



COMISIÓN EUROPEA

Bruselas, 20.10.2011
COM(2011) 656 final

2011/0298 (COD)

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

**relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se deroga la Directiva
2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo**

(Refundición)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2011) 1226}

{SEC(2011) 1227}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

La Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID), que está en vigor desde noviembre de 2007, es uno de los grandes pilares de la integración de los mercados financieros de la UE. Adoptada con arreglo al proceso «Lamfalussy»¹, consiste en una Directiva marco (Directiva 2004/39/CE)², una Directiva de aplicación (Directiva 2006/73/CE)³ y un Reglamento de aplicación (Reglamento nº 1287/2006)⁴. La MiFID establece un marco reglamentario para la prestación de servicios de inversión en el ámbito de los instrumentos financieros (p. ej., corretaje, asesoramiento, negociación, gestión de carteras, aseguramiento, etc.) por parte de los bancos y empresas de inversión y para la actividad de los gestores de mercado en los mercados regulados. Establece también las facultades y cometidos de las autoridades nacionales competentes en relación con todas estas actividades.

El objetivo global es ahondar en la integración, competitividad y eficiencia de los mercados financieros de la UE. Más concretamente, se elimina la posibilidad de que los Estados miembros exijan que toda la negociación de instrumentos financieros se desarrolle en bolsas de valores tradicionales, y se abre la competencia en Europa entre dichos foros y otros centros alternativos. Además, otorga a los bancos y empresas de inversión un «pasaporte» más amplio que les permite ofrecer sus servicios de inversión en toda la UE, siempre que se ajusten a determinados requisitos de organización y de información y a un acabado conjunto de disposiciones destinadas a garantizar la protección del inversor.

1 La revisión de la MiFID se basa en el «proceso Lamfalussy» (un enfoque reglamentario en cuatro fases recomendado por el Comité de expertos sobre la reglamentación de los mercados europeos de valores mobiliarios, presidido por el Barón Alexandre Lamfalussy y adoptado por el Consejo Europeo de Estocolmo en marzo de 2001, que se proponía obtener una reglamentación más eficaz de los mercados de valores mobiliarios), desarrollado ulteriormente por el Reglamento (UE) nº 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados): en un primer nivel, el Parlamento Europeo y el Consejo adoptan una Directiva en régimen de codecisión que contiene los principios generales y que autoriza a la Comisión a adoptar, en un segundo nivel, actos delegados (con arreglo al artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, C 115/47) o actos de ejecución (con arreglo al artículo 291 del mismo Tratado, C 115/47). Para la preparación de los actos delegados, la Comisión consultará con los expertos designados por los Estados miembros. A petición de la Comisión, la AEVM puede aconsejar a la Comisión elementos técnicos que deben incluirse en la legislación de segundo nivel. Además, la legislación de primer nivel puede autorizar a la AEVM a elaborar proyectos de normas técnicas de regulación o de ejecución de conformidad con los artículos 10 y 15 del Reglamento de la AEVM, que la Comisión podrá adoptar (aunque el Consejo y el Parlamento tienen derecho de objeción en el caso de las normas técnicas de regulación). En un tercer nivel, la AEVM puede también trabajar con recomendaciones, directrices y comparaciones de prácticas reglamentarias a través de revisiones *inter pares* al objeto de obtener una aplicación uniforme de las normas adoptadas en los niveles primero y segundo. Finalmente, la Comisión comprueba el cumplimiento de la legislación de la UE por parte de los Estados miembros y puede llevar a los tribunales a los Estados miembros que no se ajusten a ella.

2 Directiva 2004/39/CE (Directiva marco de la MiFID)

3 Directiva 2006/73/CE (Directiva de aplicación de la MiFID), por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE (Directiva Marco de la MiFID).

4 Reglamento nº 1287/2006 (Reglamento de aplicación de la MiFID), por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE (Directiva marco de la MiFID) en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 241 de 2.9.2006).

El resultado, después de tres años y medio de funcionamiento, es que la competencia entre los diferentes centros de negociación de instrumentos financieros es mayor, y que los inversores tienen mayores posibilidades de elección en cuanto a los prestadores de servicios y los instrumentos financieros disponibles, avances estos que han sido potenciados por la evolución tecnológica. En general, los costes de las operaciones han disminuido y la integración ha aumentado⁵.

Sin embargo, han surgido algunos problemas. En primer lugar, la intensificación de la competencia ha dado lugar a nuevos retos. Los beneficios de esta mayor competencia no se han repartido equitativamente entre todos los participantes en el mercado, ni han repercutido siempre en los inversores finales, sean estos mayoristas o minoristas. La fragmentación del mercado que trae consigo la competencia ha hecho más complejo el medio en el que se desarrolla la negociación, especialmente en términos de recogida de datos sobre operaciones. En segundo lugar, la evolución del mercado y el ritmo del avance tecnológico han dejado obsoletas varias disposiciones de la MiFID. Ello puede amenazar objetivos de interés común como son la transparencia y la igualdad de condiciones entre centros de negociación y empresas de inversión. En tercer lugar, la crisis financiera ha dejado al descubierto los puntos débiles de la reglamentación de instrumentos distintos de las acciones, que en su mayoría se negocian entre inversores profesionales. Los supuestos que anteriormente se daban por buenos, a saber, que unas condiciones mínimas de transparencia, supervisión y protección del inversor en el marco de tal negociación aumentaba la eficiencia del mercado, se derrumban. Finalmente, el auge de la innovación y la complejidad creciente de los instrumentos financieros subrayan lo importante que es contar con una protección del inversor actualizada y de alto nivel. Aunque durante el desarrollo de la crisis financiera se han reivindicado las ventajas del conjunto de normas de la MiFID, no cabe duda de la necesidad de aportar mejoras puntuales pero de gran calado.

La revisión de la MiFID es, por tanto, parte integrante de las reformas destinadas a instaurar un sistema financiero más seguro, saneado, transparente y responsable en beneficio de la economía y la sociedad en su conjunto en el periodo subsiguiente a la crisis financiera⁶. Es también un instrumento de gran valor para dar respuesta al compromiso del G-20⁷ de abordar los aspectos menos reglamentados y más opacos del sistema financiero y de mejorar la organización, transparencia y supervisión de determinados segmentos del mercado, en particular los de los instrumentos negociados fundamentalmente en mercados no organizados (OTC)⁸, complementando así la propuesta legislativa relativa a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones⁹.

5 «Monitoring Prices, Costs and Volumes of Trading and Post-trading Services» (Panorama de los precios, costes y volúmenes de valores negociados y servicios postnegociación), Oxera, 2011

6 Véase la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Banco Central Europeo titulada «Regulación de los servicios financieros para un crecimiento sostenible», COM (2010) 301 final, junio de 2010

7 Véase la declaración de los líderes de la cumbre del G-20 en Pittsburgh (24-25 de septiembre de 2009) en <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm>

8 Como resultado, la Comisión presentó la Comunicación titulada «Garantizar la eficiencia, seguridad y solidez de los mercados de derivados: actuaciones futuras», COM (2009) 563 final, 20 de octubre de 2009

9 Véase la propuesta de Reglamento relativo a los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones, COM (2010) 484, septiembre de 2010.

Son necesarias también mejoras específicas destinadas a reforzar la supervisión y transparencia de los mercados de derivados sobre materias primas, para asegurar que cumplan sus cometidos de cobertura y formación de precios, y, a la luz de la evolución de las estructuras de mercado y las tecnologías, a velar por la competencia leal y la eficiencia de los mercados. Por otro lado, teniendo en cuenta la evolución de las prácticas y la necesidad de fomentar la confianza de los inversores, es preciso realizar cambios específicos en el marco de protección de los inversores.

Finalmente, en consonancia con las recomendaciones del grupo De Larosière y las conclusiones del Consejo ECOFIN¹⁰, la UE se ha comprometido a minimizar, cuando proceda, las facultades discrecionales de que disponen los Estados miembros en el conjunto de directivas de servicios financieros de la UE. Este compromiso es el hilo conductor de todas las materias cubiertas por la revisión de la MiFID y contribuirá a imponer un código normativo único en los mercados financieros de la UE, desarrollar unas reglas del juego uniformes para todos los Estados miembros y participantes en el mercado, mejorar la supervisión y la aplicación efectiva de las normas, reducir los costes a cargo de los participantes en el mercado, mejorar las condiciones de acceso y potenciar la competitividad global del sector financiero de la UE.

De este modo, la propuesta de modificación de la MiFID se divide en dos partes. Un reglamento establece los requisitos relativos a la difusión entre el público de datos de la negociación y la comunicación de los datos sobre las operaciones a las autoridades competentes, la eliminación de las barreras que obstaculizan un acceso no discriminatorio a los mecanismos de compensación, la negociación obligatoria de derivados en mercados organizados, las acciones específicas de supervisión de instrumentos financieros y posiciones en derivados y la prestación de servicios por empresas de terceros países sin sucursal. Una directiva modifica los requisitos específicos a los que ha de ajustarse la prestación de servicios de inversión, el ámbito de aplicación de las exenciones previstas en la actual Directiva, los requisitos de organización y de conducta de las empresas de inversión, los requisitos de organización de los centros de negociación, la autorización de los proveedores de servicios de datos y sus obligaciones posteriores, las facultades de que disponen las autoridades competentes, las sanciones, y las normas aplicables a empresas de terceros países que disponen de sucursal.

2. RESULTADOS DE LAS CONSULTAS EFECTUADAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y EVALUACIONES DE IMPACTO

La iniciativa es el resultado de un amplio y continuado proceso de diálogo y consulta con todas las principales partes implicadas, entre ellas los responsables de la reglamentación de valores, todo tipo de participantes en el mercado, incluidos los emisores y los inversores minoristas. Se han tenido en cuenta las opiniones expresadas en la consulta pública celebrada en el periodo comprendido entre el 8 de diciembre de 2010 y el 2 de febrero de 2011¹¹; en la

10 Véase el informe del Grupo de alto nivel sobre supervisión financiera en la UE, presidido por Jacques de Larosière, febrero de 2009, y las conclusiones del Consejo sobre el fortalecimiento de la supervisión financiera en la UE, 10862/09, junio de 2009.

11 Véanse las respuestas obtenidas en las consultas públicas sobre la revisión de la MiFID: http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financiam_servicios/mifid_instrument&vm=detailed&sb=Title y el resumen en el anexo 13 del informe de la evaluación de impacto.

gran audiencia pública celebrada los días 20-21 de septiembre de 2010¹², que obtuvo una concurrencia importante, y en las reuniones celebradas desde diciembre de 2009 con una amplia gama de sectores interesados. Finalmente, la propuesta ha tenido presentes las observaciones y análisis contenidos en los documentos y recomendaciones técnicas publicadas por el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV), ahora la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM)¹³.

Por otro lado, se encargaron dos estudios¹⁴ a consultores externos con el fin de preparar la revisión de la MiFID. El primero de ellos, encargado el 10 de febrero de 2010 a PriceWaterhouseCoopers, y recibido el 13 de julio del mismo año, se centró en la recopilación de datos sobre las actividades del mercado y otros aspectos concomitantes de la MiFID. El segundo, encargado el 21 de julio de 2010 a Europe Economics y recibido el 23 de mayo de 2011, se centró en un análisis de los costes y beneficios de las distintas opciones de actuación que podrían barajarse para la revisión de la Directiva.

De conformidad con su política «Legislar mejor», la Comisión realizó una evaluación de impacto de las distintas alternativas. Las opciones fueron analizadas con arreglo a diferentes criterios: la transparencia de las operaciones en el mercado desde el punto de vista de los reguladores y de los participantes en el mercado, la protección y la confianza de los inversores, condiciones equitativas de competencia para los centros y sistemas de negociación en la UE, y la relación coste/eficacia, es decir, la medida en que las distintas opciones se ajustan a los objetivos perseguidos y facilitan un funcionamiento eficaz y eficiente de los mercados de valores.

En conjunto, se prevé que la revisión de la MiFID implicará un desembolso inicial, en concepto de costes de conformidad, comprendido entre 512 y 732 millones de EUR, y unos costes recurrentes de entre 312 y 586 millones. Ambos tipos de costes suponen, respectivamente, entre un 0,10 % y un 0,15 % y entre un 0,06 % y un 0,12 %, respectivamente, de los gastos de funcionamiento del sector bancario en la UE. Es una cifra mucho menor que la de los costes que representó en su momento la introducción de la MiFID. Los costes iniciales de introducción de la MiFID se calcularon en un 0,56 % (banca minorista y cajas de ahorros) y en un 0,68 % (bancos de inversión) de los gastos totales de funcionamiento, mientras que los costes de conformidad recurrentes se estimaron entre un 0,11 % (banca minorista y cajas de ahorros) y un 0,17 % (bancos de inversión).

¹² Puede obtenerse un resumen en http://CE.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/10-09-21-hearing-summary_en.pdf

¹³ Véanse las recomendaciones técnicas del CERV a la Comisión Europea en el contexto de la revisión de la Directiva MiFID y las respuestas a la solicitud de información adicional de la Comisión, 29 de julio de 2010, en <http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7003> y la segunda serie de recomendaciones técnicas del CERV a la Comisión Europea en el contexto de la revisión de la Directiva MiFID y las respuestas a la solicitud de información adicional de la Comisión, 13 de octubre de 2010, en <http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7279>.

¹⁴ Los estudios han sido elaborados por dos consultores externos designados con arreglo a un proceso de selección realizado de conformidad con las normas y reglamentaciones de la Comisión Europea. Los estudios no reflejan las posturas u opiniones de la Comisión Europea.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA

3.1. Base jurídica

La propuesta se basa en el artículo 53, apartado 1, del TFUE. La presente Directiva sustituiría a la Directiva 2004/39/CE por lo que se refiere a la armonización de las disposiciones nacionales que regulan la prestación de servicios de inversión y la realización de actividades de inversión por parte de las empresas de inversión, la adquisición de participaciones cualificadas, el ejercicio de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios, las competencias en este sentido de las autoridades de supervisión de los Estados miembros de origen y de acogida, y las condiciones de autorización y funcionamiento de los mercados regulados y los proveedores de datos del mercado. El fondo y el objetivo principal de la presente propuesta es armonizar las disposiciones nacionales en relación con el acceso a la actividad de las empresas de inversión, con los mercados regulados y los proveedores de servicios de datos, las formas de gobernanza y la supervisión. La propuesta se basa, por lo tanto, en el artículo 53, apartado 1, del TFUE.

La propuesta es complementaria de la propuesta de reglamento [MiFIR], que establece unos requisitos uniformes directamente aplicables, necesarios para el buen funcionamiento del mercado de instrumentos financieros en ámbitos tales como, por ejemplo, la publicación de datos comerciales, la información a las autoridades competentes acerca de las operaciones, y las facultades específicas de las autoridades competentes y la AEVM.

3.2. Subsidiariedad y proporcionalidad

De acuerdo con el principio de subsidiariedad (artículo 5, apartado 3, del TFUE), la intervención a nivel de la UE solo debe tener lugar cuando los objetivos perseguidos no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros y, por consiguiente, debido a su dimensión, pueden lograrse mejor a nivel de la Unión.

La mayoría de los aspectos que cubre la revisión están ya cubiertos por el marco legislativo de la MiFID actualmente vigente. Por otro lado, los mercados financieros son, por su propia naturaleza, transfronterizos, y lo son cada vez más. Las condiciones con arreglo a las cuales las empresas y gestores pueden competir en este contexto, tanto en lo que atañe a las normas sobre transparencia pre-negociación y post-negociación y a la protección de los inversores, como a la evaluación y control de los riesgos por los participantes en el mercado, deben ser comunes a través de las fronteras y constituyen un elemento esencial de esta Directiva. Ahora es necesario intervenir a nivel europeo para actualizar y modificar el marco reglamentario establecido por la MiFID con el fin de incorporar la evolución seguida por los mercados financieros desde su promulgación. Las mejoras que la Directiva ha supuesto ya para la integración y eficiencia de los mercados y servicios financieros en Europa serían potenciadas si se procede a los ajustes necesarios, para garantizar el logro de los objetivos de un sólido marco reglamentario para el mercado único. Debido a esta integración, unas intervenciones aisladas a nivel nacional, además de ser menos eficientes, producirían una fragmentación de los mercados, lo que resultaría en arbitraje regulatorio y falseamiento de la competencia. Por ejemplo, si se dieran diferentes niveles de transparencia del mercado o de protección de los inversores entre Estados miembros, los mercados se fragmentarían, se atentaría contra la liquidez y la eficiencia y se daría lugar a un dañino arbitraje regulatorio.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) debe desempeñar un papel fundamental en la ejecución del nuevo marco reglamentario de la UE. La AEVM necesita

unas competencias específicas para mejorar el funcionamiento del mercado único de los valores.

La propuesta tiene plenamente en cuenta el principio de proporcionalidad, es decir, que la acción de la UE sea la adecuada para alcanzar sus objetivos y no exceda de lo necesario para ello. La propuesta es compatible con este principio, ya que existe un equilibrio entre los intereses públicos en juego y la eficiencia del coste de la medida. Se han ponderado cuidadosamente las obligaciones impuestas a las diferentes partes. A la hora de determinar tales obligaciones, se ha tenido especialmente en cuenta la necesidad de conciliar la protección del inversor, la eficiencia de los mercados y los costes para el sector.

3.3. Cumplimiento de los artículos 290 y 291 del TFUE

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

3.4. Exposición detallada de la propuesta

3.4.1. Consideraciones generales – Condiciones de competencia equitativas

Un objetivo central de la propuesta es garantizar que toda negociación organizada se realice en centros de negociación regulados: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (SMN) y sistemas organizados de negociación (SON). A todos estos centros se les impondrán unas obligaciones de transparencia idénticas antes y después de la negociación. Del mismo modo, los requisitos de organización y de vigilancia del mercado son prácticamente iguales para los tres tipos de centros. Esto garantizará unas condiciones de competencia equitativas en un ámbito en el que, desde el punto de vista funcional, las actividades son similares y en el que convergen los intereses de negociación de terceros. Es importante señalar que los requisitos de transparencia se calibrarán en función de los diferentes tipos de instrumentos, a saber, los de renta variable, los bonos y obligaciones y los derivados, así como de los diferentes tipos de negociación, a saber, carteras de órdenes y sistemas de negociación basados en cotizaciones.

El gestor de la plataforma es neutro en los tres tipos de centros. Los mercados regulados y los sistemas multilaterales de negociación se caracterizan por que la ejecución de operaciones no es discrecional. Esto significa que las operaciones se ejecutan con arreglo a normas predeterminadas. También compiten entre ellos por dar acceso a un gran volumen de participantes, siempre que se cumpla un conjunto transparente de criterios.

Por el contrario, el gestor de un SON cuenta con ciertas facultades discrecionales respecto a cómo se va a efectuar la operación. El gestor está sujeto a requisitos en materia de protección del inversor, normas de conducta y «ejecución óptima» para con los clientes que utilizan la plataforma. Así, aunque tanto las normas de acceso como la metodología de ejecución de un SON deben ser claras y transparentes, permiten que el gestor preste a sus clientes un servicio que, si no funcionalmente, es al menos cualitativamente diferente de los prestados por los

mercados regulados y los SMN a sus miembros y participantes. Con todo, para garantizar la neutralidad de un gestor de SON en relación con cualquier operación que tenga lugar y evitar un menoscabo de los deberes para con los clientes reunidos en el sistema, por existir la posibilidad de obtener beneficios a expensas de ellos, es necesario prohibir que el gestor de SON negocie con su propio capital.

Finalmente, la negociación organizada puede también tener lugar por internalización sistemática. Un internalizador sistemático (IS) puede ejecutar operaciones del cliente con su propio capital. Ahora bien, un IS no puede confrontar los intereses de compra y de venta de terceros de la misma forma, desde el punto de vista funcional, que un mercado regulado, SMN o SON, por lo que no constituye un centro de negociación. Al entrar en juego las normas de «ejecución óptima» y otras normas de conducta, el cliente se daría perfectamente cuenta de cuándo está negociando con la empresa de inversión y cuándo frente a terceros. A los IS se les aplican requisitos de transparencia pre-negociación y de acceso. Una vez más, los requisitos de transparencia se calibrarán en función de los diferentes tipos de instrumentos, especialmente los de renta variable, los bonos y obligaciones y los derivados, y se aplicarán por debajo de determinados umbrales. Por lo tanto, toda negociación por cuenta propia de las empresas de inversión con clientes, incluidas otras empresas de inversión, se considerará negociación en mercados no organizados (OTC). La actividad negociadora OTC que no se ajuste a la definición de actividad IS, que se hará más genérica merced a modificaciones de la legislación de aplicación, deberá ser no sistemática e irregular.

3.4.2. Extensión de las normas de la MiFID a productos y servicios similares (artículos 1,3 y 4)

En el contexto de los trabajos sobre productos preempaquetados de inversión minorista¹⁵, la Comisión se ha comprometido a garantizar una reglamentación coherente basada en las disposiciones de la MiFID para la distribución entre inversores minoristas de productos financieros que satisfacen necesidades similares de los inversores y plantean problemas comparables de protección del inversor. En segundo lugar, se han planteado dudas acerca de la aplicabilidad de la MiFID cuando las empresas de inversión o las entidades de crédito emiten y venden sus propios valores. Si bien la aplicación de la MiFID no plantea dudas cuando, como parte de la venta, se presta un servicio de asesoramiento acerca de la inversión, es necesario aclarar los casos en los que se trate de servicios sin asesoramiento, cuando puede considerarse que la empresa de inversión o banco no presta un servicio comprendido en el ámbito de la MiFID. Finalmente, es necesario terminar con la disparidad entre Estados miembros en lo relativo a las normas aplicables a entidades activas a nivel local, exentas del cumplimiento de la MiFID, y que ofrecen un número limitado de servicios de inversión; hay que recordar las lecciones de la crisis financiera, la complejidad de los mercados y productos financieros y la necesidad de que los inversores puedan gozar de un nivel similar de protección, independientemente de la localización o de la naturaleza de los proveedores de servicios.

Las propuestas, por lo tanto, hacen extensivas las exigencias de la MiFID, especialmente en lo que se refiere a las normas de conducta y los conflictos de intereses, a la venta de depósitos estructurados con y sin asesoramiento por parte de entidades de crédito; especifican que la MiFID se aplicará también a empresas de inversión y entidades de crédito que vendan sus propios valores sin prestar asesoramiento, y exigen a los Estados miembros que, en la

legislación nacional aplicable a entidades activas a nivel local apliquen unos requisitos en materia de autorización y normas de conducta análogos a los de la MiFID.

3.4.3. Revisión de las excepciones reconocidas por la MiFID (artículo 2)

Entre los servicios y actividades de inversión que requieren autorización, la MiFID incluye la negociación por cuenta propia de instrumentos financieros. Sin embargo, se introdujeron tres excepciones clave que dejaban fuera a las personas que negocian por cuenta propia como actividad exclusiva, como actividad auxiliar de una actividad profesional no financiera, o como parte de una actividad no financiera de negociación de materias primas. En consonancia con los compromisos del G-20, es preciso que las disposiciones de la MiFID se apliquen a empresas que prestan servicios de inversión a clientes y desarrollan actividades de inversión de forma profesional. Las propuestas, por lo tanto, limitan más claramente el reconocimiento como excepciones a las actividades que no constituyen el núcleo de la MiFID, sino que se realizan fundamentalmente por cuenta propia o tienen carácter comercial, o que no constituyen una negociación de alta frecuencia.

3.4.4. Actualización del marco que rige la estructura del mercado (artículos 18, 19, 20, 32, 33, 34, 53 y 54)

La evolución del mercado desde la entrada en vigor de la MiFID ha hecho en parte mella en el marco reglamentario vigente, aplicable a los diferentes tipos de centros de ejecución y concebido para potenciar la competencia leal, la igualdad de condiciones para todos y la transparencia y eficiencia de los mercados. Su concepción y su cometido, que giran en torno a la negociación de valores, así como la necesidad de mejorar la transparencia y resistencia de los mercados de valores no participativos, y el hecho de que no todas las formas de negociación organizada que han aparecido en los últimos años corresponden exactamente a las definiciones y requisitos de la tríada prevista por la MiFID (mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación e internalizadores sistemáticos), apuntan a la necesidad de perfeccionar el marco vigente. Las propuestas instauran una nueva categoría, la de los sistemas organizados de negociación, que no corresponden a ninguna de las categorías existentes, y que deberán responder a unos requisitos de organización estrictos, unas normas de transparencia idénticas y un conjunto actualizado de requisitos clave aplicables a todos los centros de negociación, como respuesta a la intensificación de la competencia y al aumento de la negociación transfronteriza provocados por la evolución tecnológica y por los efectos de la MiFID.

3.4.5. Mejoras del gobierno corporativo (artículos 9 y 48)

La MiFID exige que las personas que efectivamente dirigen las actividades de una empresa de inversión gocen de la honorabilidad y la experiencia suficientes para asegurar la gestión adecuada y prudente de la empresa de inversión. En consonancia con los trabajos de la Comisión en el campo del gobierno corporativo en el sector financiero¹⁶, se propone fortalecer estas disposiciones en lo referente al perfil, los cometidos y responsabilidades de los directivos ejecutivos y no ejecutivos y al equilibrio en la composición de los órganos de dirección. En particular, las propuestas se proponen garantizar que los miembros del órgano de gestión dispongan de unos conocimientos y competencias suficientes y conozcan los peligros que acechan a esta actividad empresarial, con el fin de garantizar una gestión saneada y prudente de la empresa en beneficio de los inversores y de la integridad del mercado.

¹⁶ COM (2010) 284

3.4.6. Requisitos de organización reforzados al objeto de asegurar un funcionamiento eficiente y la integridad de los mercados (artículos 16 y 51)

La evolución tecnológica en el ámbito de la negociación de instrumentos financieros da grandes oportunidades pero plantea nuevos retos. Aunque, en general, se considera que sus efectos son positivos para la liquidez de los mercados y que han mejorado la eficiencia de estos, es necesario establecer medidas reglamentarias y de supervisión que aborden de forma adecuada los peligros potenciales para el correcto funcionamiento de los mercados que se derivan de una negociación algorítmica o de alta frecuencia. En particular, las propuestas se proponen someter a la MiFID todas las entidades involucradas en la negociación de alta frecuencia, imponer unos requisitos de organización apropiados a estas empresas y a las que dan acceso al mercado a otros operadores de alta frecuencia, y exigir a los centros de negociación que adopten unos métodos adecuados de control del riesgo con el fin de evitar las anomalías en las condiciones de negociación y garantizar la resistencia de sus plataformas. Se proponen también asistir a las autoridades competentes en la supervisión de tales actividades.

