	Artículo 4, apartado 1, punto 56	
Artículo 4, apartado 1, punto 22	Artículo 4, apartado 1, punto 26	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 4, apartado 1, punto 23	Artículo 4, apartado 1, punto 27	
Artículo 4, apartado 1, punto 24	Artículo 4, apartado 1, punto 28	
Artículo 4, apartado 1, punto 25	Artículo 4, apartado 1, punto 29	
Artículo 4, apartado 1, punto 26	Artículo 4, apartado 1, punto 30	
Artículo 4, apartado 1, punto 27	Artículo 4, apartado 1, punto 31	
Artículo 4, apartado 1, punto 28	Artículo 4, apartado 1, punto 32	
Artículo 4, apartado 1, punto 29	Artículo 4, apartado 1, punto 33	
Artículo 4, apartado 1, punto 30	Artículo 4, apartado 1, punto 35, letra b)	
Artículo 4, apartado 1, punto 31	Artículo 4, apartado 1, punto 35	
Artículo 4, apartado 2	Artículo 4, apartado 2	
Artículo 5, apartado 1	Artículo 5, apartado 1	
Artículo 5, apartado 2	Artículo 5, apartado 2	
Artículo 5, apartado 3	Artículo 5, apartado 3	
Artículo 5, apartado 4	Artículo 5, apartado 4	
Artículo 5, apartado 5	—	
Artículo 6, apartado 1	Artículo 6, apartado 1	
Artículo 6, apartado 2	Artículo 6, apartado 2	
Artículo 6, apartado 3	Artículo 6, apartado 3	
Artículo 7, apartado 1	Artículo 7, apartado 1	
Artículo 7, apartado 2	Artículo 7, apartado 2	
Artículo 7, apartado 3	Artículo 7, apartado 3	
Artículo 7, apartado 4	Artículo 7, apartados 4 y 5	
Artículo 8, letra a)	Artículo 8, letra a)	
Artículo 8, letra b)	Artículo 8, letra b)	
Artículo 8, letra c)	Artículo 8, letra c)	
Artículo 8, letra d)	Artículo 8, letra d)	
Artículo 8, letra e)	Artículo 8, letra e)	
Artículo 9, apartado 1	Artículo 9, apartados 1 y 3	
Artículo 9, apartado 2	Artículo 9, apartado 5	
Artículo 9, apartado 3	Artículo 9, apartado 4	
Artículo 9, apartado 4	Artículo 9, apartado 6	
Artículo 10, apartado 1	Artículo 10, apartado 1	
Artículo 10, apartado 2	Artículo 10, apartado 2	
Artículo 10, apartado 3	Artículo 11, apartado 1	
Artículo 10, apartado 4	Artículo 11, apartado 2	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 10, apartado 5	Artículo 11, apartado 3	
Artículo 10, apartado 6	Artículo 10, apartado 3, artículo 11, apartado 4	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 1	Artículo 12, apartado 1	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 2	Artículo 12, apartado 2	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 3	Artículo 12, apartado 3	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 4	Artículo 12, apartado 4	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 5	Artículo 12, apartado 5	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 6	Artículo 12, apartado 6	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 7	Artículo 12, apartado 7	
Artículo 10 <i>bis</i> , apartado 8	Artículo 12, apartados 8 y 9	
Artículo 10 <i>ter</i> , apartado 1	Artículo 13, apartado 1	
Artículo 10 <i>ter</i> , apartado 2	Artículo 13, apartado 2	
Artículo 10 <i>ter</i> , apartado 3	Artículo 13, apartado 3	
Artículo 10 <i>ter</i> , apartado 4	Artículo 13, apartado 4	
Artículo 10 <i>ter</i> , apartado 5	Artículo 13, apartado 5	
<i>Artículo 11</i>	<i>Artículo 14</i>	
<i>Artículo 12</i>	<i>Artículo 15</i>	
Artículo 13, apartado 1	Artículo 16, apartado 1	
Artículo 13, apartado 2	Artículo 16, apartado 2	
Artículo 13, apartado 3	Artículo 16, apartado 3	
Artículo 13, apartado 4	Artículo 16, apartado 4	
Artículo 13, apartado 5	Artículo 16, apartado 5	