3.4.7. Marco mejorado de protección de los inversores (artículos 13, 24, 25, 27 y 29; anexo I, sección A)

Suele reconocerse que la MiFID ha reforzado la protección tanto de los inversores minoristas como de los profesionales. Sin embargo, la experiencia muestra que, merced a determinadas modificaciones en un cierto número de aspectos, mejorarían ciertos casos en los que los perjuicios para el inversor son particularmente graves. Más en concreto, las propuestas fortalecen el marco reglamentario para la prestación de servicios de asesoramiento en materia de inversiones y gestión de carteras y la posibilidad de que las empresas de inversión acepten incentivos de terceros, al tiempo que clarifica las condiciones en las que los inversores pueden negociar libremente en el mercado con determinados instrumentos no complejos, con un mínimo de obligaciones y protecciones ofrecidas por sus empresas de inversión. Por otro lado, introduce un marco para regular las prácticas de venta cruzada a fin de garantizar que los inversores estén debidamente informados y que tales prácticas no incidan en perjuicio suyo. La propuesta refuerza las obligaciones relativas a la gestión, por parte de las empresas de inversión y sus agentes, de fondos e instrumentos que pertenecen a sus clientes, y clasifica como servicio de inversión la custodia de los instrumentos financieros de los clientes. La propuesta contribuye a mejorar la información de los clientes respecto a los servicios que se les ofrecen y a la ejecución de sus órdenes.

3.4.8. Mayor protección en la prestación de servicios de inversión a clientes no minoristas (artículo 30, anexo II)

La clasificación de clientes que prevé la MiFID (minoristas, profesionales y contrapartes elegibles) proporciona un grado adecuado y satisfactorio de flexibilidad, por lo que no necesita grandes modificaciones. A pesar de ello, múltiples ejemplos de operaciones con instrumentos complejos efectuadas por autoridades locales y municipios demuestran que su clasificación no queda adecuadamente reflejada en el marco de la MiFID. En segundo lugar, mientras que algunas disposiciones relativas a la conducta de las empresas no tienen mucho sentido en la relación entre contrapartes elegibles en sus múltiples operaciones cotidianas, el principio general de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y la obligación de que la información sea imparcial, clara y no engañosa deben aplicarse siempre, independientemente de la categoría del cliente. Finalmente, se propone que las contrapartes elegibles reciban una información y documentación más completas en relación con los servicios prestados.

3.4.9. Nuevos requisitos para los centros de negociación (artículos 27,63 y 60)

Evaluar hoy en día la ejecución óptima de la MiFID depende de la disponibilidad de datos de transparencia pre-negociación y post-negociación. Ahora bien, algunos otros datos, tales como el número de órdenes canceladas anteriormente a la ejecución, o la velocidad de ejecución, pueden ser también pertinentes. Por ello, la propuesta introduce la obligación de que los centros de negociación publiquen anualmente información sobre la calidad de la ejecución. En segundo lugar, los contratos de derivados sobre materias primas negociados en los centros a menudo atraen una gran participación de usuarios e inversores, y a veces pueden servir como lugares de determinación de precios de referencia, influyendo, por ejemplo, en los precios de la energía al por menor o de los productos alimentarios. Se propone, por lo tanto, que todos los centros de negociación en los que se negocien contratos de derivados sobre materias primas impongan unos límites apropiados o establezcan disposiciones alternativas que garanticen un correcto funcionamiento del mercado y condiciones de liquidación para las materias primas que puedan entregarse físicamente, así como que faciliten a los reguladores una información sistemática, pormenorizada y normalizada sobre las posiciones por tipo de entidades financieras y comerciales (incluida la categoría y la identidad del cliente final) y de participantes en el mercado (incluyendo solo las posiciones agregadas de las categorías de clientes finales). Los límites impuestos por estos centros de negociación podrán ser armonizados en actos delegados de la Comisión; pero ni estos, ni cualesquiera otras disposiciones alternativas podrán menoscabar las facultades de las autoridades competentes y de la AEVM, en virtud de la MiFID y del MiFIR, de imponer medidas suplementarias si fuera necesario.

3.4.10. Un régimen mejorado para los mercados de las PYME (artículo 35)

Para complementar algunas iniciativas recientes de la UE destinadas a asistir a las PYME en la obtención de financiación, se propone crear una nueva subcategoría de mercados denominada mercados de PYME en expansión. Los gestores de estos mercados (que normalmente consistirán en SMN) podrán optar por solicitar que su SMN se registre también como mercado de PYME en expansión si se cumplen determinadas condiciones. El registro de estos mercados potenciará su visibilidad y su perfil, y contribuirá al desarrollo de unas normas reglamentarias paneuropeas que los regulen, unas normas hechas a medida de las necesidades de los emisores e inversores de estos mercados, sin dejar de mantener el alto nivel vigente de protección del inversor.

3.4.11. Régimen aplicable a los terceros países (artículos 41-50)

La propuesta crea un marco armonizado para dar acceso a los mercados de la UE a empresas y gestores de mercado basados en terceros países con el fin de solventar la actual fragmentación en diferentes regímenes de terceros países y de asegurar unas condiciones de competencia equitativas para todas las partes involucradas en servicios financieros del territorio de la UE. La propuesta introduce un régimen basado en una evaluación preliminar de la equivalencia de las normativas de los terceros países efectuada por la Comisión. Las empresas de terceros países sobre las que se haya adoptado una decisión de equivalencia podrán optar a la prestación de servicios en la Unión. La prestación de servicios a clientes minoristas necesitaría la apertura de una sucursal; la empresa del tercer país deberá estar autorizada en el Estado miembro en el que esté radicada la sucursal, y esta deberá ajustarse a los requisitos de la UE en algunos aspectos (requisitos de organización, normas de conducta, conflicto de intereses, transparencia, u otros). La prestación de servicios a contrapartes elegibles no requeriría la apertura de una sucursal; las empresas de terceros países podrían

ofrecer estos servicios previo registro en la AEVM. La supervisión tendría lugar en su propio país. Sería necesario un acuerdo de cooperación entre los supervisores de los terceros países y las autoridades nacionales competentes y la AEVM.

3.4.12. Una consolidación de datos más amplia y eficiente (artículos 61-68)

Los aspectos relacionados con los datos del mercado y su calidad, formato, coste y capacidad de consolidación, son factores cruciales a la hora de sustentar los grandes principios de la MiFID: transparencia, competencia y protección del inversor. En este campo, las propuestas de Reglamento y de Directiva aportan una serie de modificaciones fundamentales.

Estas disposiciones se proponen mejorar la calidad y coherencia de los datos; para ello, todas las empresas deberán publicar informes de sus operaciones a través de Dispositivos de Publicación Aprobados (DPA). Las disposiciones establecen los procedimientos de autorización de los DPA por la autoridad competente y unos requisitos de organización.

Con estas propuestas se pretende abordar una de las principales críticas que suele hacerse a la MiFID: la fragmentación de los datos. Los datos sobre el mercado deben ser fiables, puntuales y accesibles a un precio razonable; pero para los inversores es además fundamental que los datos se recopilen de modo que sea posible comparar de forma eficiente los precios y las operaciones de los distintos centros. La multiplicación de los centros de negociación como resultado de la aplicación de la MiFID ha complicado esta tarea. Las disposiciones propuestas fijan las condiciones para el establecimiento de los proveedores de información consolidada. Se determinan los requisitos de organización que tales proveedores deben cumplir para poder explotar el dispositivo.

3.4.13. Mayores facultades de las autoridades competentes respecto a las posiciones de derivados (artículos 61, 72 y 83)

Como resultado del aumento del volumen de los mercados de derivados en los últimos años, las propuestas se proponen resolver la fragmentación de las facultades de las autoridades competentes para controlar y supervisar las posiciones. En aras de un correcto funcionamiento de los mercados y de la integridad de los mismos, aquellas deberían contar con competencias expresas para recabar de cualquier persona información sobre las posiciones mantenidas en los instrumentos derivados considerados y en los derechos de emisión. Las autoridades de supervisión podrían así intervenir en cualquier momento del periodo de vigencia de un contrato de derivados y tomar medidas para reducir una posición. Estas competencias reforzadas en la gestión de las posiciones se complementaría con la posibilidad de limitarlas a priori y de forma no discriminatoria. Toda intervención debe notificarse a la AEVM.

3.4.14. Sanciones efectivas (artículos 73-78)

Los Estados miembros deben velar por que se impongan las medidas y sanciones administrativas apropiadas en caso de infracción de la MiFID. A tal efecto, la Directiva les exigirá que se ajusten a las normas mínimas que se exponen a continuación.

En primer lugar, se impondrán medidas y sanciones administrativas a las empresas de inversión responsables de la infracción.

En segundo lugar, en caso de infracción de las disposiciones de la presente Directiva o del Reglamento, las autoridades competentes deberán disponer de un conjunto mínimo de

medidas y sanciones administrativas. Entre ellas se encuentra la revocación de la autorización, una declaración pública, el despido de los directivos y sanciones administrativas pecuniarias.

En tercer lugar, el nivel máximo de las sanciones administrativas pecuniarias impuesto por la legislación nacional debe superar los beneficios obtenidos de la infracción, si pueden determinarse y, en cualquier caso, no debe ser inferior al nivel establecido por la Directiva.

En cuarto lugar, entre los criterios que las autoridades competentes deben tener en cuenta para determinar el tipo y nivel de la sanción aplicable en un caso dado deben estar, al menos, los recogidos en la Directiva (p. ej., beneficios obtenidos por la infracción, pérdidas causadas a terceros, disposición de colaboración de la persona responsable, etc.).

En quinto lugar, las medidas y sanciones aplicadas deben publicarse según determina la presente Directiva.

Finalmente, deben instaurarse unos mecanismos adecuados que incentiven la notificación de infracciones en las empresas de inversión.

La presente propuesta no trata de las sanciones penales.

3.4.15. Derechos de emisión (artículo anexo I, sección C)

Contrariamente a la negociación de derivados, los mercados secundarios al contado de derechos de emisión de la UE siguen estando en gran medida sin regular. En los mercados al contado se han producido una serie de prácticas fraudulentas que podrían minar la confianza en el régimen de comercio de derechos de emisión (RCDE), instituido por la Directiva RCDE de la UE¹⁷. De forma paralela a las medidas establecidas por la Directiva RCDE para reforzar el sistema de registro de derechos de emisión de la UE y las condiciones de apertura de una cuenta para comerciar con estos derechos, la propuesta sometería todo el mercado de derechos de emisión a la normativa sobre mercados financieros. Los mercados al contado y de derivados se atenderían a un supervisor único. La aplicación de la MiFID y de la Directiva 2003/6/CE sobre abuso de mercado elevarían de forma notable el grado de seguridad del mercado sin afectar a su objetivo, que sigue siendo la reducción de las emisiones. Además, se garantizaría la coherencia con las normas que ya se aplican a los derivados de derechos de emisión de la UE, así como un mayor nivel de seguridad, ya que los bancos y empresas de inversión, entidades obligadas a supervisar la actividad en el mercado para detectar fraudes, abusos o blanqueo de capitales, asumirían un papel más activo en el examen de potenciales negociadores al contado.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

Las repercusiones presupuestarias específicas de la propuesta se deben a las tareas encomendadas a la AEMV, de acuerdo con la ficha de financiación legislativa que acompaña a la presente propuesta. Las repercusiones presupuestarias específicas para la Comisión se evalúan también en la ficha de financiación adjunta a la presente propuesta.

¹⁷ Directiva 2003/87/CE por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo, DO L 275 de 25.10.2003, modificada en último lugar por la Directiva 2009/29/CE, DO L 140, p. 63.

La propuesta tiene repercusiones en el presupuesto de la Unión.

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

**relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se deroga la Directiva
2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo**

(Refundición)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado ~~⇒ de Funcionamiento de la Unión Europea~~ ~~⇐ constitutivo de la Comunidad Europea~~, y, en particular, su ~~artículo 53, apartado 1, apartado 2 de su artículo 47,~~

Vista la propuesta de la Comisión¹⁸,

~~⇒ Previa transmisión del acto legislativo a los Parlamentos nacionales,~~ ⇐

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo¹⁹,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo²⁰,

~~⇒ Previa consulta del Supervisor Europeo de Protección de Datos,~~ ⇐

De conformidad con el procedimiento ~~⇒ legislativo ordinario~~ ~~⇐ establecido en el artículo 251 del Tratado~~²¹,

Considerando lo siguiente:

¹⁸ DO C 71 E de 25.3.2003, p. 62.

¹⁹ DO C 220 de 16.9.2003, p. 1.

²⁰ DO C 144 de 20.6.2003, p. 6.

²¹ Dictamen del Parlamento Europeo de 25 de septiembre de 2003 (no publicado aún en el Diario Oficial), Posición Común del Consejo de 8 de diciembre de 2003 (DO C 60 E de 9.3.2004, p. 1) y Posición del Parlamento Europeo de 30 de marzo de 2004 (no publicada aún en el Diario Oficial). Decisión del Consejo de 7 de abril de 2004.

↓ nuevo

- (1) La Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo²², ha sido modificada sustancialmente en diversas ocasiones. Debiéndose llevar a cabo nuevas modificaciones, conviene, en aras de una mayor claridad, proceder a la refundición de dicha Directiva.

↓ 2004/39/CE considerando 1

- (2) La Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables²³, trataba de establecer las condiciones en que las empresas de inversión y los bancos autorizados podían prestar determinados servicios o establecer sucursales en otros Estados miembros sobre la base de la autorización y supervisión del país de origen. Pretendía armonizar así los requisitos de autorización inicial y funcionamiento de las empresas de inversión, así como las normas de conducta. Preveía también la armonización de algunas de las normas de funcionamiento de los mercados regulados.

↓ 2004/39/CE considerando 2
(adaptado)

- (3) En los últimos años ha aumentado el número de inversores que participan en los mercados financieros, donde encuentran una gama mucho más compleja de servicios e instrumentos. Esta evolución aconseja ampliar el marco jurídico ~~comunitario~~ de la Unión , que debe recoger toda esa gama de actividades al servicio del inversor. A tal fin, conviene alcanzar el grado de armonización necesario para ofrecer a los inversores un alto nivel de protección y permitir que las empresas de inversión presten servicios en toda la ~~Comunidad~~ Unión , ya que se trata de un mercado único, tomando como base la supervisión del país de origen. En vista de lo anterior, la Directiva 93/22/CEE ~~fuere de ser~~ sustituida por ~~una nueva~~ la Directiva 2004/39/CE.

↓ nuevo

- (4) La crisis financiera ha dejado al descubierto algunos puntos débiles en el funcionamiento y la transparencia de los mercados financieros. La evolución de los mercados financieros ha dejado clara la necesidad de fortalecer el marco regulador de los mercados de instrumentos financieros con el fin de promover la transparencia, la protección de los inversores y la confianza, de reducir los ámbitos no regulados y de garantizar que se den a los supervisores las competencias necesarias para desarrollar sus cometidos.

²² DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

²³ DO L 141 de 11.6.1993, p. 27. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 35 de 11.2.2003, p. 1).

↓ nuevo

- (5) Los organismos reguladores a nivel internacional concuerdan en pensar que los puntos débiles que presenta el gobierno corporativo de una serie de entidades financieras, entre ellos la ausencia en los mismos de unos controles y contrapesos efectivos, han sido uno de los factores que han propiciado la crisis financiera. La excesiva e imprudente asunción de riesgos puede desembocar en la quiebra de entidades financieras concretas y en la aparición de problemas sistémicos tanto en los Estados miembros como a nivel mundial. Una conducta incorrecta por parte de los proveedores de servicios a los clientes puede dar lugar a perjuicios para el inversor y a su pérdida de confianza. Para luchar contra los posibles efectos perjudiciales de estos puntos débiles de los que adolece el gobierno corporativo, las disposiciones de la presente Directiva deben complementarse con unos principios más detallados, así como con unas normas mínimas. Tales principios y normas deben aplicarse en función de la naturaleza, escala y complejidad de las empresas de inversión.

↓ nuevo

- (6) El Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera en la UE hizo un llamamiento para que la Unión Europea elaborara un conjunto más armonizado de disposiciones financieras. En el contexto de la futura arquitectura de la supervisión europea, el Consejo Europeo de 18 y 19 de junio de 2009 puso también de relieve la necesidad de establecer un código normativo único aplicable a todas las entidades financieras del mercado único.

↓ nuevo

- (7) Por todo lo anteriormente expuesto, se procede a la refundición parcial de la Directiva 2004/39/CE, que pasa a ser la presente Directiva, y a su sustitución parcial por el Reglamento (UE) n° .../... (MiFIR). Ambos instrumentos jurídicos formarán el marco legislativo que regulará los requisitos aplicables a las empresas de inversión, los mercados regulados, los proveedores de servicios de suministro de datos y las empresas de terceros países que prestan servicios o realizan actividades de inversión en la Unión. La presente Directiva debe, por lo tanto, leerse conjuntamente con el Reglamento. La presente Directiva debe recoger las disposiciones que rigen la autorización de la actividad, la adquisición de participaciones cualificadas, el ejercicio de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios, las condiciones operativas según las cuales las empresas de inversión han de garantizar la protección del inversor, las competencias de las autoridades de supervisión de los Estados miembro de origen y acogida, y el régimen de sanciones. Como el fondo y el objetivo principal de la presente propuesta es armonizar las disposiciones nacionales en los aspectos citados, debe basarse en el artículo 53, apartado 1, del TFUE. La forma de Directiva es apropiada para permitir que las disposiciones de aplicación de ámbitos regulados por la presente Directiva se ajusten, cuando sea necesario, a las especificidades del mercado o sistema jurídico de cada Estado miembro.

↓ 2004/39/CE considerando 3

~~(3) Debido a que los inversores dependen cada vez más de las recomendaciones personalizadas, es conveniente incluir el asesoramiento en materia de inversión entre los servicios de inversión sujetos a autorización.~~

↓ 2004/39/CE considerando 4

~~(8)(4)~~ Conviene incluir en la lista de instrumentos financieros determinados instrumentos derivados sobre materias primas y otros constituidos y negociados de un modo que plantea cuestiones de reglamentación comparables a las de los instrumentos financieros tradicionales.

↓ nuevo

(9) En los mercados secundarios al contado de derechos de emisión se ha producido una serie de prácticas fraudulentas que podrían minar la confianza en el régimen de comercio de derechos de emisión, instituido por la Directiva 2003/87/CE; se están tomando medidas para fortalecer el sistema de registros y las condiciones de apertura de una cuenta para comerciar con derechos de emisión. Con el fin de reforzar la integridad y salvaguardar un funcionamiento eficaz de estos mercados, incluida la supervisión exhaustiva de la actividad negociadora, es conveniente complementar las medidas adoptadas por la Directiva 2003/87/CE incorporando plenamente los derechos de emisión al ámbito de aplicación de la presente Directiva y del Reglamento ---/-- [Reglamento sobre abuso de mercado] y clasificándolos como instrumentos financieros.

↓ 2004/39/CE considerando 7
(adaptado)

(10)~~(7)~~ La presente Directiva pretende abarcar a las empresas cuya profesión o actividad habituales sea prestar servicios o realizar actividades de inversión con carácter profesional. Por consiguiente, debe excluirse de su ámbito a toda persona que tenga una actividad profesional de otra naturaleza.

↓ 2004/39/CE considerando 5

(11) Es necesario establecer un régimen regulador general para la ejecución de operaciones sobre instrumentos financieros, independientemente de los métodos de negociación empleados, con el fin de asegurar una buena calidad de ejecución de las operaciones de los inversores y de preservar la integridad y eficiencia general del sistema financiero. Debe establecerse un marco coherente y ajustado al riesgo que regule los principales tipos de sistemas de ejecución de órdenes empleados actualmente en los mercados financieros europeos. Para ello hay que reconocer la aparición, paralelamente a los mercados regulados, de una nueva generación de sistemas de negociación organizada que deben estar sometidos a ciertas obligaciones para preservar el funcionamiento eficiente y ordenado de los mercados financieros. ~~Para establecer un marco regulador equilibrado, debe disponerse la inclusión de un nuevo servicio de inversión relacionado con el funcionamiento de los SMN.~~

↓ 2004/39/CE considerando 6

~~(12)(6) Deben introducirse las definiciones de mercado regulado y de SMN, y deben alinearse estrechamente entre sí para reflejar que cubren las mismas funciones de negociación organizada. Las definiciones deben excluir los sistemas bilaterales en los que una empresa de inversión participa en cada negociación por cuenta propia y no como una contraparte exenta de riesgo, interpuesta entre el comprador y el vendedor. El término «sistema» engloba todos aquellos mercados que operan únicamente sobre la base de un conjunto de normas y una plataforma de negociación, así como los que operan sólo con arreglo a un conjunto de normas. Los mercados regulados y los SMN no están obligados a utilizar un sistema «técnico» para casar órdenes. Un mercado compuesto únicamente por un conjunto de normas que regulan aspectos relacionados con la condición de miembro, la admisión de instrumentos a negociación, la negociación entre miembros y las obligaciones de información y, en su caso, de transparencia es un mercado regulado o un SMN según lo definido en la presente Directiva y las operaciones concluidas con arreglo a dichas normas se consideran concluidas con arreglo a los sistemas de un mercado regulado o un SMN. La expresión «intereses de compra y venta» debe entenderse en sentido amplio e incluye órdenes, cotizaciones e indicaciones de interés. El requisito de que los intereses se confronten dentro del sistema, según normas no discrecionales establecidas por el gestor del sistema significa que se confronten con arreglo a las normas del sistema o por medio de los métodos o procedimientos de funcionamiento interno del sistema (incluidos los procedimientos integrados en los programas informáticos). Por «normas no discrecionales» ha de entenderse aquellas normas que no permiten a la empresa de inversión que gestiona un SMN ningún margen de discrecionalidad sobre la interacción de los intereses. Las definiciones exigen que esos intereses se confronten de tal modo que den lugar a un contrato, cuya ejecución se ajuste a las normas del sistema o a los métodos o procedimientos de funcionamiento interno del sistema.~~

↓ nuevo

(12) Todos los centros de negociación, como los mercados regulados, SMN y SON, deben establecer unas normas transparentes que rijan el acceso al sistema. Sin embargo, mientras que los mercados regulados y los SMN deben seguir ajustándose a unos requisitos muy similares respecto a quiénes pueden admitir como miembros o participantes, los SON deben poder determinar o restringir el acceso en función, entre otras cosas, del cometido y las obligaciones que sus operadores tienen para con sus clientes.

↓ nuevo

(13) Una empresa de inversión que ejecuta órdenes de clientes con su propio capital debe ser considerada internalizador sistemático a no ser que las operaciones efectuadas fuera de los mercados regulados, los SMN o los SON, lo sean de forma ocasional, *ad hoc* e irregular. Los internalizadores sistemáticos pueden definirse como empresas de inversión que, de forma organizada, frecuente y sistemática, negocian por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de clientes al margen de un mercado regulado, un SMN o un SON. Con el fin de garantizar el respeto del espíritu de esta definición y su aplicación efectiva a las empresas de inversión, toda negociación

bilateral que tenga lugar con clientes tiene pertinencia, y los criterios cualitativos por los que se determinan las empresas de inversión que deben registrarse como internalizadores sistemáticos, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 21 del Reglamento (CE) nº 1287/2006 de la Comisión, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE, deben complementarse con criterios cuantitativos. Mientras que un SON lo constituye cualquier mecanismo o sistema en el que se ponen en contacto intereses múltiples de compra y venta de terceros, no debe permitirse que un internalizador sistemático confronte los intereses de compra y venta de terceros.

↓ 2004/39/CE considerando 8
(adaptado)
⇒ nuevo

~~(14)(8)~~ Las personas que administren sus propios activos y empresas, que no presten otros servicios de inversión ni realicen otras actividades de inversión que la negociación por cuenta propia ⇒ no deben entrar en el ámbito de aplicación de la presente Directiva ⇐ a menos que sean creadores de mercado ⇒ , miembros o participantes de un mercado regulado o SMN, o ejecuten órdenes de clientes mediante negociación ⇐ ~~o que negocien por cuenta propia al margen de un mercado regulado o un SMN de forma organizada, frecuente y sistemática proporcionando un sistema accesible a terceros con objeto de entrar en negociación con ellos, no deben entrar en el ámbito de aplicación de la presente Directiva.~~ ⇒ Como excepción, deben excluirse del ámbito de aplicación de la presente Directiva las personas que negocien por cuenta propia con instrumentos financieros como miembros o participantes de un mercado regulado o SMN, incluidos los creadores de mercado respecto a derivados sobre materias primas, derechos de emisión, o derivados de estos, cuando sea una actividad auxiliar con respecto a la principal que, considerada a nivel de grupo, no consista ni en una prestación de servicios de inversión, en el sentido de la presente Directiva, ni en servicios bancarios, en el sentido de la Directiva 2006/48/CE. Los criterios técnicos para dilucidar cuándo una actividad es auxiliar respecto a otra principal deben recogerse en actos delegados. En el apartado de la negociación por cuenta propia mediante ejecución de órdenes de clientes deben incluirse las empresas que ejecutan órdenes de distintos clientes sobre la base de operaciones de adquisición y venta consecutivas («back to back»); debe considerarse que tales empresas actúan como ordenantes, y deben estar sujetas a las disposiciones de la presente Directiva que regulan tanto la ejecución de las órdenes de sus clientes como la negociación por cuenta propia. La ejecución de órdenes sobre instrumentos financieros como actividad secundaria entre dos personas cuya actividad principal, considerada a nivel de grupo, no consista ni en una prestación de servicios de inversión, en el sentido de la presente Directiva, ni en servicios bancarios, en el sentido de la Directiva 2006/48/CE, no debería considerarse negociación por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de clientes. ⇐

↓ 2004/39/CE considerando 9

~~(15)(9)~~ Cuando en el texto se haga referencia a las personas debe entenderse que se incluye tanto a las personas físicas como a las jurídicas.