Artículo 13, apartado 6	Artículo 16, apartado 6	
Artículo 13, apartado 7	Artículo 16, apartado 8	
Artículo 13, apartado 8	Artículo 16, apartado 9	
Artículo 13, apartado 9	Artículo 16, apartado 11	
Artículo 13, apartado 10	Artículo 16, apartado 12	
Artículo 14, apartado 1	Artículo 18, apartado 1, artículo 19, apartado 1	
Artículo 14, apartado 2	Artículo 18, apartado 2	
Artículo 14, apartado 3	Artículo 19, apartado 4	
Artículo 14, apartado 4	Artículo 18, apartado 3, artículo 19, apartado 2	
Artículo 14, apartado 5	Artículo 18, apartado 6, artículo 19, apartado 3	



Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 14, apartado 6	Artículo 18, apartado 8	
Artículo 14, apartado 7	Artículo 18, apartado 9	
<i>Artículo 15</i>	—	
Artículo 16, apartado 1	Artículo 21, apartado 1	
Artículo 16, apartado 2	Artículo 21, apartado 2	
Artículo 16, apartado 3	—	
Artículo 17, apartado 1	<i>Artículo 22</i>	
Artículo 17, apartado 2	—	
Artículo 18, apartado 1	Artículo 23, apartado 1	
Artículo 18, apartado 2	Artículo 23, apartado 2	
Artículo 18, apartado 3	Artículo 23, apartado 4	
Artículo 19, apartado 1	Artículo 24, apartado 1	
Artículo 19, apartado 2	Artículo 24, apartado 3	
Artículo 19, apartado 3	Artículo 24, apartado 4	
Artículo 19, apartado 4	Artículo 25, apartado 2	
Artículo 19, apartado 5	Artículo 25, apartado 3	
Artículo 19, apartado 6	Artículo 25, apartado 4	
Artículo 19, apartado 7	Artículo 25, apartado 5	
Artículo 19, apartado 8	Artículo 25, apartado 6	
Artículo 19, apartado 9	Artículo 24, apartado 6, artículo 25, apartado 7	
Artículo 19, apartado 10	Artículo 24, apartado 13, artículo 24, apartado 14, artículo 25, apartado 8	
Artículo 20	Artículo 26	
Artículo 21, apartado 1	Artículo 27, apartado 1	
Artículo 21, apartado 2	Artículo 27, apartado 4	
Artículo 21, apartado 3	Artículo 27, apartado 5	
Artículo 21, apartado 4	Artículo 27, apartado 7	
Artículo 21, apartado 5	Artículo 27, apartado 8	
Artículo 21, apartado 6	Artículo 27, apartado 9	
Artículo 22, apartado 1	Artículo 28, apartado 1	
Artículo 22, apartado 2	Artículo 28, apartado 2	
Artículo 22, apartado 3	Artículo 28, apartado 3	
Artículo 23, apartado 1	Artículo 29, apartado 1	
Artículo 23, apartado 2	Artículo 29, apartado 2	



Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 23, apartado 3	Artículo 29, apartado 3	
Artículo 23, apartado 4	Artículo 29, apartado 4	
Artículo 23, apartado 5	Artículo 29, apartado 5	
Artículo 23, apartado 6	Artículo 29, apartado 6	
Artículo 24, apartado 1	Artículo 30, apartado 1	
Artículo 24, apartado 2	Artículo 30, apartado 2	
Artículo 24, apartado 3	Artículo 30, apartado 3	
Artículo 24, apartado 4	Artículo 30, apartado 4	
Artículo 24, apartado 5	Artículo 30, apartado 5	
Artículo 25, apartado 1		Artículo 24
Artículo 25, apartado 2		Artículo 25, apartado 1
Artículo 25, apartado 3		Artículo 26, apartados 1 y 2
Artículo 25, apartado 4		Artículo 26, apartado 3
Artículo 25, apartado 5		Artículo 26, apartado 7
Artículo 25, apartado 6		Artículo 26, apartado 8
Artículo 25, apartado 7		Artículo 26, apartado 9
Artículo 26, apartado 1	Artículo 31, apartado 1	
Artículo 26, apartado 2	Artículo 31, apartados 2 y 3	
Artículo 27, apartado 1		Artículo 14, apartados 1 a 5
Artículo 27, apartado 2		Artículo 14, apartado 6
Artículo 27, apartado 3		Artículo 15, apartados 1 a 4
Artículo 27, apartado 4		Artículo 16