↓ 2004/39/CE considerando 10
(adaptado)

~~(16)(10)~~ Deben quedar excluidas las empresas de seguros cuyas actividades estén sujetas al oportuno control de las autoridades competentes de supervisión prudencial y a la ~~Directiva 64/225/CEE del Consejo, de 25 de febrero de 1964, relativa a la supresión, en materia de reaseguro y de retrocesión, de las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios²⁴, la Primera Directiva 73/239/CEE del Consejo, de 24 de julio de 1973, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida, y a su ejercicio²⁵, y la Directiva 2002/83/CE del Consejo, de 5 de noviembre de 2002 sobre el seguro de vida²⁶~~ ☒ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II)²⁷ ☒.

↓ 2004/39/CE considerando 11

~~(17)(11)~~ No deben estar incluidas en el ámbito de la presente Directiva las personas que no presten servicios de inversión a terceros, sino exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices.

↓ 2004/39/CE considerando 12

~~(18)(12)~~ También deben estar excluidas del ámbito de la presente Directiva las personas que presten servicios de inversión únicamente de forma accesoria en el marco de una actividad profesional, siempre que esta última esté regulada y que las disposiciones pertinentes no prohíban la prestación accesoria de servicios de inversión.

↓ 2004/39/CE considerando 13

~~(19)(13)~~ Las personas cuyos servicios de inversión consistan exclusivamente en la administración de regímenes de participación de los trabajadores y que, por lo tanto, no presten servicios de inversión a terceros, no deben estar incluidas en el ámbito de la presente Directiva.

↓ 2004/39/CE considerando 14

~~(20)(14)~~ Es necesario excluir del ámbito de la presente Directiva a los bancos centrales y otros organismos que realizan funciones similares, así a como los organismos públicos encargados de la gestión de la deuda pública o que intervienen en dicha gestión, concepto que abarca la colocación de la misma, a excepción de los organismos que sean total o parcialmente propiedad del Estado y cuya función sea comercial o esté relacionada con la adquisición de participaciones sociales.

²⁴ ~~DO 56 de 4.4.1964, p. 878/64. Directiva modificada por el Acta de Adhesión de 1972.~~

²⁵ ~~DO L 228 de 16.8.1973, p. 3. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2002/87/CE.~~

²⁶ ~~DO L 345 de 19.12.2002, p. 1.~~

²⁷ [Añádase referencia del DO]

↓ nuevo

(21) Con el fin de aclarar el régimen de excepciones aplicable al Sistema Europeo de Bancos Centrales, otros organismos nacionales con funciones similares y los organismos públicos que se encargan de la gestión de la deuda pública, es procedente limitar tales excepciones a los organismos e instituciones que desarrollan sus funciones de conformidad con la legislación de un Estado miembro o con la de la Unión, así como a los organismos internacionales de los que son miembros uno o más Estados miembros.

↓ 2004/39/CE considerando 15
(adaptado)

~~(22)~~~~(15)~~ Deben excluirse del ámbito de la presente Directiva los organismos de inversión colectiva y fondos de pensiones, independientemente de que estén coordinados o no a escala ~~comunitaria~~ de la Unión , y los depositarios o gestores de dichas empresas, ya que están sujetos a normas específicas directamente adaptadas a sus actividades.

↓ 2004/39/CE considerando 16

~~(23)~~~~(16)~~ Para poder acogerse a las excepciones establecidas en la presente Directiva, la persona de que se trate debe cumplir sin interrupción las condiciones de dichas excepciones. En particular, si una persona presta servicios de inversión o realiza actividades de inversión y está exenta de la aplicación de la presente Directiva porque dichos servicios y actividades son auxiliares respecto de su actividad principal, cuando se considere como parte de un grupo, no podrá seguir acogéndose a la exención relativa a los servicios auxiliares cuando la prestación de dichos servicios o actividades deje de ser auxiliar respecto de su actividad principal.

↓ 2004/39/CE considerando 17

~~(24)~~~~(17)~~ Las personas que presten los servicios o realicen las actividades de inversión cubiertos por la presente Directiva deben estar sujetas a la autorización de su Estado miembro de origen, con el fin de proteger a los inversores y a la estabilidad del sistema financiero.

↓ 2004/39/CE considerando 18
(adaptado)

~~(25)~~~~(18)~~ Con arreglo a la presente Directiva, las entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva ~~2000/12/CE~~ 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de ~~20 de marzo de 2000~~ 14 de junio de 2006 , relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición) ²⁸ no requieren otra autorización para prestar servicios o realizar actividades de inversión.

²⁸ DO L 177 de 30.6.2006, p.1. ~~126 de 26.5.2000, p. 1. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2002/87/CE.~~

Cuando una entidad de crédito decida prestar servicios o realizar actividades de inversión, las autoridades competentes, antes de concederle una autorización, deben verificar si cumple las disposiciones pertinentes de la presente Directiva.

↓ nuevo

(26) Los depósitos estructurados han surgido como una nueva forma de producto de inversión, pero no están cubiertos por ninguna legislación de protección de los inversores a nivel de la Unión, mientras que otras inversiones estructuradas sí lo están. Es conveniente, por lo tanto, fortalecer la confianza de los inversores y hacer que la reglamentación de la distribución de distintos productos preempaquetados de inversión minorista sea más uniforme con el fin de garantizar un nivel adecuado de protección del inversor en toda la Unión. Por esta razón, conviene incluir los depósitos estructurados en el ámbito de aplicación de la presente Directiva. A este efecto, es necesario aclarar que, como los depósitos estructurados son un tipo de producto de inversión, no incluyen depósitos vinculados únicamente a tipos de interés, como Euribor o Libor, independientemente de que los tipos de interés estén predeterminados o sean fijos o variables.

↓ nuevo

(27) Con el fin de fortalecer la protección de los inversores en la Unión, es procedente limitar las condiciones en las que los Estados miembros pueden dispensar de la aplicación de la presente Directiva a personas que prestan servicios de inversión a clientes que, como resultado de tal dispensa, no están protegidos por la Directiva. En particular, es conveniente exigir a los Estados miembros que impongan a esas personas requisitos al menos análogos a los recogidos en la presente Directiva, especialmente en la fase de autorización, en la evaluación de su honorabilidad y experiencia y en la de la idoneidad de los accionistas, en la revisión de las condiciones de la autorización inicial y de la supervisión continua, así como en las normas de conducta.

↓ 2004/39/CE considerando 19

~~(28)~~~~(19)~~ Con arreglo a la presente Directiva, las empresas de inversión que prestan, de modo no periódico, uno o varios servicios de inversión o realizan una o varias actividades de inversión que no estén amparados por su autorización, no necesitan una autorización adicional.

↓ 2004/39/CE considerando 20

~~(29)~~~~(20)~~ A los efectos de la presente Directiva, la actividad de recepción y transmisión de órdenes también debe incluir la actividad de poner en contacto a dos o más inversores, permitiendo con ello la realización de operaciones entre esos inversores.

↓ nuevo

(30) Las empresas de inversión y entidades de crédito que distribuyan instrumentos financieros emitidos por ellas mismas deben ajustarse a lo dispuesto en la presente Directiva cuando presten servicios de asesoramiento a sus clientes. Con el fin de

eliminar la incertidumbre y fortalecer la protección del inversor, es conveniente disponer la aplicación de la presente Directiva cuando, en un mercado primario, las empresas de inversión y las entidades de crédito distribuyan instrumentos financieros emitidos por ellas mismas sin prestar servicios de asesoramiento. A tal efecto, debería ampliarse la definición de servicio de ejecución de órdenes por cuenta de clientes.

↓ 2004/39/CE considerando 21(adaptado)

~~(21) En el contexto de la próxima revisión del dispositivo de adecuación del capital del Acuerdo de Basilea II, los Estados miembros reconocen la necesidad de volver a examinar si debe considerarse que las empresas de inversión que ejecutan las órdenes de sus clientes sobre la base de operaciones de adquisición y venta simultáneas por cuenta propia (matched principal) actúan como ordenantes y, por lo tanto, quedan supeditadas a exigencias reguladoras adicionales en materia de capital.~~

↓ 2004/39/CE considerando 22

~~(31)~~⁽²²⁾ Los principios de reconocimiento mutuo y de supervisión del Estado miembro de origen requieren que las autoridades competentes de los Estados miembros denieguen o revoken la autorización cuando factores como el contenido de los programas de operaciones, la distribución geográfica o las actividades realmente efectuadas indiquen claramente que una empresa de inversión ha optado por el ordenamiento jurídico de un Estado miembro concreto para eludir normas más severas vigentes en otro Estado miembro en cuyo territorio pretende desarrollar o está desarrollando ya la mayor parte de sus actividades. Una empresa de inversión que sea una persona jurídica debe estar autorizada en el Estado miembro en el que tenga su domicilio social. Una empresa de inversión que no sea una persona jurídica debe estar autorizada en el Estado miembro en el que tenga su administración central. Además, los Estados miembros deben exigir que la administración central de una empresa de inversión esté siempre situada en su Estado miembro de origen y que opere realmente allí.

↓ nuevo

(32) La Directiva 2007/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, por la que se modifica la Directiva 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE y 2006/48/CE en lo que atañe a las normas procedimentales y los criterios de evaluación aplicables en relación con la evaluación cautelar de las adquisiciones y de los incrementos de participaciones en el sector financiero²⁹, estableció unos criterios detallados para la evaluación cautelar de las adquisiciones propuestas, así como un procedimiento para su aplicación. Con el fin de aportar seguridad jurídica, claridad y previsibilidad al proceso de evaluación y su resultado, es conveniente confirmar los criterios y el procedimiento de la evaluación cautelar establecidos en la Directiva 2007/34/CE. En particular, las autoridades competentes deben verificar la idoneidad del adquirente propuesto y la solidez financiera de la adquisición propuesta de acuerdo con todos los criterios siguientes:

²⁹ DO L 247 de 21.9.2007, p. 1.

reputación del adquirente propuesto; reputación y experiencia de toda persona que vaya a dirigir la actividad de la empresa de inversión; solvencia financiera del adquirente propuesto; capacidad de la empresa de inversión de cumplir en el futuro los requisitos prudenciales de la presente Directiva y de otras Directivas, en particular las Directivas 2002/87/CE³⁰ y 2006/49/CE³¹; existencia de indicios racionales que permitan suponer que 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/CE³², o que la adquisición propuesta podría aumentar el riesgo de que se efectúen tales operaciones.

↓ 2004/39/CE considerando 23
(adaptado)

~~(33)~~(23) Una empresa de inversión autorizada en su Estado miembro de origen debe poder prestar servicios o realizar actividades de inversión en toda la ~~Comunidad~~ Unión , sin necesidad de solicitar una autorización adicional de la autoridad competente del Estado miembro en el que desee prestar los servicios o realizar las actividades mencionados.

↓ 2004/39/CE considerando 24
(adaptado)

~~(34)~~(24) Habida cuenta de que ciertas empresas de inversión están exentas de algunas obligaciones impuestas por la Directiva ~~93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993~~ 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006 , sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición) ³³ , deben estar obligadas a suscribir una cantidad mínima de capital o un seguro de responsabilidad profesional, o bien una combinación de ambos. Los ajustes de los importes de ese seguro deben tener en cuenta las modificaciones introducidas en el marco de la Directiva 2002/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros³⁴. Este régimen particular en materia de adecuación del capital no debe prejuzgar ninguna decisión sobre el tratamiento apropiado de estas empresas en virtud de futuros cambios de la legislación ~~comunitaria~~ de la Unión sobre la adecuación del capital.

³⁰ Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero (DO L 35 de 11.2.2003, p. 1).

³¹ Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición) (DO L 177 de 30.6.2006, p. 201).

³² Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo (DO L 309 de 25.11.2005, p. 15).

³³ DO L ~~141 de 11.6.1993~~ 177 de 30.6.2006, p. 201 ~~p. 1. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2002/87/CE.~~

³⁴ DO L 9 de 15.1.2003, p. 3.

↓ 2004/39/CE considerando 25

~~(35)(25)~~ Dado que el ámbito de la regulación prudencial debe limitarse a las entidades que supongan una fuente de riesgo de contraparte para otros participantes en el mercado por el hecho de gestionar una cartera de negociación de manera profesional, deben excluirse del ámbito de la presente Directiva las entidades que negocien por cuenta propia con instrumentos financieros, incluidos los derivados sobre materias primas considerados en la presente Directiva, así como aquellas que prestan servicios de inversión en derivados sobre materias primas a los clientes de su actividad principal pero con carácter auxiliar respecto de su actividad principal, cuando se considere que esas empresas forman parte de un grupo, siempre que dicha actividad principal no consista en la prestación de servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva.

↓ 2004/39/CE considerando 26

~~(36)(26)~~ Para proteger los derechos de propiedad y otros derechos similares del inversor sobre los valores y sus derechos sobre los fondos confiados a una empresa de inversión, conviene en particular distinguirlos de los de la empresa. Este principio no debe, sin embargo, impedir que una empresa realice operaciones en su propio nombre pero por cuenta del inversor, cuando así lo exija la propia naturaleza de la operación y el inversor consienta en ello, como por ejemplo en el préstamo de valores.

↓ 2004/39/CE considerando 27
(adaptado)
⇒ nuevo

~~(37)(27)~~ Cuando un cliente, de conformidad con la legislación comunitaria y, en particular, con la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera³⁵, transfiera la plena propiedad de instrumentos financieros o de fondos a una empresa de inversión con objeto de garantizar o cubrir de otro modo obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles, dichos instrumentos o fondos deben dejar de considerarse como pertenecientes al cliente. ⇒ Los requisitos relativos a la protección de los activos de los clientes son un instrumento fundamental para la protección de los clientes en el ámbito de la prestación de servicios y actividades. Estos requisitos pueden no aplicarse cuando se transfiera la plena propiedad de fondos o de instrumentos financieros a una empresa de inversión con objeto de garantizar obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles. Esta amplia posibilidad puede crear incertidumbre y poner en peligro la efectividad de los requisitos relativos a la protección de los activos de los clientes. Por ello sería apropiado, al menos cuando estén en juego los activos de los clientes, limitar la posibilidad de que las empresas celebren acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, contemplados en la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002,

³⁵ DO L 168 de 27.6.2002, p. 43.

sobre acuerdos de garantía financiera³⁶ con el fin de garantizar o cubrir de otro modo sus obligaciones. ↩

↓ 2004/39/CE considerando 28

~~(28) Los procedimientos para la autorización, en la Comunidad, de sucursales de empresas de inversión autorizadas en terceros países deben seguir aplicándose a estas empresas. Estas sucursales no deben disfrutar de la libre prestación de servicios, de conformidad con el párrafo segundo del artículo 49 del Tratado, ni del derecho de establecimiento en un Estado miembro distinto de aquél en el que estén establecidas. En los casos en que la Comunidad no esté vinculada por ninguna obligación bilateral o multilateral, conviene establecer un procedimiento que asegure la reciprocidad de trato a las empresas de inversión de la Comunidad en los terceros países de que se trate.~~

↓ nuevo

(38) Es necesario fortalecer el papel de los órganos de dirección de las empresas de inversión al objeto de garantizar una gestión adecuada y prudente de las empresas, promover la integridad del mercado y proteger el interés de los inversores. El órgano de dirección de una empresa de inversión debe en todo momento consagrar un tiempo suficiente a sus cometidos y poseer unos conocimientos, competencias y experiencia que le permitan comprender las actividades de la empresa de inversión y sus riesgos principales. Para evitar el pensamiento de grupo y facilitar la crítica, los órganos de dirección de las empresas de inversión deben estar lo suficientemente diversificadas en cuanto a edad, sexo, procedencia, formación y experiencia profesional como para ofrecer una variedad de opiniones y experiencias. El equilibrio entre hombres y mujeres reviste especial importancia para asegurar una representación adecuada de la realidad demográfica.

↓ nuevo

(39) Para proceder con eficacia a la vigilancia y control de las actividades de las empresas de inversión, el órgano de dirección debe ser responsable y rendir cuentas de la estrategia global de la empresa de inversión, teniendo en cuenta las actividades de la misma y su perfil de riesgo. El órgano de dirección debe asumir unas responsabilidades claras en todo el ciclo económico de la empresa de inversión en una serie de ámbitos: la determinación de los objetivos estratégicos de la empresa, la aprobación de su organización interna, incluidos los criterios de selección y formación del personal, la determinación de la política global que rige la prestación de servicios y actividades, incluida la remuneración del personal encargado de las ventas, y la aprobación de nuevos productos para distribuir entre los clientes. Si se realiza una evaluación y supervisión periódicas de los objetivos estratégicos de las empresas de inversión, de su organización interna y de su política de prestación de servicios y actividades, aquellas podrán seguir garantizando una gestión adecuada y prudente en pro de la integridad de los mercados y la protección de los inversores.

³⁶ DO L 168 de 27.6.2002, p. 43.

↓ 2004/39/CE considerando 29

~~(40)~~ La creciente gama de actividades que muchas empresas de inversión realizan simultáneamente ha incrementado la posibilidad de que surjan conflictos de intereses entre estas diversas actividades y los intereses de sus clientes. Es, pues, necesario establecer normas que garanticen que estos conflictos no perjudiquen los intereses de sus clientes.

↓ nuevo

(41) Los Estados miembros deben garantizar el respeto del derecho a la protección de datos personales de conformidad con la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos, y con la Directiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de julio de 2002, relativa al tratamiento de los datos personales y a la protección de la intimidad en el sector de las comunicaciones electrónicas (Directiva sobre la privacidad y las comunicaciones electrónicas)³⁷, que rigen el tratamiento de datos personales efectuado en aplicación de la presente Directiva. El tratamiento de datos personales efectuado por la AEVM en aplicación de la presente Directiva debe realizarse con arreglo al Reglamento (CE) n° 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos³⁸.

↓ nuevo

(42) La Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos de organización y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva³⁹, permite que los Estados miembros exijan, en el contexto de los requisitos organizativos que deben cumplir las empresas de inversión, el registro de conversaciones telefónicas o de comunicaciones electrónicas ligadas a órdenes de clientes. El registro de conversaciones telefónicas o de comunicaciones electrónicas ligadas a órdenes de clientes es compatible con la Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea y se justifica por la necesidad de reforzar la protección del inversor, mejorar la vigilancia del mercado y aumentar la seguridad jurídica en beneficio de las empresas de inversión y sus clientes. La recomendación técnica a la Comisión Europea, emitida por el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores el 29 de julio de 2010, resalta también la importancia de estos registros. Por estas razones, es conveniente consignar en la presente Directiva los principios de un régimen general relativo al registro de conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas ligadas a órdenes de clientes.

³⁷ DO L 201 de 31.7.2002, p. 37.

³⁸ DO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

³⁹ DO L 241 de 2.9.2006, p. 26.

↓ nuevo

(43) Los Estados miembros deben proteger el derecho a la intimidad de las personas físicas con relación al tratamiento de datos personales de conformidad con la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos. Esta protección debe, en particular, hacerse extensiva a los registros telefónicos y electrónicos contemplados en el artículo 13.

↓ nuevo

(44) El recurso a la electrónica en la negociación ha evolucionado significativamente en el último decenio, de forma que en la actualidad es plenamente utilizada por los participantes en el mercado. Muchos de estos recurren en la actualidad a la negociación algorítmica, en la que un algoritmo informatizado determina automáticamente los aspectos de una orden sin ninguna o muy poca intervención humana. Un subpartado de la negociación algorítmica es el constituido por la negociación de alta frecuencia, en la que un sistema de negociación analiza a gran velocidad datos o señales del mercado y lanza o actualiza, como reacción a dicho análisis, un gran número de órdenes en un período de tiempo muy corto. La negociación de alta frecuencia suele ser utilizada más bien por operadores que negocian con su propio capital; este método, más que constituir una estrategia en sí mismo, recurre a tecnologías avanzadas para llevar a la práctica estrategias de negociación más tradicionales, como la creación de mercado o el arbitraje.

↓ nuevo

(45) En consonancia con las conclusiones del Consejo sobre el fortalecimiento de la supervisión financiera en la UE, de junio de 2009, y con el fin de contribuir al establecimiento de un código normativo único para los mercados financieros de la Unión, así como al desarrollo de unas condiciones de competencia equitativas para los Estados miembros y los participantes en el mercado, al incremento de la protección del inversor y a la mejora de la supervisión y la aplicación efectiva de las normas, la Unión Europea se ha comprometido a minimizar, si así procede, la discrecionalidad de que disponen los Estados miembros en la legislación de servicios financieros de la Unión. Aparte de la introducción en la presente Directiva de un régimen común para el registro de conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas ligadas a órdenes de clientes, es conveniente reducir la posibilidad de que las autoridades competentes deleguen en ciertos casos competencias de supervisión con el fin de limitar la discrecionalidad en los requisitos aplicables a los agentes vinculados y a la información facilitada por las sucursales.

↓ nuevo

(46) El recurso a las tecnologías ha aumentado la velocidad, capacidad y complejidad de las operaciones efectuadas por los inversores. Ha permitido también que los participantes en el mercado faciliten a sus clientes un acceso directo a los mercados a través de sus mecanismos de negociación, mediante un acceso electrónico directo o un

acceso patrocinado directo. En general, las tecnologías de negociación han proporcionado al mercado y sus participantes grandes ventajas, tales como una mayor participación en los mercados, una mayor liquidez, unos diferenciales menores, una menor volatilidad a corto plazo y nuevos medios para obtener una mejor ejecución de las órdenes de los clientes. Pero estas tecnologías llevan consigo cierto número de riesgos potenciales, tales como un mayor riesgo de sobrecarga de los sistemas de los centros de negociación debido a los grandes volúmenes de órdenes, o, en el caso de la negociación algorítmica, riesgos de que se generen órdenes duplicadas o erróneas, u otros tipos de anomalías que puedan causar trastornos en el mercado. Además, existe el riesgo de que los sistemas de negociación algorítmica reaccionen de forma exagerada a otros eventos del mercado, exacerbando la volatilidad en caso de que el mercado tuviera ya una situación problemática. Finalmente, si se hace un uso incorrecto de la misma, la negociación algorítmica o de alta frecuencia puede dar lugar a casos de comportamiento abusivo.

↓ nuevo

(47) Los riesgos potenciales que se derivan del uso de las tecnologías pueden mitigarse combinando los controles de los riesgos específicos aplicados a las empresas que se dedican a la negociación algorítmica o de alta frecuencia con otras medidas dirigidas a los operadores de centros de negociación con los que toman contacto dichas empresas. Sería conveniente que todas las empresas de negociación de alta frecuencia necesitaran autorización cuando sean miembros directos de un centro de negociación. De este modo se garantizaría que se ajusten a los requisitos de organización impuestos por la presente Directiva y sean objeto de la oportuna supervisión.

↓ nuevo

(48) Tanto las empresas como los centros de negociación deben garantizar la existencia de medidas sólidas para evitar que la negociación automatizada cause trastornos en el mercado o sea utilizada con fines abusivos. Los centros de negociación deben también velar por que sus sistemas de negociación sean resistentes y se sometan a pruebas adecuadas para poder hacer frente a incrementos de las órdenes o a tensiones en el mercado, y por que existan cortocircuitos que interrumpan temporalmente las operaciones si se producen fluctuaciones súbitas e inesperadas de los precios.

↓ nuevo

(49) Además de las medidas relativas a la negociación algorítmica y de alta frecuencia, es conveniente instaurar unos controles destinados a las empresas de inversión que facilitan a sus clientes acceso electrónico directo a los mercados, ya que la negociación electrónica puede llevarse a cabo a través de una empresa que facilite acceso electrónico a los mercados y conlleva muchos riesgos similares. Es también conveniente que las empresas que facilitan acceso electrónico directo garanticen que las personas que utilizan el servicio estén debidamente cualificadas y que la utilización del servicio se someta a unos controles del riesgo. Es conveniente que en actos delegados se impongan a estas nuevas formas de negociación unos requisitos de organización detallados. De este modo se garantizaría que los requisitos puedan modificarse cuando sea necesario para adaptarlos a la evolución y la innovación del sector.

↓ nuevo

(50) En la UE opera en la actualidad una multitud de centros de negociación, muchos de los cuales negocian instrumentos idénticos. Con el fin de luchar contra los posibles riesgos con que se enfrentan los inversores, es necesario formalizar y armonizar mejor el supuesto de que un centro de negociación decida suspender o suprimir de la negociación un instrumento financiero y las consecuencias que ello podría tener para la negociación en otros centros. En aras de la seguridad jurídica, y con el fin de resolver adecuadamente los conflictos de interés que puedan surgir con motivo de la adopción de una decisión de suspender o suprimir instrumentos de la negociación, es preciso garantizar que si un mercado regulado o SMN detiene la negociación debido a falta de información acerca de un emisor o de un instrumento financiero, los demás hagan suya tal decisión a no ser que esté justificado continuar la negociación debido a circunstancias excepcionales. Por otro lado, es necesario formalizar y mejorar el intercambio de información y la cooperación entre centros de negociación cuando se produzcan circunstancias excepcionales en relación con un determinado instrumento que se negocia en diferentes centros.

↓ nuevo

(51) En los últimos años ha aumentado el número de inversores que participan en los mercados financieros, donde encuentran una gama cada vez más amplia y compleja de servicios e instrumentos financieros; por estas razones, es necesario infundir un cierto grado de armonización que garantice a los inversores un alto nivel de protección en toda la Unión. Cuando se adoptó la Directiva 2004/39/CE, la dependencia cada vez mayor de los inversores de recomendaciones personalizadas obligó a incluir la prestación de servicios de asesoramiento en materia de inversión entre los servicios de inversión sujetos a autorización y a normas de conducta específicas. El hecho de que las recomendaciones personalizadas a los clientes mantenga su pertinencia y la complejidad cada vez mayor de los servicios e instrumentos exigen un reforzamiento de las normas de conducta con el fin de aumentar la protección de los inversores.

↓ nuevo

(52) Con el fin de que los inversores obtengan toda la información pertinente, conviene exigir a las empresas de inversión que presten servicios de asesoramiento que expongan claramente en qué se basa su asesoramiento, en particular qué tipo de productos manejan en sus recomendaciones personalizadas a los clientes, si su asesoramiento en materia de inversión es de carácter independiente y si ofrecen una evaluación continuada acerca de la idoneidad de los instrumentos financieros que recomiendan a sus clientes. Procede también exigir a las empresas de inversión que expongan a sus clientes las razones que justifican sus recomendaciones. Para definir mejor el marco reglamentario de los servicios de asesoramiento en materia de inversión, dejando al mismo tiempo libertad de elección a empresas y clientes, es conveniente establecer las condiciones de prestación de estos servicios cuando las empresas informen a sus clientes de que el servicio es de carácter independiente. Al objeto de fortalecer la protección de los inversores y aumentar la claridad para los clientes de los servicios que reciben, es conveniente restringir en mayor medida la posibilidad de que, cuando presten servicios de asesoramiento en materia de inversión

con carácter independiente, o cuando presten servicios de gestión de carteras, las empresas acepten incentivos de terceros, en particular de emisores o proveedores de productos. En estos casos sólo son admisibles determinadas ventajas de carácter no monetario, como la formación sobre las características de los productos, siempre que no menoscaben la capacidad de las empresas de inversión de promover óptimamente los intereses de sus clientes, como deja claro la Directiva 2006/73/CE.

↓ nuevo

(53) Las empresas de inversión pueden prestar servicios de inversión que sólo consistan en la ejecución y/o la recepción y transmisión de órdenes de los clientes, sin necesidad de recabar información acerca de los conocimientos y experiencia del cliente, de modo que puedan evaluar la adecuación del servicio o del instrumento para el cliente. Como estos servicios conllevan una disminución considerable de la protección de los clientes, es conveniente reforzar las condiciones para su prestación. En particular, convendría evitar la posibilidad de que estos servicios puedan prestarse en conjunción con un servicio auxiliar: el consistente en conceder créditos o préstamos a inversores para que estos puedan llevar a cabo operaciones en las que está involucrada la empresa de inversión, ya que ello aumenta la complejidad de la operación y hace más difícil comprender los riesgos que entraña. Es también conveniente determinar mejor los criterios de selección de los instrumentos financieros a los que deben ir ligados los servicios, con el fin de excluir los instrumentos financieros, comprendida la inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) que incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre.

↓ nuevo

(54) Las prácticas de venta cruzada son una estrategia común de los prestadores de servicios financieros minoristas en toda la Unión. Pueden ofrecer ventajas a los clientes minoristas, pero puede también suceder que no persigan adecuadamente los intereses de aquellos. Por ejemplo, determinadas prácticas de venta cruzada, como la vinculación, que consiste en la venta de dos o más servicios financieros en un paquete en el que al menos uno de los servicios que lo constituyen no se vende separadamente, pueden falsear la competencia y afectar negativamente a la movilidad de los clientes y a su capacidad de elegir con conocimiento de causa. Un ejemplo de práctica de vinculación es la necesidad de abrir cuentas corrientes para prestar un servicio de inversión a un cliente minorista. Si bien las prácticas de venta combinada, en la que dos o más servicios financieros se venden conjuntamente en un paquete, pero cada uno de los servicios que lo componen puede comprarse separadamente, puede también falsear la competencia y afectar negativamente a la movilidad de los clientes y a su capacidad de elegir con conocimiento de causa, al menos dejan al cliente más libertad de elección y no plantean tanto peligro de que las empresas de inversión soslayan las obligaciones impuestas por la presente Directiva. Es necesario evaluar el recurso a estas prácticas con el fin de promover la competencia y la libre elección del consumidor.

↓ 2004/39/CE considerando 30

~~(55)(30)~~ Debe considerarse que todo servicio se presta a iniciativa de un cliente, salvo que el cliente lo solicite en respuesta a una comunicación personalizada, procedente o

por cuenta de la empresa a ese cliente concreto, que contenga una invitación o pretenda influir en el cliente con respecto a un instrumento financiero específico o una operación específica. Un servicio puede considerarse prestado a iniciativa del cliente a pesar de que el cliente lo solicite basándose en cualquier tipo de comunicación que contenga una promoción u oferta de instrumentos financieros, realizada por el medio que fuere, que por su propia naturaleza sea general y esté dirigida al público o a un grupo o categoría de clientes o posibles clientes más amplio.

↓ 2004/39/CE considerando 31
⇒ nuevo

~~(56)(31)~~ Uno de los objetivos de la presente Directiva es la protección de los inversores. Las medidas a tal efecto deben ajustarse a las particularidades de cada categoría de inversores (particulares, profesionales y contrapartes). ⇒ Sin embargo, con el fin de reforzar el marco reglamentario aplicable a la prestación de servicios, independientemente de la categoría de clientes considerada, es procedente dejar sentado que los principios de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, y la obligación de que la información sea imparcial, clara y no engañosa, se aplica a la relación con cualquier cliente. ⇐

↓ 2004/39/CE considerando 32

~~(57)(32)~~ No obstante el principio de autorización, supervisión y cumplimiento en el país de origen de las obligaciones relativas al funcionamiento de las sucursales, conviene confiar a la autoridad competente del Estado miembro de acogida la responsabilidad de velar por el cumplimiento de determinadas obligaciones establecidas en la presente Directiva en relación con las actividades realizadas por la sucursal dentro del territorio donde está radicada, ya que dicha autoridad es la más próxima a la sucursal, por lo que es la que está en mejores condiciones de descubrir y poner fin a las infracciones de las normas que rigen las operaciones de la sucursal.

↓ 2004/39/CE considerando 33

~~(58)(33)~~ Es necesario imponer a las empresas de inversión una obligación efectiva de «ejecución óptima» para garantizar que ejecuten las órdenes en las condiciones más favorables para los clientes. Esta obligación debe aplicarse a toda empresa que tenga obligaciones contractuales o de intermediación con el cliente.

↓ nuevo

(59) Con el fin de reforzar las condiciones en las que se considera que las empresas de inversión cumplen con su obligación de ejecutar órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente, es conveniente exigir a los centros de ejecución que pongan a disposición del público información relativa a la calidad de ejecución de las operaciones en cada uno de ellos.

↓ nuevo

(60) La información facilitada por las empresas de inversión a sus clientes acerca de su política de ejecución de órdenes es a menudo demasiado genérica y uniforme, y no

permite a los clientes comprender cómo se van a ejecutar las órdenes, ni comprobar si las empresas cumplen su obligación de ejecutar órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente. Con el fin de reforzar la protección del inversor, es procedente que en la información sobre la política de ejecución de órdenes se especifiquen los principios relativos a la información que facilitan las empresas de inversión a sus clientes, y que las empresas hagan públicos todos los años, para cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución donde se ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior.

↓ 2004/39/CE considerando 34

~~(34)~~ La competencia leal exige que los participantes del mercado e inversores puedan comparar los precios que los distintos centros de negociación (es decir, los mercados regulados, los SMN y los intermediarios) están obligados a hacer públicos. Para ello, se recomienda a los Estados miembros que eliminen cualquier tipo de obstáculo que pudiera oponerse a la consolidación, en el ámbito europeo, de la información pertinente y su publicación.

↓ 2004/39/CE considerando 35
(adaptado)

~~(61)~~~~(35)~~ Al establecer la relación comercial con el cliente, la empresa de inversión podrá solicitar al cliente o cliente potencial que dé su consentimiento simultáneamente a la política de ejecución, así como a la posibilidad de que las órdenes de los clientes puedan ejecutarse al margen de un mercado regulado, ~~o~~ un SMN ~~o~~ un SON o un internalizador sistemático ~~o~~.

↓ 2004/39/CE considerando 36

~~(62)~~~~(36)~~ Las personas que presten servicios de inversión en nombre de más de una empresa de inversión no deben considerarse agentes vinculados, sino empresas de inversión, cuando entren en la definición establecida en la presente Directiva, exceptuando a aquellas personas que puedan quedar exentas.

↓ 2004/39/CE considerando 37

~~(63)~~~~(37)~~ La presente Directiva no debe afectar al derecho de los agentes vinculados a realizar actividades cubiertas por otras Directivas y actividades afines con respecto a servicios o productos financieros no cubiertos por la presente Directiva, incluso por cuenta de otros miembros del mismo grupo financiero al que pertenecen.

↓ 2004/39/CE considerando 38

~~(64)~~~~(38)~~ Las condiciones para ejercer actividades fuera de los locales de la empresa de inversión (venta a domicilio) no deben estar cubiertas por la presente Directiva.

↓ 2004/39/CE considerando 39

~~(65)(39)~~ Las autoridades competentes de los Estados miembros no deben registrar, o deben cancelar la inscripción del agente vinculado cuyas actividades reales indiquen claramente que ha optado por el sistema jurídico de un Estado miembro con el fin de evitar las normas más estrictas que están vigentes en otro Estado miembro en cuyo territorio tiene intención de realizar, o en efecto realiza, la mayor parte de sus actividades

↓ 2004/39/CE considerando 40

~~(66)(40)~~ A los efectos de la presente Directiva, se debe considerar que las contrapartes elegibles actúan en calidad de clientes.

↓ 2004/39/CE considerando 41

~~(41) Para asegurar el cumplimiento de las normas de conducta con respecto a los inversores con mayor necesidad de protección (incluidas las normas de ejecución óptima y de gestión de órdenes del cliente) y reflejar prácticas mercantiles bien asentadas en la Comunidad, conviene aclarar que es posible establecer excepciones a las normas de conducta en caso de operaciones realizadas o suscitadas entre contrapartes elegibles.~~

↓ nuevo

(67) La crisis financiera ha mostrado que los clientes no minoristas no siempre aprecian los riesgos que plantean sus inversiones. Si bien es necesario dejar sentado que las normas de conducta deben ejecutarse en beneficio de los inversores que más necesidad tienen de protección, es conveniente calibrar mejor los requisitos aplicables según las categorías de clientes. Por ello, procede hacer extensivos algunos requisitos de información y notificación a las relaciones con contrapartes elegibles. En particular, estos requisitos deben referirse a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes, así como a las obligaciones de información y notificación relativas a los instrumentos financieros o transacciones más complejos. Con el fin de determinar mejor la clasificación de los municipios y las autoridades públicas locales, es conveniente excluirlos claramente de la lista de contrapartes elegibles y de los clientes que se consideran profesionales, permitiendo al mismo tiempo a estos clientes solicitar ser tratados como clientes profesionales.

↓ 2004/39/CE considerando 42

~~(68)(42)~~ Con respecto a las operaciones ejecutadas entre contrapartes elegibles, la obligación de divulgar las órdenes de clientes a precio limitado sólo debe aplicarse si la contraparte está enviando explícitamente una orden a precio limitado a una empresa de inversión para su ejecución.

↓ 2004/39/CE considerando 43

~~(69)(43)~~ Los Estados miembros deben proteger el derecho a la intimidad de las personas físicas con relación al tratamiento de datos personales de conformidad con la Directiva

95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos⁴⁰.

↓ 2004/39/CE considerando 44

~~(44) Con el doble objetivo de proteger a los inversores y de asegurar el funcionamiento armónico de los mercados de valores, es preciso garantizar la transparencia de las operaciones y velar por que las normas establecidas a tal fin se apliquen a las empresas de inversión cuando éstas operen en los mercados. Para que los inversores o los participantes del mercado puedan evaluar en todo momento las condiciones de una operación sobre acciones que están sopesando y puedan comprobar a posteriori las condiciones en las que se llevó a cabo, deben establecerse normas comunes para la publicación de los datos de las operaciones sobre acciones ya concluidas y la difusión de los datos de las operaciones sobre acciones que son posibles en aquel momento. Estas normas son necesarias para garantizar la integración real de los mercados de valores de los Estados miembros, para reforzar la eficiencia del proceso global de formación de precios de los instrumentos de renta variable y para contribuir a la observancia efectiva de las obligaciones de «ejecución óptima». Para ello es preciso disponer de un régimen global de transparencia aplicable a todas las operaciones sobre acciones, independientemente de que las realice una empresa de inversión de modo bilateral o se ejecuten a través de mercados regulados o SMN. La obligación impuesta a las empresas de inversión en el marco de la presente Directiva de indicar los precios de compra/venta y de ejecutar una orden al precio indicado no exime a una empresa de inversión de la obligación de encaminar una orden a otro lugar de ejecución cuando esta internalización sea susceptible de impedir que la empresa cumpla las obligaciones de «ejecución óptima».~~

↓ 2004/39/CE considerando 45

~~(45) Los Estados miembros deben poder aplicar las obligaciones de declarar las operaciones en virtud de la presente Directiva a los instrumentos financieros no admitidos a cotización en un mercado regulado.~~

↓ 2004/39/CE considerando 46

~~(46) Un Estado miembro puede decidir aplicar los requisitos de transparencia pre-negociación y post-negociación establecidos en la presente Directiva a otros instrumentos financieros distintos de las acciones, en cuyo caso, dichos requisitos deben aplicarse a todas las empresas de inversión de las que dicho Estado miembro sea el Estado miembro de origen, con respecto a las operaciones que realicen en el territorio de dicho Estado, así como a las actividades transfronterizas efectuadas al amparo de la libre prestación de servicios. También deben aplicarse a las operaciones realizadas en el territorio de dicho Estado miembro por sucursales establecidas en él y pertenecientes a empresas de inversión autorizadas en otro Estado miembro.~~

⁴⁰ DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

↓ 2004/39/CE considerando 47
(adaptado)

~~(70)~~~~(47)~~ Todas las empresas de inversión deben tener las mismas posibilidades de adherirse o acceder a los mercados regulados en toda la ~~Comunidad~~ ☒ Unión ☒ . Independientemente del modo en que estén organizadas actualmente las operaciones en los Estados miembros, es importante suprimir las restricciones técnicas y jurídicas al acceso a los mercados regulados.

↓ 2004/39/CE considerando 48
(adaptado)

~~(71)~~~~(48)~~ Para facilitar la conclusión de operaciones transfronterizas, es conveniente que las empresas de inversión puedan acceder fácilmente a los mecanismos de compensación y liquidación en toda la ~~Comunidad~~ ☒ Unión ☒ , independientemente de que las operaciones se hayan concluido a través de mercados regulados del Estado miembro de que se trate. Las empresas de inversión que deseen participar directamente en los sistemas de liquidación de otros Estados miembros deben cumplir los oportunos requisitos operativos y comerciales para su adhesión, así como las medidas prudenciales, para mantener el funcionamiento armónico y ordenado de los mercados financieros.

↓ nuevo

(72) La prestación de servicios en la Unión por parte de empresas de terceros países está sujeta a regímenes y requisitos de índole nacional. Estos regímenes presentan grandes diferencias y las empresas autorizadas por ellos no gozan de la libertad de prestar servicios ni del derecho de establecimiento en Estados miembros diferentes de aquel donde están establecidos. Es conveniente introducir un marco reglamentario común a nivel de la Unión. El régimen debe armonizar el fragmentado marco que ahora existe, así como garantizar la seguridad jurídica y la igualdad de trato de las empresas de terceros países en la Unión, velar por que la Comisión efectúe una evaluación de la equivalencia del marco reglamentario y de supervisión de los terceros países, y proporcionar un nivel de protección comparable a los inversores de la UE que contratan servicios de empresas de terceros países.

↓ nuevo

(73) Para prestar servicios a clientes minoristas se debería exigir siempre la apertura de una sucursal en la Unión. La sucursal así establecida debe someterse a la autorización y supervisión de la Unión. Se deben celebrar los oportunos acuerdos de cooperación entre la autoridad competente de que se trate y la del tercer país. La sucursal debe disponer libremente de un capital inicial suficiente. Una vez autorizada, la sucursal debe ser objeto de supervisión en el Estado miembro donde está establecida; merced a un procedimiento de notificación, la empresa del tercer país debe poder prestar servicios en otros Estados miembros a través de la sucursal que ha sido autorizada y es objeto de supervisión. La prestación de servicios sin sucursal debe limitarse a las contrapartes elegibles. Debe registrarse en la AEVM y someterse a la supervisión del

tercer país. Se deberán celebrar los oportunos acuerdos de cooperación entre la AEVM y la autoridad competente del tercer país.

↓ nuevo

(74) La disposición de la presente Directiva por la que se regula la prestación de servicios en la Unión por parte de empresas de terceros países no debería impedir la posibilidad de que empresas de terceros países presten servicios de inversión a personas establecidas en la Unión por iniciativa exclusiva de estas últimas. Cuando una empresa de un tercer país preste servicios por iniciativa exclusiva de personas establecidas en la Unión, debe considerarse que la prestación de servicios no tiene lugar en el territorio de la Unión. Cuando la empresa de un tercer país capte clientes o posibles clientes en la Unión, o anuncie o promocióne servicios o actividades de inversión, junto con servicios auxiliares, no debe considerarse que se trata de servicios por iniciativa exclusiva del cliente.

↓ 2004/39/CE considerando 49
(adaptado)
⇒ nuevo

~~(75)~~(49) La autorización para gestionar un mercado regulado debe abarcar todas las actividades directamente relacionadas con la presentación, tratamiento, ejecución, confirmación e información de las órdenes desde el momento en que estas son recibidas por el mercado regulado hasta el momento en que se transmiten para su ulterior conclusión, así como las actividades relacionadas con la admisión a negociación de instrumentos financieros. Debe también incluir las operaciones realizadas a través de creadores de mercado designados por el mercado regulado, de conformidad con sus sistemas y con arreglo a las normas que los regulan. No todas las operaciones concluidas por miembros o participantes del mercado regulado, ~~o el SMN~~ ⇒ o el SON ⇐ han de ser consideradas concluidas en el marco de los sistemas del mercado regulado, ~~o SMN~~ ⇒ o SON ⇐. Las operaciones que miembros o participantes realicen de forma bilateral y que no cumplan todas las obligaciones establecidas para un mercado regulado, ~~o un SMN~~ ⇒ o un SON ⇐ con arreglo a la presente Directiva deben considerarse operaciones concluidas al margen de un mercado regulado, ~~o un SMN~~ ⇒ o un SON ⇐ a los efectos de la definición de internalizador sistemático. En tal caso, la obligación de las empresas de inversión de hacer públicas las cotizaciones en firme debe aplicarse si se cumplen las condiciones establecidas en la presente Directiva.

↓ nuevo

(76) La prestación de servicios de suministro de datos básicos sobre el mercado, que son esenciales para que los usuarios puedan obtener la deseada visión de conjunto de la actividad negociadora en los mercados de la Unión y para que las autoridades competentes reciban una información precisa y completa sobre las operaciones pertinentes, debe estar sujeta a autorización y reglamentación para garantizar el nivel de calidad necesario.

↓ nuevo

(77) La introducción de dispositivos de publicación aprobados debería mejorar la calidad de la información de transparencia publicada en el ámbito OTC, y contribuir significativamente a que estos datos se publiquen de forma que se facilite su consolidación con los datos publicados por los centros de negociación.

↓ nuevo

(78) La introducción de una solución comercial para la información consolidada de los valores participativos debe contribuir a la creación de un mercado europeo más integrado y permitir que los participantes en el mercado obtengan más fácilmente una visión consolidada de la información de transparencia disponible. La solución prevista se basa en una autorización concedida a los proveedores, que trabajarían de acuerdo con unos parámetros predeterminados y supervisados y que competirían entre sí para lograr unas soluciones innovadoras y técnicamente muy avanzadas que prestarían al mercado el mejor servicio posible.

↓ 2004/39/CE considerando 50

~~(50) Los internalizadores sistemáticos pueden decidir dar acceso a sus cotizaciones sólo a los clientes minoristas, sólo a los clientes profesionales, o bien a ambos. No se les debe permitir que establezcan distinciones dentro de dichas categorías de clientes.~~

↓ 2004/39/CE considerando 51

~~(51) El artículo 27 no obliga a los internalizadores sistemáticos a hacer públicas las cotizaciones en firme en relación con las transacciones superiores al volumen estándar del mercado.~~

↓ 2004/39/CE considerando 52

~~(52) Cuando una empresa de inversión es un internalizador sistemático en acciones y en otros instrumentos financieros, la obligación de cotizar sólo debe aplicarse respecto a las acciones, sin perjuicio del considerando 46.~~

↓ 2004/39/CE considerando 53

~~(53) La presente Directiva no pretende exigir la aplicación de normas de transparencia precomercial a las transacciones realizadas sobre la base de un mercado paralelo, entre cuyas características se hallan su carácter ad hoc e irregular y el hecho de que se realizan con contrapartes al por mayor, y que son parte de una relación comercial que se caracteriza por transacciones que exceden del volumen estándar del mercado, y en la que las transacciones se realizan fuera de los sistemas que normalmente utiliza la empresa de que se trate para sus actividades como internalizador sistemático~~

↓ 2004/39/CE considerando 54

~~(54) El volumen estándar del mercado para cualquier tipo de acción no debe ser significativamente desproporcionado con respecto a ninguna acción incluida en esa clase.~~

↓ 2004/39/CE considerando 55
(adaptado)

~~(79)~~(55) La revisión de la Directiva ~~93/6/CEE~~ 2006/49/CE debe fijar las exigencias mínimas de recursos propios que deben cumplir los mercados regulados para ser autorizados, y debe tener en cuenta el carácter específico de los riesgos asociados a estos mercados.

↓ 2004/39/CE considerando 56

~~(80)~~(56) Los gestores de un mercado regulado deben también poder gestionar un SMN con arreglo a las disposiciones pertinentes de la presente Directiva.

↓ 2004/39/CE considerando 57

~~(81)~~(57) Las disposiciones de la presente Directiva relativas a la admisión de instrumentos a negociación de conformidad con las normas aplicadas por el mercado regulado no deben ser un obstáculo para la aplicación de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores⁴¹. No debe impedirse que un mercado regulado aplique a los emisores de valores o de instrumentos que esté estudiando admitir a cotización unos requisitos más severos que los impuestos en virtud de la presente Directiva.

↓ 2004/39/CE considerando 58

~~(82)~~(58) Los Estados miembros deben estar facultados para designar distintas autoridades competentes para hacer cumplir la amplia gama de obligaciones establecidas en la presente Directiva. Estas autoridades deben ser de carácter público, para garantizar su independencia de los agentes económicos y evitar conflictos de intereses. Los Estados miembros deben garantizar la financiación adecuada de la autoridad competente, con arreglo a su Derecho interno. La designación de estas autoridades públicas no debe impedir la delegación de funciones, bajo responsabilidad de la autoridad competente.

↓ nuevo

(83) La cumbre del G-20 de 25 de septiembre de 2009, que se celebró en Pittsburgh, acordó mejorar la reglamentación, el funcionamiento y la transparencia de los mercados

⁴¹ DO L 184 de 6.7.2001, p. 1. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

financieros y de materias primas con el fin de dar solución a la excesiva volatilidad de los precios de las materias primas. La Comunicación de la Comisión de 28 de octubre de 2009, que lleva por título «Mejorar el funcionamiento de la cadena alimentaria en Europa», y la de 2 de febrero de 2011, «Abordar los retos de los mercados de productos básicos y de las materias primas», determinan unas medidas que pueden tenerse en cuenta en el contexto de la revisión de la Directiva 2004/39/CE.

↓ nuevo

(84) Las facultades de que disponen las autoridades competentes deben complementarse con otras que permitan explícitamente solicitar información acerca del volumen y finalidad de una posición en contratos de derivados sobre materias primas, y pedir a la persona que tome medidas para reducir el volumen de la posición en contratos de derivados.

↓ nuevo

(85) Deben concederse a las autoridades competentes facultades explícitas para limitar la capacidad de una persona o categoría de persona de celebrar contratos de derivados si se trata de una materia prima. Debe ser posible imponer un límite tanto en el caso de operaciones concretas como de posiciones acumuladas. En el segundo caso, en particular, la autoridad competente debe asegurarse de que los límites impuestos a las posiciones sean no discriminatorios, estén claramente expuestos, tengan debidamente en cuenta la especificidad del mercado en cuestión y sean necesarios para asegurar la integridad y el buen funcionamiento del mercado.

↓ nuevo

(86) Todos los centros que ofrecen negociación en derivados sobre materias primas deben establecer unos límites apropiados, o los correspondientes dispositivos alternativos, para sostener la liquidez, impedir el abuso de mercado y garantizar una formación de precios y unas condiciones de liquidación correctas. La AEVM debe publicar y mantener una lista que contenga un resumen de todas las medidas vigentes. Estos límites o dispositivos deben aplicarse de manera coherente y tener en cuenta las características específicas del mercado en cuestión. Deben exponerse de forma clara precisando a quién se aplican, con las oportunas excepciones, y los umbrales cuantitativos pertinentes que constituyen los límites y podrían dar lugar a otras obligaciones. La Comisión debe estar facultada para adoptar actos delegados, entre otras cosas para evitar que los límites o dispositivos arrojen efectos divergentes en contratos comparables de centros diferentes.

↓ nuevo

(87) Los centros donde se negocian los derivados sobre materias primas de mayor liquidez deben publicar semanalmente un desglose de las posiciones que mantienen los diferentes tipos de participantes en el mercado, incluidos los clientes de los que no negocian por cuenta propia. A petición de la autoridad competente, debe facilitarse un desglose detallado y completo, indicando el tipo y la identidad del participante en el mercado.

↓ nuevo

(88) Teniendo en cuenta al comunicado de los ministros de Hacienda y de los gobernadores de bancos centrales del G-20, de 15 de abril de 2011, que sostenía que los participantes en los mercados de derivados sobre materias primas deben ajustarse a una reglamentación y supervisión apropiados, es necesario modificar las excepciones de la Directiva 2004/39/CE reconocidas a distintos participantes activos en los mercados de derivados sobre materias primas, con el fin de garantizar que las actividades de empresas que no formen parte de un grupo financiero, entre ellas la cobertura de riesgos relacionados con la producción o de otro tipo, así como la prestación de servicios de inversión, con carácter auxiliar, en el ámbito de las materias primas o los derivados exóticos a los clientes de la actividad principal, puedan acogerse a la excepción, pero que las empresas especializadas en la negociación de materias primas y sus derivados queden incluidas en el ámbito de la Directiva.