Artículo 27, apartado 5		Artículo 17, apartado 1
Artículo 27, apartado 6		Artículo 17, apartado 2
Artículo 27, apartado 7		Artículo 17, apartado 3
Artículo 28, apartado 1		Artículo 20, apartado 1
Artículo 28, apartado 2		Artículo 20, apartado 2
Artículo 28, apartado 3		Artículo 20, apartado 3
Artículo 29, apartado 1		Artículo 3, apartados 1, 2 y 3
Artículo 29, apartado 2		Artículo 4, apartados 1, 2 y 3
Artículo 29, apartado 3		Artículo 4, apartado 6
Artículo 30, apartado 1		Artículo 6, apartados 1 y 2
Artículo 30, apartado 2		Artículo 7, apartado 1
Artículo 30, apartado 3		Artículo 7, apartado 2
Artículo 31, apartado 1	Artículo 34, apartado 1	
Artículo 31, apartado 2	Artículo 34, apartado 2	
Artículo 31, apartado 3	Artículo 34, apartado 3	
Artículo 31, apartado 4	Artículo 34, apartado 4	
Artículo 31, apartado 5	Artículo 34, apartado 6	
Artículo 31, apartado 6	Artículo 34, apartado 7	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 31, apartado 7	Artículo 34, apartados 8 y 9	
Artículo 32, apartado 1	Artículo 35, apartado 1	
Artículo 32, apartado 2	Artículo 35, apartado 2	
Artículo 32, apartado 3	Artículo 35, apartado 3	
Artículo 32, apartado 4	Artículo 35, apartado 4	
Artículo 32, apartado 5	Artículo 35, apartado 5	
Artículo 32, apartado 6	Artículo 35, apartado 6	
Artículo 32, apartado 7	Artículo 35, apartado 8	
Artículo 32, apartado 8	Artículo 35, apartado 9	
Artículo 32, apartado 9	Artículo 35, apartado 10	
Artículo 32, apartado 10	Artículo 35, apartados 11 y 12	
Artículo 33, apartado 1	Artículo 36, apartado 1	
Artículo 33, apartado 2	Artículo 36, apartado 2	
Artículo 34, apartado 1	Artículo 37, apartado 1	
Artículo 34, apartado 2	Artículo 37, apartado 2	
Artículo 34, apartado 3	—	
Artículo 35, apartado 1	Artículo 38, apartado 1	
Artículo 35, apartado 2	Artículo 38, apartado 2	
Artículo 36, apartado 1	Artículo 44, apartado 1	
Artículo 36, apartado 2	Artículo 44, apartado 2	
Artículo 36, apartado 3	Artículo 44, apartado 3	
Artículo 36, apartado 4	Artículo 44, apartado 4	
Artículo 36, apartado 5	Artículo 44, apartado 5	
Artículo 36, apartado 6	Artículo 44, apartado 6	
Artículo 37, apartado 1	Artículo 45, apartados 1 y 8	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 37, apartado 2	Artículo 45, apartado 7, párrafo segundo	
Artículo 38, apartado 1	Artículo 46, apartado 1	
Artículo 38, apartado 2	Artículo 46, apartado 2	
Artículo 38, apartado 3	Artículo 46, apartado 3	
Artículo 39	Artículo 47, apartado 1	
Artículo 40, apartado 1	Artículo 51, apartado 1	
Artículo 40, apartado 2	Artículo 51, apartado 2	
Artículo 40, apartado 3	Artículo 51, apartado 3	
Artículo 40, apartado 4	Artículo 51, apartado 4	
Artículo 40, apartado 5	Artículo 51, apartado 5	
Artículo 40, apartado 6	Artículo 51, apartado 6	
Artículo 41, apartado 1	Artículo 52, apartado 1	
Artículo 41, apartado 2	Artículo 52, apartado 2	
Artículo 42, apartado 1	Artículo 53, apartado 1	
Artículo 42, apartado 2	Artículo 53, apartado 2	
Artículo 42, apartado 3	Artículo 53, apartado 3	
Artículo 42, apartado 4	Artículo 53, apartado 4	
Artículo 42, apartado 5	Artículo 53, apartado 5	
Artículo 42, apartado 6	Artículo 53, apartado 6	
Artículo 42, apartado 7	Artículo 53, apartado 7	
Artículo 43, apartado 1	Artículo 54, apartado 1	
Artículo 43, apartado 2	Artículo 54, apartados 2 y 3	
Artículo 44, apartado 1		Artículo 3, apartados 1, 2 y 3