↓ nuevo

(89) Es conveniente facilitar el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas, así como facilitar el desarrollo de los mercados especializados que se proponen centrarse en las necesidades de los emisores pequeños y medianos. A estos mercados, que en general funcionan, con arreglo a la presente Directiva, como SMN, se les suele denominar mercados de PYME, mercados en expansión o mercados «junior». La creación de una nueva subcategoría entre los SMN, la de los mercados de PYME en expansión, y el registro de estos mercados, deberían aumentar su visibilidad, mejorar su perfil y potenciar el desarrollo de unas normas reglamentarias paneuropeas para estos mercados.

↓ nuevo

(90) Los requisitos aplicables a esta nueva categoría de mercados deben ser lo suficientemente flexibles para incluir todos los modelos de mercado que han proliferado con éxito en Europa. Deben además encontrar un equilibrio óptimo entre un alto nivel de protección del inversor, fundamental para fomentar la confianza de los inversores en los emisores de estos mercados, y la reducción de cargas administrativas innecesarias a cargo de dichos emisores. Se propone que el desarrollo de los requisitos de los mercados de PYME, por ejemplo los relativos a los criterios de admisión a negociación, tenga lugar más adelante en actos delegados o normas técnicas.

↓ nuevo

(91) Dada la importancia que reviste no incidir negativamente en mercados que funcionan bien, los gestores de mercados que se centran en emisores pequeños y medianos deberían poder optar por seguir gestionando estos mercados con arreglo a los criterios impuestos por la Directiva, sin proceder a registrarse en un mercado de PYME en expansión.

↓ 2004/39/CE considerando 59

~~(92)(59)~~ Una información confidencial recibida por el punto de contacto de un Estado miembro a través del punto de contacto de otro Estado miembro no puede ser considerada puramente interna.

↓ 2004/39/CE considerando 60

~~(93)(60)~~ Es necesario potenciar la convergencia de los poderes de que disponen las autoridades competentes a fin de tender a una aplicación de intensidad equivalente en todo el mercado financiero integrado. La eficacia de la supervisión debe garantizarse mediante un mínimo común de atribuciones acompañado de los recursos adecuados.

↓ nuevo

(94) Dado el impacto significativo y la cuota de mercado alcanzada por diferentes SMN, es conveniente asegurar que se celebren acuerdos de cooperación adecuados entre la autoridad competente del SMN y la de la jurisdicción donde el SMN esté prestando sus servicios. Esto mismo puede hacerse extensivo a los SON, a efectos de anticipar una evolución similar.

↓ nuevo

(95) A fin de velar por que las empresas de inversión y los mercados regulados, aquellos que controlan de manera efectiva su actividad y los miembros del órgano de dirección de las empresas de inversión y los mercados regulados cumplan las obligaciones que se derivan de la presente Directiva y del Reglamento [a insertar por la OP], y para garantizar que sean tratados de forma similar en toda la Unión, los Estados miembros deberían imponer unas sanciones y medidas administrativas eficaces, proporcionadas y disuasorias. Así pues, las sanciones y medidas administrativas establecidas por los Estados miembros deben satisfacer determinados requisitos esenciales en relación con los destinatarios, los criterios a tener en cuenta a la hora de aplicar una sanción o medida, la publicación, las principales facultades sancionadoras y los niveles de las sanciones pecuniarias administrativas.

↓ nuevo

(96) En particular, las autoridades competentes deben estar facultadas para imponer sanciones pecuniarias que sean suficientemente elevadas para contrarrestar los beneficios que puedan obtenerse y disuasorias incluso para grandes entidades y sus directivos.

↓ nuevo

(97) Con el fin de garantizar una aplicación uniforme de las sanciones en los Estados miembros, a la hora de determinar el tipo de las sanciones o medidas administrativas y el nivel de las sanciones pecuniarias administrativas, debería exigirse que los Estados miembros velen por que las autoridades competentes tengan en cuenta todas las circunstancias pertinentes.

↓ nuevo

(98) A fin de asegurar que las sanciones tengan un efecto disuasorio para el público en general, las sanciones deben publicarse normalmente, excepto en circunstancias bien definidas.

↓ nuevo

(99) A fin de detectar posibles infracciones, conviene que las autoridades competentes posean las facultades de investigación necesarias y establezcan mecanismos eficaces que favorezcan la notificación de infracciones reales o potenciales. Estos mecanismos deben entenderse sin perjuicio de las salvaguardas adecuadas para los acusados. Es conveniente establecer unos procedimientos apropiados para garantizar el derecho de defensa de la persona implicada y el derecho a que esta sea oída antes de que se adopte una decisión final sobre ella, así como el derecho a introducir un recurso ante un tribunal contra una decisión que le afecta.

↓ nuevo

(100) La presente Directiva debe referirse tanto a las sanciones como a las medidas administrativas, a fin de abarcar todas las acciones aplicadas tras la comisión de una infracción, y destinadas a evitar futuras infracciones, con independencia de que sean calificadas de sanción o medida con arreglo al Derecho nacional.

↓ nuevo

(101) La presente Directiva se entiende sin perjuicio de las eventuales disposiciones de los Estados miembros en materia de sanciones penales.

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

~~(102)(64)~~ Con vistas a la protección de los clientes y sin perjuicio del derecho de los consumidores a recurrir a los tribunales, conviene que los Estados miembros se aseguren de que ~~los~~ organismos públicos y privados creados para la resolución extrajudicial de litigios ~~a que~~ cooperen entre sí en la resolución de los litigios transfronterizos, teniendo en cuenta la Recomendación 98/257/CE de la Comisión, de 30 de marzo de 1998, relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consumo⁴² ⇒ y la Recomendación 2001/310/CE de la Comisión, relativa a los principios aplicables a los órganos extrajudiciales de resolución consensual de litigios en materia de consumo ⇐. Debe alentarse a los Estados miembros a que, cuando apliquen las disposiciones sobre reclamaciones y procedimientos de recurso en los procedimientos extrajudiciales, se sirvan de los actuales mecanismos transfronterizos de cooperación, en particular de la red de denuncias en el ámbito de los servicios financieros (FIN-Net).

⁴² DO L 115 de 17.4.1998, p. 31.

↓ 2004/39/CE considerando 62
⇒ nuevo

~~(103)(62)~~ Todo intercambio o transmisión de información entre autoridades competentes u otras autoridades, organismos o personas debe realizarse de conformidad con las normas sobre transferencia de datos personales a países terceros establecidas en la Directiva 95/46/CE ⇒ del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos⁴³. Toda transmisión o intercambio de datos personales entre la AEVM y terceros países debe desarrollarse con arreglo a las normas en materia de tratamiento y circulación de datos personales del Reglamento (CE) nº 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo ⇐.

↓ 2004/39/CE considerando 63

~~(104)(63)~~ Es preciso reforzar las disposiciones sobre el intercambio de información entre autoridades competentes nacionales y consolidar los deberes de asistencia y cooperación que se deben entre sí. Debido al aumento de la actividad transfronteriza, las autoridades competentes deben facilitarse mutuamente la información pertinente para el ejercicio de sus funciones, para asegurar así el efectivo cumplimiento de la presente Directiva, incluso en situaciones en las que las infracciones o presuntas infracciones pueden interesar a las autoridades de dos o más Estados miembros. En este intercambio de información es necesario observar el más estricto secreto profesional para asegurar la buena transmisión de esa información y la protección de los derechos de los interesados.

↓ 2004/39/CE considerando 64

~~(64)~~ En su reunión del 17 de julio de 2000, el Consejo creó un Comité de expertos sobre la reglamentación de los mercados europeos de valores mobiliarios. En su informe final, el Comité de expertos propuso la introducción de nuevas técnicas legislativas basadas en un planteamiento en cuatro niveles: principios generales, medidas de ejecución, cooperación y cumplimiento. El nivel 1, en el que se sitúa la Directiva, debe limitarse a enunciar principios «marco» de ámbito general, mientras que el nivel 2 debe contener medidas técnicas de ejecución que ha de adoptar la Comisión con la asistencia de un comité.

↓ 2004/39/CE considerando 65

~~(65)~~ La Resolución adoptada por el Consejo Europeo de Estocolmo el 23 de marzo de 2001 respaldó el Informe final del Comité de expertos y el planteamiento en cuatro niveles de la reglamentación para aumentar la eficacia y transparencia del proceso de elaboración de la legislación comunitaria sobre valores.

⁴³ DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

↓ 2004/39/CE considerando 66

~~(66) De acuerdo con el Consejo Europeo de Estocolmo, deben emplearse con mayor frecuencia medidas de ejecución de nivel 2 para garantizar la actualización de las disposiciones técnicas en función de la evolución del mercado y de las prácticas de supervisión, así como establecerse plazos para todas las fases de trabajo del nivel 2.~~

↓ 2004/39/CE considerando 67

~~(67) La Resolución del Parlamento Europeo, de 5 de febrero de 2002, sobre la aplicación de la legislación en el marco de los servicios financieros también respaldó el informe del Comité de expertos, basándose en la declaración formal efectuada ese mismo día ante el Parlamento por la Comisión y en la carta de 2 de octubre de 2001 dirigida por el Comisario de Mercado Interior a la Presidencia de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento, con respecto a las salvaguardias sobre el papel del Parlamento Europeo en este proceso.~~

↓ 2004/39/CE considerando 68(adaptado)

~~(68) Las medidas necesarias para la ejecución de la presente Directiva se deben aprobar con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión⁴⁴.~~

↓ 2006/31/CE Art. 1.1

~~(105)(69)~~ El Parlamento Europeo debe disponer de un plazo de tres meses a partir de la primera transmisión de los proyectos de enmiendas y de medidas de ejecución para poder examinarlos y emitir su dictamen. No obstante, en casos urgentes y debidamente justificados, debe existir la posibilidad de reducir dicho plazo. Si el Parlamento Europeo aprueba una resolución en este plazo, la Comisión debe reexaminar los proyectos de enmiendas o de medidas.

↓ 2004/39/CE considerando 70

~~(70) Con vistas a tener en cuenta la evolución ulterior de los mercados financieros, la Comisión debe presentar informes al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación de las disposiciones relativas al seguro de responsabilidad civil profesional, el alcance de las normas de transparencia y la posible autorización como empresas de inversión de los operadores especializados en derivados sobre materias primas.~~

↓ nuevo

(106) Con el fin de alcanzar los objetivos expuestos en la presente Directiva, debe delegarse en la Comisión los poderes para adoptar actos en virtud del artículo 290 del Tratado

44 DO L 184 de 17.7.1999, p. 23

cuando se trate de aspectos relativos a las excepciones, la aclaración de las definiciones, los criterios de evaluación de las propuestas de adquisición de las empresas de inversión, los requisitos de organización de las mismas, la gestión de los conflictos de interés, las normas de conducta en la prestación de servicios de inversión, la ejecución de órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente, la gestión de las órdenes de los clientes, las operaciones con contrapartes elegibles, los mercados de PYME en expansión, las condiciones para la evaluación del capital inicial de empresas de terceros países, las medidas relativas a la resistencia de los sistemas, los cortocircuitos y la negociación electrónica, la admisión a negociación de instrumentos financieros, la suspensión o exclusión de instrumentos financieros de la negociación, los umbrales para la comunicación de las posiciones por categoría de negociador y la cooperación entre autoridades competentes. Es especialmente importante que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante los trabajos preparatorios, incluido a nivel de expertos. Al preparar y redactar los actos delegados, la Comisión debe garantizar una transmisión simultánea, oportuna y apropiada de los documentos pertinentes al Parlamento Europeo y al Consejo.

↓ nuevo

(107) A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución de la presente Directiva, deben conferirse a la Comisión competencias de ejecución. Estas competencias son las de adoptar la decisión de equivalencia respecto al marco jurídico y de supervisión de terceros países para la prestación de servicios de empresas de estos países y comunicar a la AEVM posiciones por categoría de negociador, y deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) n° 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión⁴⁵.

↓ nuevo

(108) Las normas técnicas en el terreno de los servicios financieros deben garantizar una armonización coherente y una protección adecuada de depositantes, inversores y consumidores en toda la Unión. Como organismo con conocimientos muy especializados, sería eficiente y adecuado confiar a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación y de ejecución que no impliquen decisiones políticas, para presentarlos a la Comisión.

↓ nuevo

(109) La Comisión debe adoptar las normas técnicas de regulación elaboradas por la AEVM en torno al artículo 7, relativo a los procedimientos para conceder y denegar solicitudes de autorización, a los artículos 9 y 48, relativos a los requisitos aplicables a los órganos de dirección, al artículo 12, relativo a la adquisición de participaciones cualificadas, al artículo 27, relativo a la obligación de ejecutar órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente, a los artículos 34 y 54, relativos a la cooperación y el intercambio de información, al artículo 36, relativo a la libre

⁴⁵ DO L 55 de 28.2.2011, p. 13.

prestación de servicios y actividades de inversión, al artículo 37, relativo al establecimiento de una sucursal, al artículo 44, relativo a la prestación de servicios por parte de empresas de terceros países, al artículo 63, relativo a los procedimientos para conceder y denegar solicitudes de autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos, a los artículos 66 y 67, relativos a los requisitos de organización de los DPA y los PIC y al artículo 84, relativo a la cooperación entre autoridades competentes. La Comisión debe adoptar estas normas técnicas de regulación mediante actos delegados, de conformidad con el artículo 290 del TFUE y con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1093/2010.

↓ nuevo

(110) La Comisión debe asimismo ser facultada para adoptar normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución, de conformidad con el artículo 291 del TFUE y con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010. Debe confiarse a la AEVM la tarea de elaborar los proyectos de normas técnicas de regulación que presentará a la Comisión en torno al artículo 7, relativo a los procedimientos para conceder y denegar solicitudes de autorización, al artículo 12, relativo a la adquisición de participaciones cualificadas, al artículo 18, relativo al proceso de negociación y conclusión de operaciones en SMN y SON, a los artículos 32, 33 y 53, relativos a la suspensión y exclusión de instrumentos de la negociación, al artículo 36, relativo a la libre prestación de servicios y actividades de inversión, al artículo 37, relativo al establecimiento de una sucursal, al artículo 44, relativo a la prestación de servicios por parte de empresas de terceros países, al artículo 60, relativo a la comunicación de las posiciones por categoría de negociadores, al artículo 78, relativo a la presentación de información a la AEVM, al artículo 83, relativo a la obligación de cooperación, al artículo 84, relativo a la cooperación entre autoridades competentes, al artículo 85, relativo al intercambio de información, y al artículo 88, relativo a la consulta previa a la concesión de autorizaciones.

↓ nuevo

(111) La Comisión debe presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo en el que evalúe el funcionamiento de los sistemas organizados de negociación, el funcionamiento del régimen de los mercados de PYME en expansión, el impacto de los requisitos relativos a la negociación automatizada y de alta frecuencia, la experiencia con el mecanismo por el que se prohíben determinados productos y prácticas, y el impacto de las medidas relativas a los mercados de derivados sobre materias primas.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

~~(112)~~(71) El objetivo de crear un mercado financiero integrado en el que los inversores estén realmente protegidos y se garantice la eficiencia y la integridad del mercado en general exige el establecimiento de normas comunes aplicables a las empresas de inversión, independientemente del país de la ~~Comunidad~~ Unión en que estén autorizadas, que rijan el funcionamiento de los mercados regulados y otros sistemas de negociación para impedir que la opacidad o distorsión de un solo mercado pueda afectar al funcionamiento del sistema financiero europeo en general. Dado que este objetivo puede lograrse mejor a nivel ~~comunitario~~ de la Unión , la ~~Comunidad~~

⊗ esta ⊗ puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dicho objetivo,

↓ nuevo

(113) Se considera que el establecimiento de información consolidada en el ámbito de los valores no participativos es más difícil de llevar a la práctica que en el caso de los valores participativos; los posibles proveedores deben adquirir experiencia con los segundos antes de proceder a establecer información consolidada sobre los primeros. Para facilitar un establecimiento correcto de información consolidada en el ámbito de los valores no participativos es procedente, por lo tanto, ampliar la fecha de aplicación de las medidas nacionales de transposición de la disposición considerada.

↓ nuevo

(114) La presente Directiva respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea, en particular, el derecho a la protección de los datos de carácter personal, la libertad de empresa, el derecho a la protección de los consumidores, el derecho a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial, el derecho a no ser juzgado o condenado dos veces por la misma infracción, y su aplicación deberá ajustarse a tales derechos y principios.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

TÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

Artículo 1

Ámbito de aplicación

1. La presente Directiva se aplicará a las empresas de inversión ~~en~~ a los mercados regulados ⊗, a los proveedores de servicios de suministro de datos y a la empresas de terceros países que presten servicios o ejerzan actividades en la Unión ⊗ ..

↓ nuevo

2. La presente Directiva impone requisitos:

(a) a las autorizaciones y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión;

(b) a la prestación de servicios o la realización de actividades de inversión por parte de empresas de terceros países merced al establecimiento de una sucursal;

(c) a la autorización de mercados regulados y a su funcionamiento;

(d) a la autorización de proveedores de servicios de suministro de datos y a su funcionamiento; y

(e) a la supervisión, la cooperación y la ejecución efectiva por parte de las autoridades competentes.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

⇒ nuevo

32. Las siguientes disposiciones también se aplicarán a las entidades de crédito autorizadas con arreglo a la Directiva ~~2000/12/CE~~ 2006/48/CE , cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión y cuando vendan a clientes o les asesoren sobre depósitos cuyo rendimiento no venga determinado por un tipo de interés dado :

- el ~~apartado artículo 2, del artículo~~ apartado 2, el artículo 9, apartado 6, los artículos ~~1411, 16, 1713 y 1814,~~
- el ~~capítulo título II, del título capítulo II,~~ excepto el artículo 29, apartado 2, párrafo segundo ~~del apartado 2 del artículo 23,~~
- el ~~capítulo III título II, del título capítulo III,~~ excepto el artículo 36, apartados 2 a 4, ~~del artículo 31 el artículo 37, y los~~ apartados 2 a 6, ~~8 y 9 y 10 del artículo 32,~~
- los artículos ~~6948 a 8053,~~ y los artículos ~~8457, 8961 y 9062,~~ y
- ~~el apartado 1 del artículo 71.~~

Artículo 2

Excepciones

1. La presente Directiva no se aplicará:

a) a las empresas de seguros ~~definidas en el artículo 1 de la Directiva 73/239/CEE y en el artículo 1 de la Directiva 2002/83/CE,~~ ni a las empresas que ejerzan las actividades de reaseguro y de retrocesión contempladas en la ~~Directiva 64/225/CEE~~ 2009/138/CE ;

b) a las personas que presten servicios de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices;

c) a 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) a las personas que no realicen más servicio o actividad de inversión que negociar por cuenta propia, excepto si:

i) estas personas son creadores de mercado;

⇒ ii) son miembros o participantes en un mercado regulado o SMN; ⇐ o

iii) negocian por cuenta propia ⇐ ejecutando órdenes de clientes ⇐ ~~al margen de un mercado regulado o un SMN de forma organizada, frecuente y sistemática proporcionando un sistema accesible a terceros con objeto de entrar en negociación con ellos;~~

⇒ Esta excepción no se aplicará a las personas exentas contempladas en el apartado 1, letra i), del presente artículo que negocien por cuenta propia instrumentos financieros como miembros o participantes en un mercado regulado o SMN, incluso si son creadores de mercado en derivados sobre materias primas, derechos de emisión, o derivados; ⇐

e) a las personas que presten servicios de inversión consistentes exclusivamente en la gestión de sistemas de participación de los trabajadores;

f) a 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;

g) a los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales, a otros organismos nacionales con funciones similares ⇐ en la Unión, ⇐, o a otros organismos públicos que se encargan de la gestión de la deuda pública o intervienen en ella ⇐ en la Unión y a los organismos internacionales a los que pertenecen uno o más Estados miembros ⇐;

h) a los organismos de inversión colectiva y fondos de pensiones, independientemente de que estén o no coordinados a nivel comunitario ☒ de la Unión ☒, ni a los depositarios y gestores de dichos organismos;

i) a las personas que

- negocian por cuenta propia en instrumentos financieros ⇐, exceptuando las que negocian por cuenta propia ejecutando órdenes de clientes, o que ⇐

- o prestan servicios de inversión ⇐, pero no por cuenta propia, a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices exclusivamente, o ⇐

⇒ prestan servicios de inversión, pero no por cuenta propia, ⇐ en derivados sobre materias primas o contratos de derivados a que hace referencia el anexo I, sección C, punto 10 ⇐, o en derechos de emisión o sus derivados ⇐ a los clientes de su actividad principal,

siempre que ⇐ en todos los casos ⇐ lo hagan como actividad auxiliar con respecto a la principal, cuando se considere como parte de un grupo, y dicha actividad principal no sea la prestación de servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva o de servicios bancarios según la Directiva ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ ;

j) a las personas que prestan asesoramiento en materia de ~~inversión~~inversiones en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por la presente Directiva, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada;

~~k) a las personas cuya actividad principal consiste en negociar por cuenta propia en materias primas o derivados sobre materias primas. Esta excepción no será aplicable cuando las personas que negocien por cuenta propia en materias primas o derivados sobre materias primas formen parte de un grupo cuya actividad principal sea la prestación de otros servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva, o de servicios bancarios de conformidad con la Directiva 2000/12/CE;~~

~~k)h)~~ a las empresas que prestan servicios de inversión o realizan actividades de inversión que consistan exclusivamente en negociar por cuenta propia en mercados de futuros financieros, opciones u otros derivados y en mercados de contado con el único propósito de cubrir posiciones en mercados de derivados, o que operen por cuenta de otros miembros de dichos mercados o faciliten precios para éstos, y que estén avaladas por miembros liquidadores del mismo mercado, cuando la responsabilidad del cumplimiento de los contratos celebrados por dichas empresas sea asumida por los miembros liquidadores del mismo mercado;

~~l)m)~~ a 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)n)~~ a 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) a 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, el Reglamento (CE) n° 715/2009 o los códigos o directrices adoptados con arreglo a dichos Reglamento. ⇐

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 Sistema Europeo de Bancos Centrales, dentro de las funciones que les son asignadas en virtud del Tratado y por los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo o en el ejercicio de funciones equivalentes con arreglo a disposiciones nacionales.

3. ⇐ La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 94 ⇐ ~~Para tener en cuenta la evolución de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de la presente Directiva, la Comisión podrá fijar, con respecto a las excepciones de las letras c) ☒ e ☒ i) y k), los criterios para determinar ☒ para aclarar ☒ cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la principal a nivel de grupo y para determinar cuándo se presta de forma accesoria.~~

⇓ nuevo

Los criterios para determinar si una actividad es auxiliar con respecto a la principal tendrán en cuenta al menos los siguientes factores:

- el grado en que la contribución de la actividad a la reducción de los riesgos vinculados directamente a su actividad comercial o a la financiación de la tesorería es objetivamente mensurable,

- el capital empleado para llevar a cabo la actividad.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

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:

- que 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,
- que no esté autorizada a prestar servicios de inversión, a no ser ⇒ la prestación de asesoramiento en materia de inversión, con o sin ⇐ la recepción y transmisión de órdenes sobre valores negociables y participaciones de organismos de inversión colectiva y ~~la prestación de asesoramiento en materia de inversión relativa a dichos instrumentos financieros~~, y
- que, en el ejercicio de la prestación de dicho servicio, esté autorizada a transmitir órdenes únicamente a:
 - i) empresas de inversión autorizadas de conformidad con la presente Directiva,
 - ii) entidades de crédito autorizadas de conformidad con la Directiva ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ ,
 - iii) sucursales de empresas 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 la Directiva ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ o en la Directiva ~~93/6/CEE~~ ☒ 2006/49/CE ☒ ,
 - iv) organismos de inversión colectiva autorizados con arreglo a la legislación de un Estado miembro a vender participaciones al público y a los gestores de tales organismos,
 - v) sociedades de inversión de capital fijo, con arreglo a la definición del apartado 4 del artículo 15 de la Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados Miembros a las sociedades, definidas en el párrafo segundo del artículo 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al

mantenimiento y modificaciones de su capital⁴⁶, cuyas obligaciones se coticen o negocien en un mercado regulado de un Estado miembro,

siempre que las actividades de dichas personas estén ⇨ autorizadas y ⇩ reguladas a escala nacional. ⇨ Los regímenes nacionales deben hacer que tales personas se ajusten a requisitos al menos análogos a los siguientes requisitos de la presente Directiva: ⇩

⇨i) condiciones y procedimientos de autorización y supervisión continuada, establecidos en el artículo 5, apartados 1 y 3, y en los artículos 7, 8, 9, 10, 21 y 22; ⇩

⇨ii) normas de conducta, establecidas en el artículo 24, apartados 1, 2, 3 y 5, en el artículo 25, apartados 1, 4 y 5 y en las respectivas medidas de aplicación de la Directiva 2006/73/CE. ⇩

⇨ Los Estados miembros exigirán a las personas excluidas de ámbito de 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 o de otro sistema que dé una protección equivalente a sus clientes. ⇩

↓ 2004/39/CE

2. Las personas excluidas del ámbito de aplicación de la presente Directiva de conformidad con el apartado 1 no podrán acogerse a la libertad de prestación de servicios o actividades ni establecer sucursales conforme a lo dispuesto en los artículos 36 y 37~~31 y 32~~, respectivamente.

⇩ nuevo

3. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión Europea 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.

4. 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 1.

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.2
⇨ nuevo

Artículo 4

Definiciones

⇨ 1. A los efectos de la presente Directiva, se aplicarán a la misma las definiciones recogidas en el artículo 2 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR]. ⇩

⁴⁶ DO L 26 de 31.1.1977, p. 1. Directiva modificada en último lugar por el Acta de adhesión de 1994.

21. ⇒ Por añadidura, ⇐ Aa los efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

~~1) Empresa 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 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, cuando una persona física preste servicios que impliquen la tenencia de fondos o valores negociables pertenecientes a terceros, sólo podrá considerarse empresa de inversión con arreglo a la presente Directiva si, sin perjuicio de las demás exigencias de la presente Directiva y de la Directiva 93/6/CEE, reúne 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 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) cuando una empresa tenga un solo propietario, que éste adopte medidas para la protección de los inversores en caso de cese de las actividades de la empresa por causa de fallecimiento, incapacidad o circunstancias similares.~~

12) Servicios y actividades de inversión: cualquiera de los servicios y actividades enumerados en el anexo I, la sección A, del anexo I en relación con cualquiera de los instrumentos enumerados en el anexo I, la sección C del anexo I.

La Comisión →₁ --- ← ⇐ adoptará mediante actos delegados de conformidad con el artículo 94 medidas que determinen ⇐ :

– los contratos de derivados mencionados en el punto 7 de la sección C del anexo I, sección C, punto 7 que tienen las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cuestiones, si su compensación y liquidación la realizan cámaras de compensación reconocidas y son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía;

– los contratos de derivados mencionados en el punto 10 de la sección C del 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 o en un SMN, su compensación y liquidación la realizan cámaras de compensación reconocidas y son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

~~23)~~ Servicio auxiliar: cualquiera de los servicios enumerados en el anexo I, ~~la~~ sección B ~~del anexo I~~.

~~34)~~ Asesoramiento en materia de inversión: la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, ya sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros.

~~45)~~ 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. ⇨ La ejecución de órdenes incluye la celebración de acuerdos para vender instrumentos financieros emitidos por una entidad de crédito o una empresa de inversión en el momento de su emisión. ⇩

~~56)~~ Negociación por cuenta propia: la negociación con capital propio que da lugar a la conclusión de operaciones sobre uno o más instrumentos financieros.

~~7) Internalizador sistemático: la empresa de inversión que, de forma organizada, frecuente y sistemática, negocia por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de clientes al margen de un mercado regulado o un SMN.~~

~~68)~~ Creador de mercado: la persona que se presenta regularmente en los mercados financieros declarándose dispuesta a negociar por cuenta propia, comprando y vendiendo instrumentos financieros con capital propio a precios establecidos por él.

~~79)~~ Gestión de carteras: la gestión discrecional e individualizada de carteras según mandato de los clientes, cuando las carteras incluyan uno o más instrumentos financieros.

~~810)~~ Cliente: toda persona física o jurídica a quien una empresa de inversión presta servicios de inversión o servicios auxiliares.

~~911)~~ Cliente profesional: todo cliente que se ajuste a los criterios establecidos en el anexo II.

~~102)~~ Cliente minorista: todo cliente que no sea cliente profesional.

~~13) Gestor del mercado: la persona o personas que gestionan o desarrollan la actividad de un mercado regulado. El gestor del mercado puede ser el propio mercado regulado.~~

~~14) Mercado regulado: sistema multilateral, operado o gestionado por un gestor 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 lo dispuesto en el título III.~~

~~15) Sistema de negociación multilateral (SMN): sistema multilateral, operado por una empresa de inversión o por un gestor 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 con lo dispuesto en el título II.~~

↓ nuevo

11) Mercado de PYME en expansión: un SMN registrado como mercado de PYME en expansión de conformidad con el artículo 35;

12) Pequeña y mediana empresa: a los efectos de la presente Directiva, una empresa con una capitalización de mercado media inferior a 100 000 000 EUR sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres años civiles anteriores.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

~~1316)~~ 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.

~~1417)~~ Instrumento financiero: los instrumentos especificados en el anexo I, ~~la~~ sección C ~~del anexo I~~.

~~2118) Valores negociables: las categorías de valores que son negociables en el mercado de capitales, a 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 certificados de depósito representativos de acciones;~~

~~b) obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los certificados de depósito 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.~~

~~1519)~~ Instrumentos del mercado monetario: las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como bonos del Tesoro, certificados de depósito y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago.

~~1620)~~ Estado miembro de origen:

- a) en el caso de una empresa 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 donde 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;

~~1721~~) Estado miembro de acogida: el Estado miembro, distinto del Estado miembro de origen, en el que una empresa de inversión tenga una sucursal o realice servicios o actividades, o el Estado miembro en el que un 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.

~~1822~~) Autoridad competente: la autoridad designada por cada Estado miembro de conformidad con el artículo 48, salvo indicación en contrario de la presente Directiva.

~~1923~~) Entidades de crédito: entidades de crédito con arreglo a la definición de la Directiva ~~2000/12/CE~~ 2006/48/CE ~~2000/12/CE~~.

~~2024~~) Sociedad de gestión de un OICVM: sociedad de gestión con arreglo a la definición de la Directiva ~~85/611/CEE~~ 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009 ~~20 de diciembre de 1985~~, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) ⁴⁷ .

~~2125~~) Agente vinculado: persona física o jurídica que, bajo la responsabilidad plena e incondicional de una sola empresa 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.

~~2226~~) Sucursal: establecimiento, distinto de su administración central, que constituya una parte sin personalidad jurídica de una empresa de inversión y que preste servicios o actividades de inversión y pueda realizar asimismo servicios auxiliares para cuyo ejercicio la empresa de inversión haya recibido la oportuna autorización; todos los centros de actividad establecidos en el mismo Estado miembro por una misma empresa de inversión que tenga su administración central en otro Estado miembro se considerarán una única sucursal.

2007/44/CE Art. 3.1

~~2327~~) Participación cualificada: participación, directa o indirecta, en una empresa 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, teniendo en cuenta las

⁴⁷

~~DO L 375 de 31.12.1985, p. 3~~ 302 de 17.11.2009, p. 32 . ~~Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2001/108/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 41 de 13.2.2002, p. 35)~~.

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 inversión en la que se tiene la participación.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

~~2428)~~ Empresa matriz: empresa matriz según se define en los artículos 1 y 2 de la Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, relativa a las cuentas consolidadas⁴⁸.

~~2529)~~ Filial: empresa filial según se define en los artículos 1 y 2 de la Directiva 83/349/CEE, incluso la filial de una empresa filial de una empresa matriz.

~~30) Control: lo definido como control en el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE.~~

~~2631)~~ Vínculos estrechos: una situación en la que dos o más personas físicas o jurídicas están vinculadas por:

- (a) participación, es decir, la propiedad, directa o por control, del 20% o más de los derechos de voto o del capital de una empresa;
- (b) control, es decir, la relación entre una empresa matriz y una filial en todos los supuestos mencionados en el artículo 1, los apartados 1 y 2, del artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE, 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) La situación en la que ~~dos o más personas físicas o jurídicas~~ estén permanentemente vinculadas a una misma persona por una relación de control ~~también se considerará que constituye un vínculo estrecho entre tales personas.~~

↓ nuevo

27) Órgano de dirección: el órgano de gobierno de una empresa, incluidas las funciones de gestión y supervisión, con la máxima autoridad decisoria suprema de aquella y habilitado para fijar su estrategia, sus objetivos y su gobierno en general. El órgano de dirección incluirá a las personas que efectivamente dirijan las actividades de la empresa.

28) Órgano de dirección: en su función supervisora: el órgano de dirección cuando desarrolla sus cometidos de supervisión y control de la toma de decisiones.

29) Alta dirección: las personas que ejercen las funciones ejecutivas en una empresa y que son responsables y rinden cuentas de la gestión cotidiana de la misma, incluida la ejecución de la estrategia de distribución, por parte de la empresa y su personal, de servicios y productos entre los clientes.

⁴⁸ DO L 193 de 18.7.1983, p. 1. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

- 30) 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 confirmar aquellas.
- 31) Acceso electrónico directo: en relación con un centro de negociación, un acuerdo por el que un miembro o participante 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 tales acuerdos independientemente de si la citada persona utiliza la infraestructura del miembro o participante, o cualquier sistema de conexión de su propiedad, para la transmisión de las órdenes.
- 32) Reglamento sobre abuso de mercado: el Reglamento (CE) nº .../... del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado).
- 33) 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.

↓ 2004/39/EC (adaptado)
 →₁ 2008/10/EC Art. 1.2. b)
 ⇨ nuevo

32. ⇨ La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas destinadas a ~~⇨ A fin de tener en cuenta la evolución de los mercados financieros y velar por la aplicación uniforme de la presente Directiva, la Comisión~~
 →₁ --- ← podrá aclarar ⇨ especificar algunos elementos técnicos de ⇨ las definiciones establecidas en el apartado 1 del presente artículo ☒ con el fin de adaptarlas a la evolución de los mercados ☒.

↓ 2008/10/CE Art. 1.2.b)

~~Las medidas mencionadas en el presente artículo, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

TÍTULO II

CONDICIONES DE AUTORIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LAS EMPRESAS 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 o realización de actividades de inversión como profesión o actividad habitual esté sujeta a autorización previa de conformidad con las disposiciones del presente capítulo. Dicha autorización la concederá la autoridad competente del Estado miembro de origen designada de conformidad con el artículo ~~6948~~.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los Estados miembros permitirán a cualquier gestor del mercado que gestione un SMN ⇒ o un SON ⇐, a condición de que se verifique previamente que cumple lo dispuesto en el presente capítulo, ~~con excepción de los artículos 11 y 15.~~

3. Los Estados miembros establecerán un registro de todas las empresas de inversión. Este registro será público y contendrá información sobre los servicios o actividades para los cuales esté autorizada la empresa de inversión. Será actualizado de manera periódica. Toda autorización será notificada a la ~~Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados) (en lo sucesivo, «la AEVM»), creada por el Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo~~⁴⁹.

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

⁴⁹ ~~DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.~~

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

↓ 2004/39/CE (adaptado)

4. Cada Estado miembro exigirá que:

- toda empresa de inversión que sea una persona jurídica, tenga su administración central en el mismo Estado miembro de su domicilio social,
- toda empresa de inversión que no sea una persona jurídica, o toda empresa 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.

~~5. En caso de empresas de inversión que presten únicamente asesoramiento en materia de inversión o el servicio de recepción y transmisión de órdenes en las condiciones del artículo 3, los Estados miembros podrán permitir que la autoridad competente delegue funciones administrativas, preparatorias o auxiliares relacionadas con la concesión de una autorización de conformidad con las condiciones estipuladas en el apartado 2 del artículo 48.~~

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 inversión está autorizada a prestar. La autorización podrá cubrir uno o varios de los servicios auxiliares mencionados en el anexo I, ~~la~~ sección B ~~del anexo I~~. En ningún caso podrá concederse la autorización únicamente para la prestación de servicios auxiliares.
2. Una empresa de inversión que solicite autorización para ampliar su 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 ~~Comunidad~~ Unión y permitirá a una empresa de inversión prestar los servicios o realizar las actividades para las que haya sido autorizada en toda la ~~Comunidad~~ Unión , ya sea mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios.

Artículo 7

Procedimientos para conceder y denegar solicitudes de autorización

1. La autoridad competente no concederá la autorización hasta que esté plenamente convencida de que el solicitante cumple todos los requisitos que se derivan de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva.

2. La empresa 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 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 las disposiciones del presente capítulo.

3. Se notificará al solicitante, dentro de los seis meses siguientes a la presentación de una solicitud completa, si se ha concedido o no la autorización.

↓ 2010/78/EU Art. 6.2 (adaptado)
⇒ nuevo

~~4. Para asegurar la armonización coherente del presente artículo y del artículo 9, apartados 2 a 4, y del artículo 10, apartados 1 y 2, La AEVM podrá elaborar~~ ⇒ elaborará ⇐ proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:

a) la información que debe proporcionarse a las autoridades competentes con arreglo al artículo 7, apartado 2, incluido el programa de actividades;

⇒ b) las tareas del comité de nombramientos exigido por el artículo 9, apartado 2; ⇐

~~(c)~~ los requisitos aplicables a la gestión de las empresas de inversión con arreglo al artículo 9, apartado 84, así como la información para las notificaciones previstas en el artículo 9, apartado 52;

~~(d)~~ 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 [31 de diciembre de 2016]. ⇐

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

5. ~~A fin de asegurar condiciones uniformes de aplicación del artículo 7, apartado 2, y del artículo 9, apartado 2, La AEVM podrá elaborar~~ ⇒ 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 ~~dichos~~ el artículo 7, apartado 2, y el artículo 9, apartado 5 .

⇒ La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [31 de diciembre de 2016]. ⇐

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

Artículo 8

Revocación de autorizaciones

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

- 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, como la conformidad con las condiciones establecidas en la Directiva ~~93/6/CEE~~ 2006/49/CE ;
- 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 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~~Personas que efectivamente dirigen las actividades~~

~~1. Los Estados miembros exigirán que las personas que efectivamente dirigen las actividades de una empresa de inversión gocen de la honorabilidad y la experiencia suficientes para asegurar la gestión adecuada y prudente de la empresa de inversión.~~

~~Cuando el gestor de mercado que solicite autorización para gestionar un SMN y las personas que efectivamente dirigen la actividad del SMN sean las mismas que las que efectivamente dirigen la actividad del mercado regulado, se considerará que dichas personas cumplen los requisitos establecidos en el párrafo primero.~~

1. Los Estados miembros exigirán que todos los miembros del órgano de dirección de las empresas de inversión posean en todo momento la oportuna honorabilidad, así como los conocimientos, competencias y experiencia suficientes, y dediquen tiempo suficiente al desempeño de sus funciones. Los Estados miembros garantizarán que los miembros del órgano de dirección cumplan, en particular, los siguientes requisitos:

(b) Los miembros del órgano de dirección dedicarán un tiempo suficiente al desempeño de su cometido.

No ocuparán simultáneamente cargos adicionales a 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 dentro del mismo grupo se considerarán una sola dirección.

Las autoridades competentes podrán autorizar a un miembro del órgano de dirección de una empresa de inversión a ocupar más direcciones de las permitidas con arreglo al párrafo anterior, atendiendo a sus circunstancias individuales y a la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa.

(c) El órgano de dirección poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades de la empresa de inversión, y en particular los principales riesgos que entrañan sus actividades.

(d) Cada uno de los miembros del órgano de dirección actuará con honestidad, integridad e independencia de espíritu para evaluar e impugnar de forma efectiva las decisiones de la alta dirección.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión dediquen los recursos adecuados a la iniciación y formación de los miembros del órgano de dirección.

Cuando el gestor del mercado que solicite autorización para gestionar un SMN o un SON y las personas que efectivamente dirigen la actividad del SMN o SON sean las mismas que las que constituyen el órgano de dirección del mercado regulado, se considerará que dichas personas cumplen los requisitos establecidos en el párrafo primero.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, cuando resulte apropiado y proporcionado según la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades, establezcan un comité de nombramientos que evalúe la observancia del apartado 1 y, cuando proceda, emita recomendaciones sobre la base de tal evaluación. El comité de nombramientos estará integrado por miembros del órgano de dirección que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad de que se trate. En el supuesto de que el ordenamiento jurídico nacional no reconozca al órgano de dirección competencia alguna en el proceso de nombramiento de sus miembros, el presente apartado no será de aplicación.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión consideren la diversidad como uno de los criterios a tener en cuenta en la selección del órgano de dirección. En particular, en función del tamaño de su órgano de dirección, las empresas de inversión establecerán una política que favorezca en el mismo la diversidad de género, edad, experiencia profesional y procedencia geográfica.

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:

(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 de la entidad, que las autoridades competentes deben tener en cuenta al autorizar a dicho miembro del órgano de dirección a ocupar más direcciones de las permitidas, con arreglo a lo previsto en el apartado 1, letra a);

(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 1, letra b);

(c) los conceptos de honestidad, integridad e independencia de espíritu de un miembro del órgano de dirección, con arreglo a lo previsto en el apartado 1, 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;

(e) el concepto de diversidad que habrá de tenerse en cuenta en la selección de los miembros del órgano de dirección.

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.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el [31 de diciembre de 2014].

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

~~52. Los Estados miembros exigirán que la empresa de inversión notifique a la autoridad competente ⇒ todos los miembros de su órgano de dirección y ⇐ cualquier cambio en su composición ~~equipo directivo~~, junto con toda la información necesaria para valorar si ⇒ la empresa se ajusta a los apartados 1, 2 y 3 del presente artículo ⇐ ~~el nuevo personal designado para dirigir la empresa goza de la honorabilidad y la experiencia suficientes.~~~~

↓ nuevo

6. Los Estados miembros exigirán que el órgano de dirección de una empresa de inversión asegure una gestión adecuada y prudente que promueva la integridad del mercado y el interés de sus clientes. A tal efecto, el órgano de dirección:

(a) determinará, aprobará y supervisará los objetivos estratégicos de la empresa;

- (b) determinará, aprobará y supervisará la organización de la empresa, 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.
- (c) determinará, aprobará y supervisará la estrategia relativa a los servicios, actividades, productos y operaciones que ofrece o practica la empresa, en función del nivel de tolerancia al riesgo de la empresa y de las características y necesidades de los clientes a los que se ofrecen o prestan aquellos, incluida la realización de pruebas de resistencia, cuando proceda;
- (d) garantizará una supervisión efectiva de la alta dirección.

El órgano de dirección controlará y evaluará periódicamente la eficacia de la organización de la empresa 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, en su función supervisora, tendrán un acceso adecuado a la información y los documentos necesarios para supervisar y controlar el proceso decisorio de la dirección.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

73. La autoridad competente denegará la autorización si no está convencida de que las personas que efectivamente dirigirán las actividades de la empresa de inversión gozan de la honorabilidad y la experiencia suficientes, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que ~~los cambios propuestos en la dirección de la empresa~~ ⊗ el órgano de dirección de la empresa ⊗ puede ~~suponer~~ suponer una amenaza para la gestión ⊗ efectiva, ⊗ adecuada y prudente de la empresa ⇒ y para la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado ⇐ .

84. Los Estados miembros exigirán que la gestión de las empresas de inversión esté 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 inversión que sean personas físicas, o a empresas 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:

- i) cuenten con mecanismos alternativos que aseguren la gestión adecuada y prudente de esas empresas de inversión; ⇒ y la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado; ⇐
- ii) ⇒ 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. ⇐

Accionistas y socios con participaciones cualificadas

1. Las autoridades competentes no autorizarán a las empresas de inversión a realizar servicios ni 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 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 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.

↓ nuevo

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 inversión, la autoridad competente adopte las medidas oportunas para poner fin a esta situación.

Dichas medidas podrán consistir en la solicitud de un mandato judicial o en la imposición de sanciones a los directivos y responsables de la gestión, o en 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.

↓ 2007/44/CE Art. 3.2 (adaptado)

Artículo 11

Notificación de propuestas de adquisición

13. Los Estados miembros establecerán que toda persona física o jurídica que por sí sola o en concertación con otras (en lo sucesivo, «el adquirente propuesto») haya decidido adquirir, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de inversión o incrementar, directa o indirectamente, tal participación cualificada en una empresa 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 inversión pase a ser su filial (en lo sucesivo, «la adquisición propuesta»), lo notifique primero por escrito a las autoridades competentes de la empresa 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 10 ter, 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 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 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 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 de la sección A del anexo I, 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.

24. Las autoridades competentes se consultarán recíprocamente al realizar la evaluación establecida en el artículo 13, apartado 1 10 ter, apartado 1 (en lo sucesivo, «la evaluación»), siempre que el adquirente propuesto constituya:

- (a) una entidad de crédito, empresa de seguros, empresa de reaseguros, empresa 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 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
- (c) una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad de crédito, empresa de seguros, empresa de reaseguros, empresa 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 inversión en la que se propone la adquisición mencionará las posibles observaciones o reservas expresadas por la autoridad competente responsable del adquirente propuesto.

~~35.~~ Los Estados miembros exigirán que las empresas 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 ~~párrafo primero del~~ apartado ~~13~~, primer párrafo.

Las empresas 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.

~~46. Los Estados miembros exigirán que, cuando la influencia de las personas mencionadas en el apartado 1, primer párrafo, del apartado 1 pueda ir en detrimento de una gestión prudente y adecuada de la empresa de inversión, la autoridad competente adopte las medidas oportunas para poner fin a esta situación.~~

~~Dichas medidas podrán consistir en la solicitud de un mandato judicial o en la imposición de sanciones a los directivos y responsables de la gestión, o en 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.~~

⊗ Los Estados miembros exigirán que las autoridades competentes tomen ⊗ Se aplicarán medidas similares ⊗ a las contempladas en el artículo 10, párrafo tercero, 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 adquiera 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 ~~1240~~ bis

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 ~~13~~, 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 ~~1340~~ ter, apartado 4 (en lo sucesivo, «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.

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 párrafo segundo del apartado 2 hasta 30 días hábiles si el adquirente propuesto es uno de los que se mencionan a continuación :

- (a) una persona física o jurídica ~~está~~ situada~~a~~ o regulada~~a~~ fuera de la ~~Comunidad~~ Unión , ~~e~~
- (b) una persona física o jurídica ~~y~~ no ~~está~~ sujeta~~a~~ a supervisión con arreglo a la presente Directiva o a las Directivas ~~85/611/CEE, 92/49/CEE⁵⁰, 2002/83/CE,~~ 2009/65/CE, ~~2005/68/CE⁵¹,~~ 2009/138/CE o 2006/48/CE⁵².

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.

⁵⁰ ~~Directiva 92/49/CEE del Consejo, de 18 de junio de 1992, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al seguro directo distinto del seguro de vida y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE y 88/357/CEE (tercera Directiva de seguros distintos del seguro de vida) (DO L 228 de 11.8.1992, p. 1). Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2007/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 247 de 21.9.2007, p. 1).~~

⁵¹ ~~Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005, sobre el reaseguro (DO L 323 de 9.12.2005, p. 1). Directiva modificada por la Directiva 2007/44/CE.~~

⁵² Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición) (DO L 177 de 30.6.2006, p. 1). Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2007/44/CE.

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.

↓ 2010/78/EU Art. 6.4 (adaptado)

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

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

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

~~Para asegurar condiciones uniformes de aplicación de los artículos 10, 10 bis y 10 ter,~~ 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 pertinentes a que se refiere el artículo ~~1140~~, apartado ~~24~~.

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 cuarto de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) no 1095/2010.

↓ 2007/44/CE Art. 3.3
⇒ nuevo

Artículo ~~1340 ter~~

Evaluación

1. Al examinar la notificación contemplada en el artículo ~~1140~~, apartado ~~13~~, y la información a que se refiere el artículo ~~1240 bis~~, apartado 2, las autoridades competentes, con objeto de garantizar una gestión sana y prudente de la empresa de inversión en la que se propone la adquisición, y atendiendo a la posible influencia del adquirente propuesto sobre la empresa 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 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 inversión en la que se propone la adquisición;
- (d) capacidad de la empresa de inversión de cumplir de forma duradera las exigencias cautelares que se deriven de la presente Directiva y, en su caso, de otras Directivas, en especial las Directivas 2002/87/CE y 2006/49/CE, y en particular si el grupo del que pasará a formar parte cuenta con una estructura que permita ejercer una supervisión eficaz, proceder a un intercambio efectivo de información entre las autoridades competentes y determinar el reparto de responsabilidades entre las autoridades competentes de la supervisión consolidada o adicional;
- (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.

~~A fin de atender a la futura evolución y garantizar la aplicación uniforme de la presente Directiva, la Comisión podrá adoptar, con arreglo al procedimiento previsto en el artículo 64, apartado 2,~~ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 94, ⇐ disposiciones ~~de aplicación~~ que adapten los criterios de evaluación cautelar 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 ~~1140~~, apartado ~~13~~. El nivel de información exigido deberá ser proporcional y adaptado a la naturaleza del adquirente propuesto y de la adquisición propuesta. Los Estados miembros solo exigirán información que resulte pertinente a efectos de la evaluación cautelar.

5. Sin perjuicio del artículo ~~1210 bis~~, 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.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

Artículo ~~1411~~

Adhesión a un sistema de indemnización de los inversores autorizado

La autoridad competente verificará que toda entidad que solicite autorización como empresa de inversión cumpla, en el momento de la autorización, sus obligaciones en virtud de la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores⁵³.

Artículo ~~15~~¹²

Dotación de capital inicial

Los Estados miembros se asegurarán de que las autoridades competentes no concedan la autorización a menos que la empresa de inversión tenga suficiente capital inicial de conformidad con los requisitos de la Directiva ~~93/6/CEE~~ 2006/49/CE , teniendo en cuenta la naturaleza del servicio o actividad de inversión en cuestión.

~~En espera de la revisión de la Directiva 93/6/CEE, las empresas de inversión mencionadas en el artículo 67 estarán sujetas a los requisitos de capital establecidos en dicho artículo.~~

Artículo ~~16~~¹³

Requisitos de organización

1. El Estado miembro de origen exigirá que las empresas de inversión cumplan los requisitos que, con respecto a su organización, se establecen en los apartados 2 a 8 siguientes y en el artículo 17 .
2. Toda empresa 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 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~~¹⁸ perjudiquen los intereses de sus clientes.
4. Toda empresa 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 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 inversión adoptará medidas razonables para evitar que aumente indebidamente el riesgo operativo. 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.

⁵³ DO L 84 de 26.3.1997, p. 22.

Toda empresa 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.

↓ 2004/39/CE

6. Toda empresa de inversión llevará un registro de todos los servicios y operaciones que realice. Dicho registro deberá ser suficiente para permitir que la autoridad competente supervise el cumplimiento de los requisitos previstos en la presente Directiva y, en especial, de todas las obligaciones de la empresa de inversión para con sus clientes o posibles clientes.

↓ nuevo

7. El registro incluirá conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relativas, al menos, a las operaciones realizadas en negociación por cuenta propia o correspondientes a órdenes de clientes, si se prestan servicios de recepción y transmisión de órdenes y de ejecución de las mismas por cuenta de clientes.

El registro de conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas a que se refiere el párrafo primero se pondrá a disposición de los clientes si así lo solicitan, y se conservará durante un periodo de tres años.

↓ 2004/39/CE

8. Cuando tenga a su disposición instrumentos financieros pertenecientes a clientes, la empresa 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 inversión, y para impedir la utilización por cuenta propia de los instrumentos de los clientes, salvo en el caso de que los clientes manifiesten su consentimiento expreso.

9. Cuando tenga a su disposición fondos pertenecientes a clientes, la empresa 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.

↓ nuevo

10. Una empresa de inversión no celebrará acuerdos de garantía con cambio de titularidad con clientes minoristas con objeto de garantizar o cubrir de otro modo obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→₁ 2008/10/CE Art. 1.3.a)
→₂ 2008/10/CE Art. 1.3.b)
⇒ nuevo

11. En el caso de las sucursales de empresas 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 que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de inversión tenga acceso directo a estos registros.