Artículo 44, apartado 2		Artículo 4, apartados 1, 2 y 3
Artículo 44, apartado 3		Artículo 4, apartado 6
Artículo 45, apartado 1		Artículo 6, apartados 1 y 2
Artículo 45, apartado 2		Artículo 7, apartado 1
Artículo 45, apartado 3		Artículo 7, apartado 2
Artículo 46, apartado 1	Artículo 55, apartado 1	
Artículo 46, apartado 2	Artículo 55, apartado 2	
Artículo 47	Artículo 56	
Artículo 48, apartado 1	Artículo 67, apartado 1	
Artículo 48, apartado 2	Artículo 67, apartado 2	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 48, apartado 3	Artículo 67, apartado 3	
Artículo 49	Artículo 68	
Artículo 50, apartado 1	Artículo 69, apartado 1, artículo 72, apartado 1	
Artículo 50, apartado 2	Artículo 69, apartado 2	
Artículo 51, apartado 1	Artículo 70, apartados 1 y 2	
Artículo 51, apartado 2	Artículo 70, apartado 5	
Artículo 51, apartado 3	Artículo 71, apartado 1	
Artículo 51, apartado 4	Artículo 71, apartado 4	
Artículo 51, apartado 5	Artículo 71, apartado 5	
Artículo 51, apartado 6	Artículo 71, apartado 6	
Artículo 52, apartado 1	Artículo 74, apartado 1	
Artículo 52, apartado 2	Artículo 74, apartado 2	
Artículo 53, apartado 1	Artículo 75, apartado 1	
Artículo 53, apartado 2	Artículo 75, apartado 2	
Artículo 53, apartado 3	Artículo 75, apartado 3	
Artículo 54, apartado 1	Artículo 76, apartado 1	
Artículo 54, apartado 2	Artículo 76, apartado 2	
Artículo 54, apartado 3	Artículo 76, apartado 3	
Artículo 54, apartado 4	Artículo 76, apartado 4	
Artículo 54, apartado 5	Artículo 76, apartado 5	
Artículo 55, apartado 1	Artículo 77, apartado 1	
Artículo 55, apartado 2	Artículo 77, apartado 2	
Artículo 56, apartado 1	Artículo 79, apartado 1	
Artículo 56, apartado 2	Artículo 79, apartado 2	
Artículo 56, apartado 3	Artículo 79, apartado 3	
Artículo 56, apartado 4	Artículo 79, apartado 4	
Artículo 56, apartado 5	Artículo 79, apartado 8	
Artículo 56, apartado 6	Artículo 79, apartado 9	
Artículo 57, apartado 1	Artículo 80, apartado 1	
Artículo 57, apartado 2	Artículo 80, apartado 2	
Artículo 57, apartado 3	Artículo 80, apartados 3 y 4	
Artículo 58, apartado 1	Artículo 81, apartado 1	
Artículo 58, apartado 2	Artículo 81, apartado 2	

▼B

Directiva 2004/39/CE	Directiva 2014/65/UE	Reglamento (UE) n° 600/2014
Artículo 58, apartado 3	Artículo 81, apartado 3	
Artículo 58, apartado 4	Artículo 81, apartado 4	
Artículo 58, apartado 5	Artículo 81, apartado 5	
Artículo 58 <i>bis</i>	Artículo 82	
Artículo 59	Artículo 83	
Artículo 60, apartado 1	Artículo 84, apartado 1	
Artículo 60, apartado 2	Artículo 84, apartado 2	
Artículo 60, apartado 3	Artículo 84, apartado 3	
Artículo 60, apartado 4	Artículo 84, apartado 4	
Artículo 61, apartado 1	Artículo 85, apartado 1	
Artículo 61, apartado 2	Artículo 85, apartado 2	
Artículo 62, apartado 1	Artículo 86, apartado 1	
Artículo 62, apartado 2	Artículo 86, apartado 2	
Artículo 62, apartado 3	Artículo 86, apartado 3	
Artículo 62, apartado 4	Artículo 86, apartado 4	
Artículo 62 <i>bis</i> , apartado 1	Artículo 87, apartado 1	
Artículo 62 <i>bis</i> , apartado 2	Artículo 87, apartado 2	
Artículo 63, apartado 1	Artículo 88, apartado 1	
Artículo 63, apartado 2	Artículo 88, apartado 2	
Artículo 64	—	—
Artículo 64 <i>bis</i>	—	—
Artículo 65	—	—
Artículo 66	—	—
Artículo 67	—	—
Artículo 68	—	—
Artículo 69	—	—
Artículo 70	—	—
Artículo 71	—	—
Artículo 72	—	—
Artículo 73	—	—
Anexo I	Anexo I	
Anexo II	Anexo II	