~~12. Para tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 2 a 9, la Comisión adoptará~~ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas ⇐ →₁ --- ← ~~medidas de ejecución~~ que especifiquen los requisitos organizativos concretos establecidos en los apartados 2 a 9 que se exigirán a las empresas de inversión ⇒ y a las sucursales de empresas de terceros países autorizadas de conformidad con el artículo 43 ⇐ que realicen distintos servicios o actividades de inversión y auxiliares o combinaciones de los mismos. →₂ ~~Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~ ←

↓ nuevo

Artículo 17

Negociación algorítmica

1. Toda empresa de inversión que se dedique a la negociación algorítmica deberá implantar sistemas y controles de riesgo 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 el sistema funcione 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 (EU) n° [MAR] 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 imprevista de sus sistemas de negociación y se asegurará de que sus sistemas sean íntegramente probados y convenientemente supervisados para garantizar que cumplen los requisitos contemplados en el presente apartado.

2. Toda empresa de inversión que se dedique a la negociación algorítmica facilitará a la autoridad competente con una periodicidad al menos anual 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. Las autoridades competentes podrán en todo momento solicitar a una empresa de inversión información acerca de su negociación algorítmica y de los sistemas utilizados en tal negociación.

3. Las estrategias de negociación algorítmica funcionarán de modo continuo durante el horario de negociación del centro al que envían las órdenes o de los sistemas por los que ejecutan las operaciones. Los parámetros de negociación o los límites impuestos a una estrategia de negociación algorítmica garantizarán que la estrategia coloque cotizaciones en firme a precios competitivos de modo que, en todo momento, se confiera liquidez de forma regular y continuada a los centros de negociación, independientemente de las condiciones que imperen en el mercado.

4. Toda empresa 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 las personas que utilizan el servicio, que estas 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 unos 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) nº [MAR] o las normas del centro de negociación. La empresa 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 y por que, en virtud de dicho acuerdo, la empresa se haga responsable de garantizar que toda la negociación realizada a través del servicio se atenga a los requisitos de la presente Directiva, del Reglamento (UE) nº [MAR] o de las normas del centro de negociación.

5. Una empresa 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 y el mercado. La empresa 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.

6. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas que especifiquen los requisitos de organización concretos a que se refieren los apartados 1 a 5 que se exigirán a las empresas de inversión que realicen distintos servicios o actividades de inversión y auxiliares o combinaciones de los mismos.

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

Artículo ~~184~~

Proceso de negociación y conclusión de operaciones en un SMN ⇒ y un SON ⇐

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión o gestores del mercado que gestionan un SMN ⇒ o un SON ⇐ que, además de los requisitos contemplados en el artículo ~~164~~, establezcan normas y procedimientos transparentes y no discrecionales que aseguren una negociación justa y ordenada, y que 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 a las empresas de inversión o gestores del mercado que gestionan un SMN ⇒ o un SON ⇐ que 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 inversión o gestores del mercado que gestionan un SMN ⇒ o un SON ⇐ 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 velarán por que los artículos 19, 21 y 22 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 19, 21 y 22 en relación con sus clientes cuando, al actuar por cuenta de sus clientes, ejecuten sus órdenes mediante los sistemas de un SMN. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión o gestores del mercado que gestionan un SMN ⇨ o un SON ⇩ establezcan ⇨ , publiquen ⇩ y mantengan normas transparentes, basadas en criterios objetivos, que regulen el acceso a su sistema. Dichas normas deberán ajustarse a las condiciones establecidas en el apartado 3 del artículo 42.~~

4. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión o gestores del mercado que gestionan un SMN ⇨ o un SON ⇩ que informen claramente a sus usuarios de sus responsabilidades respectivas con relación a la liquidación de las operaciones ejecutadas en el sistema. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión o gestores del mercado que gestionan un SMN ⇨ o un SON ⇩ hayan tomado las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas en los sistemas del SMN ⇨ o el SON ⇩ .

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

6. Los Estados miembros exigirán que toda empresa de inversión o gestor del mercado que gestione un SMN ⇨ o un SON ⇩ cumpla inmediatamente las instrucciones que le sean comunicadas por su autoridad competente de conformidad con el artículo 72, apartado 1 ~~del artículo 50~~, en relación con la exclusión o suspensión de un instrumento financiero de la negociación.

⇩ nuevo

8. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión y los gestores de mercados que gestionan un SMN o un SON que faciliten a la autoridad competente una descripción detallada del funcionamiento del SMN o SON. Toda autorización concedida a una empresa de inversión o a un gestor del mercado como SMN o SON será notificada a la AEVM. La AEVM establecerá una lista de todos los SMN y SON de la Unión. Esta lista contendrá información sobre los servicios prestados por los SMN o SON y comportará e incluirá un código único que identifique a estos y que se usará en los informes elaborados de conformidad con el artículo 23 y con los artículos 5 y 9 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR]. Será actualizada de manera periódica. La AEVM publicará dicha lista en su sitio web y la mantendrá actualizada.

9. 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 8.

La AEVM presentará a la Comisión estos 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 19

Requisitos específicos para los SMN

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

2. Los Estados miembros exigirán que las normas a que hace referencia el artículo 18, apartado 4, que regulan el acceso a los SMN, se ajusten a las condiciones establecidas en el artículo 55, apartado 3.

3. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión y los gestores del mercado que gestionan un SMN que adopten medidas para detectar claramente y abordar las posibles consecuencias adversas, para el funcionamiento del SMN o para sus participantes, de cualquier conflicto de intereses entre los intereses del SMN, sus accionistas o su gestor y las exigencias del buen funcionamiento del SMN.

4. Los Estados miembros exigirán a los SMN que implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para ajustarse a las condiciones del artículo 51.

5. Los Estados miembros velarán por que los artículos 24, 25, 27 y 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 atendrán 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.

Artículo 20

Requisitos específicos para los SON

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión y los gestores de mercados que gestionan un SON que implanten medidas para evitar la ejecución en el mismo de órdenes de clientes con capital propio de la empresa de inversión o del gestor del mercado que gestiona el SON. La empresa de inversión no actuará como internalizador sistemático en un SON gestionado por ella misma. Un SON no deberá conectarse con otro SON permitiendo que interactúen órdenes en diferentes SON.

2. Las solicitudes de autorización de los SON deberán incluir 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.

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

4. Los Estados miembros exigirán que, cuando los SON prevean o permitan la negociación algorítmica a través de sus sistemas, implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos para ajustarse a las condiciones del artículo 51.

↓ 2004/39/CE

~~Artículo 15~~

~~Relaciones con terceros países~~

↓ 2010/78/EU Art. 6.5.a)

~~1. Los Estados miembros informarán a la Comisión y a la AEVM de las dificultades generales a las que se enfrenten las empresas de inversión a la hora de establecerse o de prestar servicios o realizar actividades de inversión en un tercer país.~~

↓ 2010/78/EU Art. 6.5.b)

~~2. Cuando, sobre la base de la información que le sea presentada con arreglo al apartado 1, la Comisión advierta que un tercer país no concede a las empresas de inversión de la Unión un acceso efectivo al mercado comparable al que concede la Unión a las empresas de inversión de ese tercer país, presentará, teniendo en cuenta las directrices de la AEVM, propuestas al Consejo sobre un mandato apropiado de negociación con vistas a obtener un trato competitivo comparable para las empresas de inversión de la Unión. El Consejo se pronunciará por mayoría cualificada.~~

~~Se informará de forma plena e inmediata al Parlamento Europeo de todas las fases del procedimiento de conformidad con el artículo 217 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).~~

~~La AEVM asistirá a la Comisión a efectos del presente artículo.~~

↓ 2004/39/CE

→₁ 2008/10/CE Art. 1.4

~~3. Cuando, sobre la base de la información que le sea presentada con arreglo al apartado 1, la Comisión advierta que un tercer país no concede a las empresas de inversión de la Comunidad un trato nacional que les permita las mismas posibilidades competitivas que a las empresas de inversión nacionales, y que no se cumplen las condiciones de acceso efectivo al mercado, podrá iniciar negociaciones con vistas a remediar la situación.~~

~~En las circunstancias mencionadas en el párrafo anterior, la Comisión podrá decidir, →₁ con arreglo al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 64, apartado 3, ← en todo momento y paralelamente al inicio de negociaciones, que las autoridades competentes de los Estados miembros suspendan o limiten sus decisiones relativas a solicitudes de autorización pendientes o futuras y la adquisición directa o indirecta de participaciones por empresas matrices reguladas por el derecho del tercer país en cuestión. Estas limitaciones o suspensiones no podrán aplicarse al establecimiento de filiales por las empresas de inversión debidamente autorizadas en la Comunidad o por sus filiales, ni a la adquisición de~~

~~participaciones en empresas de inversión de la Comunidad por esas empresas o filiales. La duración de las medidas citadas no podrá ser superior a tres meses.~~

~~Antes de finalizar el período de tres meses mencionado en el párrafo segundo, y a tenor de los resultados de las negociaciones, la Comisión podrá, **→** al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 64, apartado 3, **←** decidir la prórroga de estas medidas.~~

~~4. Cuando la Comisión advierta que se produce una de las situaciones descritas en los apartados 2 y 3, los Estados miembros deberán informarla, previa petición:~~

~~a) de toda solicitud de autorización de cualquier empresa que sea filial directa o indirecta de una empresa matriz regulada por el derecho del tercer país en cuestión;~~

~~b) cuando hayan sido informados, de conformidad con el apartado 3 del artículo 10, de que esa empresa matriz se propone adquirir una participación en una empresa de inversión de la Comunidad, de modo que esta última se convertiría en su filial.~~

~~Esta obligación de proporcionar información expirará cuando se alcance un acuerdo con el tercer país de que se trate, o cuando dejen de aplicarse las medidas mencionadas en los párrafos segundo y tercero del apartado 3.~~

~~5. Las medidas adoptadas conforme al presente artículo deberán respetar las obligaciones de la Comunidad en virtud de los acuerdos internacionales, bilaterales o multilaterales, que regulen el acceso a las actividades de las empresas de inversión o su ejercicio.~~

CAPÍTULO II

CONDICIONES DE FUNCIONAMIENTO DE LAS EMPRESAS DE INVERSIÓN

SECCIÓN 1

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo ~~2116~~

Revisión periódica de las condiciones de la autorización inicial

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión autorizadas en su territorio cumplan en todo momento las condiciones de la autorización inicial establecidas en el capítulo I del presente título.

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

↓ 2010/78/EU Art. 6.6

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

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→ 2008/10/CE Art. 1.5.a)
⇒ nuevo

~~3. En el caso de las empresas de inversión que presten únicamente asesoramiento en materia de inversión, los Estados miembros podrán permitir que la autoridad competente delegue cometidos administrativos, preparatorios o auxiliares relacionados con la revisión de las condiciones de la autorización inicial, de conformidad con las condiciones estipuladas en el apartado 2 del artículo 48.~~

Artículo ~~22~~¹⁷

Obligaciones generales de supervisión continua

1. Los Estados miembros se asegurarán de que las autoridades competentes supervisen las actividades de las empresas 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 inversión cumplen esas obligaciones.

~~2. En el caso de las empresas de inversión que presten únicamente asesoramiento en materia de inversión, los Estados miembros podrán permitir que la autoridad competente delegue cometidos administrativos, preparatorios o auxiliares relacionados con la supervisión periódica de los requisitos operativos, de conformidad con las condiciones estipuladas en el apartado 2 del artículo 48.~~

Artículo ~~23~~¹⁸

Conflictos de intereses

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

2. En caso de que las medidas organizativas o administrativas adoptadas por la empresa de inversión con arreglo al artículo 16, apartado 3 ~~del artículo 13~~ para tratar los conflictos de intereses no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la empresa de inversión deberá revelar claramente al cliente la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses antes de actuar por cuenta del cliente.

3. ~~Para tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 y 2, la Comisión~~ → 1 --- ← ~~adoptará~~ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 94, ← medidas de ejecución para:

- (a) definir las medidas que sería razonable que adoptaran las empresas 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 inversión.

↓ 2008/10/CE Art. 1.5.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

SECCIÓN 2

DISPOSICIONES PARA GARANTIZAR LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR

Artículo ~~24~~¹⁹

~~Normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes~~ ☒ 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 inversión actúe con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y observe, en particular, los principios establecidos en ~~los apartados 2 a 8~~ ☒ el presente artículo y en el artículo 25 ☒.

2. Toda la información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigidas por la empresa de inversión a los clientes o posibles clientes serán imparciales, claras y no engañosas. Las comunicaciones publicitarias serán claramente identificables como tales.

3. Se proporcionará a los clientes o posibles clientes ~~de manera comprensible~~ información adecuada sobre:

– la empresa de inversión y sus servicios; ⇒ al prestar asesoramiento en materia de inversión, la información especificará si el asesoramiento se presta de forma independiente y si se basa en un análisis global o más restringido del mercado, e indicará si la empresa de inversión proporcionará al cliente una evaluación

continuada de la adecuación de los instrumentos financieros recomendados a los clientes, ⇐

- los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas; esta información debería incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares,
- centros de ejecución de órdenes, ⇐
- gastos y costes asociados.

⊗ La información a que se refiere el párrafo primero deberá facilitarse de manera comprensible ⊗ de modo que ⊗ los clientes o clientes potenciales puedan ⊗ les permita, en lo posible, comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, puedan tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa. Esta información podrá facilitarse en un formato normalizado.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

~~49.~~ En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria ⇐ de la Unión ⇐ o a normas europeas comunes para entidades de crédito y créditos al consumo relativas a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas en el presente artículo ⇐ los apartados 2 y 3 ⇐.

↓ nuevo

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

i) Evaluará un número lo suficientemente elevado de instrumentos financieros disponibles en el mercado. Los instrumentos financieros deben estar diversificados en lo que respecta a su tipo y a sus emisores o proveedores de productos, y no deben limitarse a instrumentos financieros emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de inversión.

ii) No aceptará ni recibirá honorarios, comisiones ni otros beneficios 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.

↓ nuevo

6. Al realizar gestión de carteras, la empresa de inversión no aceptará ni recibirá honorarios, comisiones ni otros beneficios 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.

7. 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 inversión comunicará al cliente si se pueden comprar por separado los distintos componentes y facilitará justificantes separados de los costes y cargas de cada componente.

A más tardar el [], la AEVM 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.

↓ nuevo

8. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas para garantizar que las empresas de inversión se atengan a los principios enunciados en dicho artículo al prestar servicios de inversión o servicios auxiliares a sus clientes. Dichos actos delegados 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 de los productos que se ofrecen o se prevé ofrecer, incluidos los distintos tipos de instrumentos financieros y depósitos contemplados en el artículo 1, apartado 2;
- (c) el carácter minorista o profesional del cliente o de los posibles clientes o, en el caso del apartado 3, su clasificación como contrapartes elegibles.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

⊗ Artículo 25 ⊗

⊗ Evaluación de la conveniencia y adecuación e información a los clientes ⊗

14. Al prestar asesoramiento en materia de ~~inversión~~inversiones o realizar gestión de carteras, la empresa de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente o posible cliente, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

⇒ nuevo

25. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 14, 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 inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es adecuado para el cliente.

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

~~En caso de que~~ Cuando los clientes o posibles clientes ~~decida~~ 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 inversión les advertirá ~~al cliente o posible cliente~~ de que ~~dicha decisión impide a~~ la empresa no está en condiciones de determinar si el servicio o producto previsto es adecuado para ellos. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

3. Los Estados miembros permitirán que, cuando las empresas de inversión presten servicios de inversión que se limiten exclusivamente a la ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares \Rightarrow , a excepción del servicio auxiliar especificado en el anexo 1, sección B, punto 1 \Leftarrow , dichas empresas presten dichos servicios de inversión a sus clientes sin necesidad de obtener la información o hacer la valoración mencionadas en el apartado 25 cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

↓ 2010/78/UE Art. 6.7 (adaptado)
 \Rightarrow nuevo

a) ~~Que los servicios mencionados en la parte introductoria se refieran a~~ \Rightarrow se refieran a alguno de los servicios financieros siguientes: \Leftarrow

i) acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país \Rightarrow o en un SMN, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las participaciones en organismos de inversión colectiva distintos de los OICVM y las acciones que incluyan derivados; \Leftarrow

ii) \Rightarrow 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 incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre; \Leftarrow

iii) instrumentos del mercado monetario, ~~obligaciones u otras formas de deuda titulizada (excluidas las obligaciones o los valores de deuda titulizada~~ \Rightarrow excluidos los \Leftarrow que incluyan derivados), \Rightarrow o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre; \Leftarrow

iv) \Rightarrow participaciones en \Leftarrow OICVM \neq \Rightarrow , excluidos los OICVM estructurados contemplados en el artículo 36, apartado 1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n° 583/2010 de la Comisión; \Leftarrow

v) otros instrumentos financieros no complejos \Rightarrow a los efectos del presente apartado \Leftarrow .

⇒ A los efectos de la presente letra, si se cumplen los requisitos y el procedimiento establecidos en el artículo 4, apartado 1, párrafos tercero y cuarto, de la Directiva 2003/71/CE [Directiva sobre folletos], ~~se considerará que un mercado de un tercer país es equivalente a un mercado regulado, si cumple unos requisitos equivalentes a los establecidos en el título III. La Comisión y la AEVM publicarán en sus sitios web una lista de los mercados que deben considerarse equivalentes. Dicha lista se actualizará periódicamente. AEVM asistirá a la Comisión en la evaluación de los mercados de terceros países,~~

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→ 2008/10/CE Art. 1.6.a)
⇒ nuevo

b)- ~~Que~~ que el servicio se preste a iniciativa del cliente o posible cliente.

c)- ~~Que~~ que se haya informado claramente al cliente o posible cliente de que en la prestación de dicho servicio la empresa de inversión no está obligada a evaluar la ~~adecuación~~ conveniencia ⇒ o adecuación ⇐ del instrumento ofrecido o del servicio prestado y de que, por tanto, el cliente no goza de la correspondiente protección de las normas de conducta pertinentes. ~~Esta, esta~~ advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

d)- ~~Que~~ que la empresa de inversión cumpla las obligaciones que le impone el artículo ~~2318~~.

4. La empresa de inversión creará un registro que incluya el documento o documentos objeto del acuerdo entre la empresa y el cliente que estipulen los derechos y las obligaciones de las partes y las demás condiciones en las que la empresa 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.

5. El cliente deberá recibir de la empresa de inversión informes adecuados sobre el servicio prestado a sus clientes. 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 inversión especificará de qué manera el asesoramiento proporcionado se ajusta a las características personales del cliente. ⇐

~~9. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a normas europeas comunes para entidades de crédito y créditos al consumo relativas a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas en el presente artículo.~~

~~610. Para asegurar la necesaria protección de los inversores y la aplicación uniforme de los apartados 1 a 8, la Comisión adoptará → implementing measures ←~~ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 94, medidas ⇐ que garanticen que las empresas de inversión cumplan los principios en ellos mencionados cuando presten servicios de inversión o auxiliares a sus clientes. Estos actos delegados ~~Estas medidas de ejecución detalladas~~ 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 de los ~~productos~~~~instrumentos financieros~~ que se ofrecen o se prevé ofrecer ⇒ , incluidos los distintos tipos de instrumentos financieros y depósitos bancarios contemplados en el artículo 1, apartado 2 ⇐ ;
- (c) el carácter particular o profesional del cliente o de los posibles clientes ⇒ o, en el caso del apartado 5, su clasificación como contrapartes elegibles. ⇐

↓ 2008/10/CE Art. 1.6.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ nuevo

7. A más tardar el [], la AEVM elaborará directrices, que actualizará periódicamente, para la evaluación de los instrumentos financieros que incorporan una estructura que dificulta al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre, contemplados en el apartado 3, letra a).

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~262~~

Prestación de servicios por medio de otra empresa de inversión

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

La empresa 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 inversión con respecto al servicio o a la operación en cuestión. La empresa de inversión que remita las instrucciones será responsable de la adecuación para el cliente de las recomendaciones o asesoramiento proporcionado.

La empresa de inversión que reciba instrucciones u órdenes de clientes a través de otra empresa 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 ~~272~~

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

1. Los Estados miembros exigirán que, al ejecutar órdenes, las empresas de inversión adopten todas las medidas razonables 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 inversión ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica.

↓ nuevo

2. Los Estados miembros exigirán que, con periodicidad por lo menos anual, cada centro de ejecución ponga a disposición del público, sin coste alguno, los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en dicho centro. Los informes periódicos incluirán datos detallados sobre el precio, la velocidad de ejecución y la probabilidad de ejecución de instrumentos financieros específicos.

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.7.a)
⇒ nuevo

32. Los Estados miembros exigirán a las empresas 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 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.

43. La política de ejecución de órdenes incluirá, con respecto a cada clase de instrumentos, información sobre los distintos centros en que la empresa 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 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 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 inversión obtengan el consentimiento previo de sus clientes respecto de la política de ejecución.

Los Estados miembros exigirán que, en caso de que la política de ejecución de órdenes prevea la posibilidad de que las órdenes de los clientes puedan ejecutarse al margen de un mercado regulado ⇒, un SMN o un SON ⇐ ~~o un SMN~~, la empresa de inversión informe de esta posibilidad a sus clientes o posibles clientes. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión obtengan el consentimiento previo y expreso de sus clientes antes de proceder a ejecutar sus órdenes al margen de un mercado regulado ⇒, un SMN o un SON ⇐ ~~o un SMN~~. Las empresas de inversión podrán obtener dicho consentimiento en forma de acuerdo general o para cada operación.

54. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión supervisen la efectividad de sus sistemas y de su política de ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, comprobarán 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 inversión que notifiquen a los clientes cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.

⇒ Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión resuman y publiquen con periodicidad anual, respecto a cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución de órdenes en los que ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior. ⇐

~~65.~~ Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión puedan demostrar a sus clientes, a petición de estos, que han ejecutado sus órdenes de conformidad con la política de ejecución de la empresa.

~~76. Para asegurar la necesaria protección a los inversores, el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados y la aplicación uniforme de los apartados 1, 3 y 4, la Comisión~~
→₁ --- ← ~~adoptará medidas~~ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 ⇐ ~~de ejecución~~ con respecto a:

- (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 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 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 sus políticas de ejecución, de conformidad con el apartado ~~43~~.

↓ nuevo

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

a) el contenido específico, el formato y la periodicidad de los datos relativos a la calidad de ejecución que deberán publicarse de conformidad con el apartado 2, atendiendo al tipo de centro de ejecución y al tipo de instrumento financiero de que se trate;

b) el contenido y el formato de la información que deberán publicar las empresas de inversión de conformidad con el apartado 5, párrafo segundo.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [XXX].

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

↓ 2008/10/CE Art. 1.7.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→₁ 2008/10/CE Art. 1.8.a)
⇒ nuevo

Artículo ~~28~~22

Normas de gestión de órdenes de clientes

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas 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 inversión.

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 inversión.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas 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 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 del mercado puedan acceder fácilmente a la misma. Los Estados miembros podrán decidir que las empresas de inversión cumplan la presente obligación transmitiendo las órdenes de clientes a precio limitado a un mercado regulado ~~y/o~~ a un SMN. 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 ~~apartado 2 del artículo 44~~ 4 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] .

3. ~~Para asegurar la necesaria protección a los inversores, el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados y la aplicación uniforme de los apartados 1, 2 y 4, la Comisión~~
→₁ --- ← adoptará ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a ⇐ medidas ~~de ejecución~~

- (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 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 inversión ha cumplido su obligación de revelar al mercado órdenes de clientes a precio limitado no ejecutables inmediatamente.

↓ 2008/10/CE Art. 1.8.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE (adaptado)

→₁ 2010/78/UE Art. 6.8

→₂ 2008/10/CE Art. 1.9.a)

⇒ nuevo

Artículo ~~29~~²³

Obligaciones de las empresas de inversión que designan agentes vinculados

1. Los Estados miembros ~~podrán decidir~~ permitirán que las empresas 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 inversión ofrece.

2. Los Estados miembros exigirán que, cuando una empresa 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. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que se aseguren de que los agentes vinculados informen de la capacidad con que actúan y de la empresa a la que representan cuando se pongan en contacto o antes de negociar con cualquier cliente o posible cliente.

~~De conformidad con los apartados 6, 7 y 8 del artículo 13, los Estados miembros podrán permitir que los agentes vinculados registrados en sus territorios manejen dinero o instrumentos financieros de clientes en nombre y bajo la entera responsabilidad de la empresa de inversión para la cual operen dentro de sus territorios o, en caso de transacciones transfronterizas, en el territorio de un Estado miembro que permita que un agente vinculado maneje dinero de clientes. ⇒ Los Estados miembros prohibirán a los agentes vinculados registrados en sus territorios manejar dinero y/o instrumentos financieros de clientes. ⇐~~

Los Estados miembros exigirán a las empresas 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. →₁ ~~Los Estados miembros que decidan autorizar a las empresas de inversión a designar agentes vinculados establecerán un registro público.~~ 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 inversión a designar agentes vinculados. ←

~~Cuando el Estado miembro en el que esté establecido el agente vinculado haya decidido, de conformidad con el apartado 1, no permitir que las empresas de inversión autorizadas por sus autoridades competentes designen agentes vinculados, dichos agentes se registrarán ante la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de inversión por cuya cuenta actúe.~~

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 generales, comerciales y profesionales apropiados para poder 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 inversión puedan verificar si los agentes vinculados que han designado tienen suficiente honorabilidad y poseen los conocimientos apropiados a que se refiere el párrafo tercero.

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

4. Los Estados miembros exigirán que las empresas 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 inversión.

Los Estados miembros podrán autorizar a las autoridades competentes a colaborar con empresas 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 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 inversión que designen solamente agentes vinculados inscritos en los registros públicos mencionados en el apartado 3.

6. Los Estados miembros podrán reforzar los requisitos establecidos en el presente artículo o añadir nuevos requisitos con relación a los agentes vinculados registrados bajo su jurisdicción.

Artículo ~~30~~²⁴

Operaciones ejecutadas con contrapartes elegibles~~7~~

1. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión autorizadas a ejecutar órdenes por cuenta de clientes, negociar por cuenta propia o recibir y transmitir órdenes puedan suscitar o realizar operaciones con contrapartes elegibles sin estar obligadas a cumplir las obligaciones previstas en los artículos ~~24~~¹⁹ ⇒ (a excepción del apartado 3), 25 (a excepción del apartado 5) ⇐ , ~~27 y 21~~ y 28, ~~apartado 1, en el apartado 1 del artículo 22~~ con respecto a esas operaciones o con respecto a los servicios auxiliares directamente relacionados con dichas operaciones.

⇒ Los Estados miembros se asegurarán de que, en su relación con las contrapartes elegibles, las empresas 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 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 a la legislación ~~comunitaria~~ ☒ de la Unión ☒ o al Derecho nacional de un Estado miembro, empresas no sujetas a la presente Directiva en virtud del artículo 2, apartado 1, letras k) y l) ~~del apartado 1 del artículo 2,~~ 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 inversión quedará sujeta a las disposiciones de los artículos ~~2449,~~ ☒ 25, ☒ ~~2721~~ y ~~2822~~.

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 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 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 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. ~~Para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 2, 3 y 4, habida cuenta de la evolución de las prácticas del mercado, y facilitar el funcionamiento efectivo del mercado único, la Comisión podrá adoptar~~ → 2 --- ⇐ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 para especificar ⇐ medidas de ejecución 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;

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

↓ 2008/10/CE Art. 1.9.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE

SECCIÓN 3

TRANSPARENCIA E INTEGRIDAD DEL MERCADO

~~Artículo 25~~

~~Obligación de preservar la integridad del mercado, de declarar las operaciones y de llevar un registro~~

↓ 2010/78/UE Art. 6.9.a)

~~1. Sin perjuicio del reparto de responsabilidades en la ejecución de las disposiciones de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado)⁵⁴, los Estados miembros, coordinados por la AEVM de conformidad con el artículo 31 del Reglamento (UE) no 1095/2010, velarán por el establecimiento de medidas apropiadas que permitan a la autoridad competente supervisar las actividades de las empresas de inversión para asegurarse de que actúan de manera honrada, justa y profesional, fomentando la integridad del mercado.~~

↓ 2010/78/UE Art. 6.9.b)

~~2. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que tengan a disposición de la autoridad competente, por lo menos durante cinco años, los datos pertinentes relativos a todas las operaciones en instrumentos financieros que hayan llevado a cabo, ya sea por cuenta propia o por cuenta de un cliente. En el caso de las operaciones realizadas por cuenta de clientes, los registros deberán contener toda la información y los datos sobre la identidad del cliente y la información requerida en virtud de la Directiva 2005/60/CE.~~

~~La AEVM podrá solicitar el acceso a esta información de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstos en el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.~~

⁵⁴ DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.10.a)
→₂ 2008/10/CE Art. 1.10.b)
⇒ nuevo

~~3. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que ejecutan operaciones en cualquier instrumento financiero admitido a cotización en un mercado regulado que declaren los datos de esas operaciones a la autoridad competente con la mayor brevedad, y a más tardar al finalizar el siguiente día laborable. Esta obligación se aplicará independientemente de que las operaciones se hayan realizado o no en un mercado regulado.~~

~~Las autoridades competentes establecerán, de conformidad con el artículo 58, las medidas necesarias para garantizar que la autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez para dichos instrumentos financieros reciba asimismo esa información.~~

~~4. Estos informes incluirán, en particular, datos acerca de los nombres y números de los instrumentos comprados o vendidos, la cantidad, las fechas y horas de ejecución y los precios de la operación, así como los medios de identificación de las empresas de inversión de que se trate.~~

~~5. Los Estados miembros dispondrán que estos informes destinados a la autoridad competente sean elaborados por la propia empresa de inversión, por un tercero que actúe en su nombre, por un sistema de casamiento de operaciones o de información aprobado por la autoridad competente, o por el mercado regulado o el SMN a través de cuyos sistemas se haya concluido la operación. En caso de que las operaciones sean declaradas directamente a la autoridad competente por un mercado regulado, un SMN o un sistema de casamiento de operaciones o de información aprobado por la autoridad competente, la empresa de inversión podrá ser eximida de la obligación contemplada en el apartado 3.~~

~~6. Cuando, de conformidad con el apartado 7 del artículo 32, los informes a los que se refiere el presente artículo sean transmitidos a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, ésta transmitirá dicha información a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la empresa de inversión, a no ser que decidan que no desean recibir tal información.~~

~~7. Para asegurarse de que las medidas de protección de la integridad del mercado se modifican para tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros, y para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 a 5, la Comisión podrá adoptar →₁ ← medidas de ejecución que definan los métodos y disposiciones para informar acerca de las operaciones financieras, la forma y el contenido de estos informes y los criterios para definir un mercado importante de conformidad con el apartado 3. →₂ Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2. ←~~

Artículo ~~31~~₂₆

Supervisión del cumplimiento de las normas de los SMN ⇒ o SON ⇐ y de otras obligaciones legales

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión y los gestores del mercado que gestionen un SMN ⇒ o un SON ⇐ establezcan y mantengan mecanismos y procedimientos eficaces, que correspondan a las necesidades del SMN ⇒ o SON ⇐, para supervisar con regularidad el cumplimiento de sus normas por parte de sus usuarios ⇒ o clientes ⇐. Las empresas de inversión y gestores de mercado que gestionen un SMN ⇒ o un SON ⇐ supervisarán las operaciones realizadas por sus usuarios ⇒ o clientes ⇐ de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión y los gestores del mercado que gestionen un SMN ⇒ o un SON ⇐ señalen a la autoridad competente toda infracción significativa de sus normas o toda anomalía en las condiciones de negociación o de actuación que pueda suponer abuso de mercado. Los Estados miembros también exigirán a las empresas de inversión y a los gestores del mercado que gestionen un SMN ⇒ o un SON ⇐ que faciliten inmediatamente a la autoridad competente la información pertinente para la investigación y la persecución del abuso de mercado y le presten plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante sus sistemas.

↓ nuevo

Artículo 32

Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos en un SMN

1. Los Estados miembros exigirán que, cuando una empresa de inversión o un gestor del mercado que gestionen un SMN suspendan o excluyan la negociación de un instrumento financiero, hagan pública esa decisión, la comuniquen a los mercados regulados y a otros SMN y SON que negocien el mismo instrumento financiero y transmitan la información pertinente a la autoridad competente. La autoridad competente informará debidamente de ello a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. Los Estados miembros exigirán que otros mercados regulados, SMN y SON que negocien el mismo instrumento financiero suspendan o excluyan la negociación de dicho instrumento financiero si la suspensión o exclusión se debe a la retención de información sobre el emisor o instrumento financiero, excepto en caso de que tal decisión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado. Los Estados miembros exigirán que los otros mercados regulados, SMN y SON comuniquen su decisión a sus autoridades competentes y a todos los mercados regulados, SMN y SON que negocien el mismo instrumento financiero, incluyendo una explicación en caso de que se haya decidido no suspender o no excluir la negociación del instrumento financiero.

2. 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 1.

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) nº 1095/2010.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [XXX].

3. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 para enumerar las situaciones específicas que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado interior a que hacen referencia los apartados 1 y 2, y para determinar aspectos relativos a la retención de información sobre el emisor o el instrumento financiero contemplada en el apartado 1.

Artículo 33

Suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos en un SON

1. Los Estados miembros exigirán que, cuando una empresa de inversión o un gestor del mercado que gestionen un SON suspendan o excluyan la negociación de un instrumento financiero, hagan pública esa decisión, la comuniquen a los mercados regulados, a los SMN y a otros SON que negocien el mismo instrumento financiero y transmitan la información pertinente a la autoridad competente. La autoridad competente informará debidamente de ello a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que determinen el formato y el calendario de las comunicaciones y la publicación contempladas en el apartado 1.

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) nº 1095/2010.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [XXX].

Artículo 34

Cooperación e intercambio de información de los SMN y SON

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión y gestores del mercado que gestionen SMN y SON informen con carácter inmediato a las empresas de inversión y gestores del mercado que gestionen otros SMN, SON y mercados regulados de:

- (a) las anomalías en las condiciones de negociación;
- (b) las actuaciones que puedan indicar un comportamiento abusivo en el marco de *[añadir referencia Reg. abuso de mercado]*; y
- (c) las perturbaciones de los sistemas;

en relación con un instrumento financiero.

2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar las circunstancias que activarán el requisito de información contemplado en el apartado 1.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [XXX].

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

↓ 2004/39/CE

Artículo 27

~~Obligación de las empresas de inversión de hacer públicas las cotizaciones en firme~~

~~1. Los Estados miembros exigirán a los internalizadores sistemáticos en acciones que publiquen una cotización en firme con relación a aquellas acciones admitidas a negociación en un mercado regulado para las que sean internalizadores sistemáticos y para las que exista un mercado líquido. Cuando se trate de acciones para las que no exista un mercado líquido, los internalizadores sistemáticos divulgarán las cotizaciones a sus clientes a petición de éstos.~~

~~Las disposiciones del presente artículo serán aplicables a los internalizadores sistemáticos que negocien para volúmenes inferiores o iguales al volumen estándar del mercado. Los internalizadores sistemáticos que sólo negocien con volúmenes superiores al volumen estándar del mercado no estarán sujetos a las disposiciones del presente artículo.~~

~~Los internalizadores sistemáticos podrán decidir el volumen o los volúmenes en los que quieren cotizar. Para una acción determinada cada cotización incluirá uno o más precios en firme de compra y venta para un volumen o unos volúmenes que podrían ser inferiores o iguales al volumen estándar del mercado para la clase de acciones a la que la acción pertenece. El precio o los precios reflejarán también las condiciones imperantes en el mercado para aquella acción.~~

~~Las acciones se agruparán en clases sobre la base del valor medio aritmético de las órdenes ejecutadas en el mercado para aquella acción. El volumen estándar del mercado para cada clase de acciones será un volumen representativo del valor medio aritmético de las órdenes ejecutadas en el mercado para las acciones incluidas en cada clase de acciones.~~

~~El mercado para cada acción estará compuesto por todas las órdenes ejecutadas en la Unión Europea con respecto a aquella acción, exceptuando aquellas cuya escala sea de gran magnitud en comparación con el volumen normal de mercado para aquella acción.~~

↓ 2010/78/UE Art. 6.10

~~2. La autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez, tal como se define en el artículo 25, para cada acción determinará por lo menos una vez al año, sobre la base del valor medio aritmético de las órdenes ejecutadas en el mercado con respecto a aquella acción, la clase de acciones a la que pertenece. Esta información se hará pública a todos los participantes en el mercado y se transmitirá a la AEVM, que la publicará en su sitio web.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.11.a)

~~3. Los internalizadores sistemáticos harán públicas sus cotizaciones de forma regular y continua dentro del horario normal de negociación. Estarán autorizados a actualizar sus cotizaciones en cualquier momento. En condiciones de mercado excepcionales, también podrán retirar sus cotizaciones.~~

~~Las cotizaciones se harán públicas de manera fácilmente accesible para otros participantes del mercado, en condiciones comerciales razonables.~~

~~Los internalizadores sistemáticos ejecutarán, ateniéndose a las disposiciones establecidas en el artículo 21, las órdenes que reciban de sus clientes minoristas en relación con las acciones para las que son internalizadores sistemáticos a los precios de cotización en el momento de la recepción de la orden.~~

~~Los internalizadores sistemáticos ejecutarán las órdenes que reciban de sus clientes profesionales en relación con las acciones para las que son internalizadores sistemáticos a los precios de cotización en el momento de la recepción de la orden. No obstante, podrán ejecutar dichas órdenes a mejor precio en casos justificados, siempre que dicho precio se encuentre dentro de un rango público próximo a las condiciones de mercado y siempre que las órdenes sean de un volumen mayor al volumen habitualmente realizado por un inversor minorista.~~

~~Respecto de las operaciones en las que la ejecución de varios valores sea parte de una única operación o en el caso de órdenes sujetas a condiciones distintas del precio actual del mercado, los internalizadores sistemáticos podrán, además, ejecutar órdenes procedentes de sus clientes profesionales a precios distintos de los cotizados sin tener que cumplir las condiciones establecidas en el párrafo cuarto.~~

~~Cuando se produzca una situación en la que un internalizador sistemático que cotice una sola cotización, o cuya cotización más elevada sea inferior al volumen estándar del mercado, reciba una orden de un cliente de un volumen superior a su volumen de cotización, pero inferior al volumen estándar del mercado, podrá decidir ejecutar aquella parte de la orden que exceda de su volumen de cotización, siempre que se ejecute al precio cotizado, excepto en caso de que se permita lo contrario con arreglo a las condiciones establecidas en los dos párrafos anteriores. En los casos en que el internalizador sistemático cotice en diferentes volúmenes y reciba una orden comprendida entre tales volúmenes, que opte por ejecutar, la ejecutará a uno de los precios cotizados con arreglo a las disposiciones del artículo 22, excepto en caso de que se permita lo contrario con arreglo a las condiciones establecidas en los dos párrafos anteriores.~~

~~4. Las autoridades competentes controlarán que:~~

~~a) la empresa de inversión actualiza regularmente los precios de compra/venta que hace públicos de conformidad con el apartado 1 y mantiene precios que reflejan las condiciones imperantes en el mercado;~~

~~b) la empresa de inversión cumple las condiciones de mejora de precios establecidas en el cuarto párrafo del apartado 3.~~

~~5. Los internalizadores sistemáticos podrán decidir, basándose en su política comercial y de forma objetiva y no discriminatoria, los inversores a quienes dan acceso a sus cotizaciones. A tal efecto, dispondrán de normas claras que regulen el acceso a sus cotizaciones. Los internalizadores sistemáticos podrán suspender o negarse a entablar relaciones comerciales con inversores basándose en consideraciones comerciales tales como la situación financiera del inversor, el riesgo de la contraparte y la liquidación final de la operación.~~

~~6. Para limitar el riesgo de quedar expuestos a operaciones múltiples de un mismo cliente, los internalizadores sistemáticos podrán limitar de forma no discriminatoria el número de operaciones del mismo cliente que se comprometen a realizar en las condiciones hechas públicas. También podrán limitar, de forma no discriminatoria y de conformidad con las disposiciones del artículo 22, el número total de operaciones de distintos clientes al mismo tiempo, siempre que ello sólo esté permitido cuando el número o el volumen de órdenes que pretenden realizar los clientes exceda considerablemente de lo normal.~~

~~7. Para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 a 6, contribuyendo a la valoración eficaz de las acciones y maximizando la posibilidad de que las empresas de inversión obtengan el mejor resultado para sus clientes, la Comisión →₁ ← adoptará medidas de ejecución que:~~

~~a) especifiquen los criterios para la aplicación de los apartados 1 y 2;~~

~~b) especifiquen los criterios que determinen cuándo se publica una cotización de un modo regular y constante y es fácilmente accesible, así como los medios a través de los cuales las empresas de inversión podrán cumplir su obligación de publicar sus cotizaciones, que incluirán las siguientes posibilidades:~~

~~i) a través de los sistemas de cualquier mercado regulado que haya admitido a cotización el instrumento en cuestión;~~

~~ii) a través de un tercero;~~

~~iii) por medios privados;~~

~~c) especifiquen los criterios generales para determinar las transacciones en las que la ejecución en diversos valores es parte de una transacción o las órdenes que están sujetas a condiciones distintas de los precios actuales del mercado;~~

~~d) especifiquen los criterios generales para determinar lo que puede considerarse que son circunstancias excepcionales del mercado que permiten retirar las cotizaciones, así como las condiciones para actualizar las cotizaciones;~~

~~e) especifiquen los criterios para determinar cuál es el volumen habitualmente realizado por un inversor particular.~~

~~f) especifiquen los criterios para determinar lo que constituye exceder considerablemente de lo normal, tal como se establece en el apartado 6;~~

~~g) especifiquen los criterios para determinar cuándo un precio se encuentra dentro de un rango público próximo a las condiciones de mercado.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.11.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.12.a)

~~Artículo 28~~

~~Transparencia post-negociación de las empresas de inversión~~

~~1. Los Estados miembros exigirán como mínimo que las empresas de inversión que, bien por cuenta propia o bien por cuenta de sus clientes, efectúen operaciones en acciones admitidas a cotización en un mercado regulado al margen de un mercado regulado o de un SMN, hagan público el volumen y el precio de esas operaciones y la hora en que se hayan concluido. Esta información se hará pública lo más cerca posible al tiempo real, en condiciones comerciales razonables y de manera fácilmente accesible para los demás participantes en el mercado.~~

~~2. Los Estados miembros exigirán que la información que se haga pública de conformidad con el apartado 1 y los plazos en que se divulgue cumplan los requisitos adoptados en virtud del artículo 45. Cuando las medidas adoptadas en virtud del artículo 45 prevean aplazar la información para ciertas categorías de operaciones en acciones, esta posibilidad se aplicará mutatis mutandis a esas mismas operaciones cuando sean realizadas al margen de los mercados regulados o de los SMN.~~

~~3. Para asegurar el funcionamiento transparente y ordenado de los mercados y la aplicación uniforme del apartado 1, la Comisión adoptará →₁ ← medidas de ejecución que:~~

~~a) especifiquen los medios a través de los cuales las empresas de inversión podrán cumplir sus obligaciones en virtud del apartado 1, que incluirán las siguientes posibilidades:~~

~~i) a través de los sistemas de cualquier mercado regulado que haya admitido a cotización el instrumento en cuestión o a través de los sistemas de un SMN en el que se negocie la acción en cuestión,~~

~~ii) a través de un tercero,~~

~~iii) por medios privados;~~

~~b) aclaren la aplicación de la obligación establecida en el apartado 1 a las operaciones en las que intervenga el uso de acciones a efectos de garantía, préstamo u otros fines, cuando el intercambio de acciones está determinado por factores ajenos al precio actual de la acción en el mercado.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.12.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE

→₁ 2008/10/CE Art. 1.13.a)

~~Artículo 29~~

~~Requisitos de transparencia pre-negociación para los SMN~~

~~1. Los Estados miembros exigirán como mínimo que las empresas de inversión y los gestores del mercado que gestionen un SMN hagan públicos los precios actuales de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a dichos precios que se difundan a través de sus sistemas por lo que respecta a las acciones admitidas a cotización en un mercado regulado. Los Estados miembros dispondrán que esta información se haga pública en condiciones comerciales razonables y de forma continua dentro del horario normal de negociación.~~

~~2. Los Estados miembros establecerán que las autoridades competentes puedan eximir a las empresas de inversión o gestores del mercado que gestionen un SMN de la obligación de publicar la información mencionada en el apartado 1 en función del modelo de mercado o del tipo y volumen de las órdenes en los casos establecidos en virtud del apartado 3. En especial, las autoridades competentes podrán suspender dicha obligación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen de mercado habitual para esas acciones o para ese tipo de acciones.~~

~~3. Para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 y 2, la Comisión adoptará →₁ ← medidas de ejecución relativas:~~

~~a) al rango de precios de oferta y demanda o a las cotizaciones de los creadores de mercado designados, así como a la profundidad de las posiciones de negociación a esos precios, que deberán hacerse públicos;~~

~~b) al volumen o tipo de órdenes que pueden estar exentas de la información pre-negociación, de conformidad con el apartado 2;~~

~~e) al modelo de mercado que pueda estar exento de la información pre-negociación de conformidad con el apartado 2y, en concreto, la aplicabilidad de la obligación a los métodos de negociación gestionados por un SMN que ejecutan operaciones con arreglo a sus normas mediante referencia a precios establecidos al margen de los sistemas del SMN o mediante subasta periódica.~~

~~Salvo que la naturaleza específica del SMN justifique otra cosa, el contenido de las medidas de ejecución será igual al de las medidas de ejecución previstas en el artículo 44 para los mercados regulados.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.13.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.14.a)

~~Artículo 30~~

~~Obligaciones de transparencia post-negociación para los SMN~~

~~1. Los Estados miembros exigirán como mínimo que, por lo que se refiere a acciones admitidas a cotización en un mercado regulado, las empresas de inversión y los gestores del mercado que gestionen un SMN hagan público el precio, el volumen y la hora de las operaciones realizadas de acuerdo con sus sistemas. Exigirán también que los datos de esas operaciones se hagan públicos en condiciones comerciales razonables y lo más cerca posible al tiempo real. Este requisito no se aplicará a los datos de las negociaciones realizadas en un SMN que se hagan públicos de acuerdo con los sistemas de un mercado regulado.~~

~~2. Los Estados miembros dispondrán que la autoridad competente pueda autorizar a las empresas de inversión o los gestores de mercado que gestionen un SMN a aplazar la publicación de los datos de las operaciones en función de su tipo o volumen. En especial, las autoridades competentes podrán autorizar el aplazamiento de la publicación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen de mercado habitual para esas acciones o para ese tipo de acciones. Los Estados miembros exigirán que los SMN obtengan de la autoridad competente la aprobación previa de los métodos propuestos de información aplazada, y que dichos métodos se revelen con claridad a los participantes del mercado y a los inversores.~~

~~3. Para velar por el funcionamiento eficiente y ordenado de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 y 2, la Comisión adoptará →₁ ← medidas de ejecución con respecto a lo siguiente:~~

~~a) el alcance y el contenido de la información que debe ponerse a disposición del público;~~

~~b) las condiciones en las que las empresas de inversión o los gestores de mercado que gestionen un SMN pueden prever el aplazamiento de la publicación de operaciones y los criterios que se han de aplicar para decidir en qué operaciones se permite la publicación aplazada, debido al volumen de las mismas o al tipo de acciones de que se trata.~~

~~Salvo que la naturaleza específica del SMN justifique otra cosa, el contenido de las medidas de ejecución será igual al de las medidas de ejecución previstas en el artículo 45 para los mercados regulados.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.14.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ nuevo

SECCIÓN 4

MERCADOS DE PYME

Artículo 35

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.

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. El SMN estará sujeto a normas, sistemas y procedimientos efectivos que garanticen el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- (a) Que la mayoría de los emisores cuyos instrumentos financieros sean admitidos a negociación sean pequeñas y medianas empresas.
- (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, en un documento de admisión adecuado o en un folleto si los requisitos de [la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo] son aplicables respecto a la presentación de una oferta pública en combinación con la admisión a negociación.
- (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, así como las personas que ejerzan responsabilidades de dirección en el emisor y las personas estrechamente

vinculadas a ellos, cumplan los requisitos pertinentes que les sean aplicables conforme al Reglamento sobre abuso de mercado.

(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° .../... [Reglamento sobre abuso de mercado].

4. Los criterios enunciados en el apartado 3 se entienden sin perjuicio del cumplimiento, por parte del gestor del SMN, de las demás obligaciones de la presente Directiva pertinentes para la gestión de SMN. Asimismo, no obstan para que el gestor del 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 el gestor del mercado solicite 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.

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 pueda negociarse también en otro mercado de PYME en expansión sin el consentimiento del emisor. 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. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 que especifiquen de manera más detallada los requisitos del apartado 3. 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.

CAPÍTULO III

DERECHOS DE LAS EMPRESAS DE INVERSIÓN

Artículo ~~36~~³⁴

Libre prestación de servicios y actividades de inversión

1. Los Estados miembros se asegurarán de que toda empresa 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 ~~2000/12/CE~~ 2006/48/CE , pueda llevar a cabo libremente en sus territorios servicios o actividades de inversión, 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 inversión o entidades de crédito con respecto a las materias reguladas por la presente Directiva.

2. Toda empresa 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 llevar a cabo y la indicación de si se prevé utilizar agentes vinculados en el territorio de los Estados miembros en los que piensa prestar servicios. ⇒ Cuando la empresa 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. ⇐

Cuando la empresa de inversión tenga la intención de utilizar agentes vinculados, la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de inversión ~~comunicará, a petición de la autoridad competente del Estado miembro de acogida y en un plazo de tiempo razonable~~ ⇒ comunicará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 83, apartado 1, en el plazo de un mes a partir de la recepción de la información, ⇐ , la identidad de los agentes vinculados que la empresa de inversión tenga intención de utilizar ⇒ para prestar servicios ⇐ en dicho Estado miembro. El Estado miembro de acogida ~~publicará podrá hacer pública~~ dicha

información. La AEVM podrá solicitar el acceso a esta información de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstos en el artículo 35 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

↓ 2004/39/CE

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 ~~apartado 1 del artículo 83, apartado 1~~⁵⁶⁽¹⁾. Seguidamente, la empresa de inversión podrá empezar a prestar el servicio o servicios 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 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 también sobre la modificación a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

⇓ nuevo

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 prevea utilizar agentes vinculados, 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 83, apartado 1, en el plazo de un mes a partir de la recepción de 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.

↓ 2004/39/CE

⇒ nuevo

~~65~~. Sin otro requisito legal o administrativo, los Estados miembros permitirán que las empresas de inversión y los gestores del mercado que gestionen SMN \Rightarrow y SON \Leftarrow de otros Estados miembros establezcan en su territorio mecanismos apropiados para facilitar el acceso y la utilización a distancia de sus sistemas a usuarios o participantes establecidos en su territorio.

~~76~~. La empresa de inversión o el gestor del mercado que gestione un SMN 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 del SMN comunicará esta información, en el plazo de un mes, al Estado miembro en el que el SMN 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 en un plazo razonable, la identidad de los miembros o participantes del SMN establecido en dicho Estado miembro.

↓ 2010/78/UE Art. 6.11.b)
(adaptado)
⇒ nuevo

~~87. A fin de asegurar la armonización coherente del presente artículo, la AEVM podrá elaborar~~ ⇒ elaborará ⇐ proyectos de normas técnicas de regulación para especificar la información que se ha de notificar de conformidad con los apartados 2, 4 y ~~7~~.

⇒ La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [31 de diciembre de 2016]. ⇐

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

⇒ 9. ⇐ La AEVM ~~podrá elaborar~~ ⇒ 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 3, 4 y ~~7~~.

⇒ La AEVM presentará a la Comisión estos 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 ~~primerotercero~~ de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

Artículo ~~37~~³²

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 ~~2000/12/CE~~ 2006/48/CE mediante el establecimiento de una sucursal, a condición de que dichos servicios y actividades estén cubiertos por la autorización concedida a esa empresa de inversión o 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 ~~87~~, 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 inversión que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro que facilite previamente a la autoridad competente de su Estado miembro de origen la siguiente información:

- (a) los Estados miembros en cuyo territorio se propone establecer una sucursal;
- (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 y la estructura organizativa de la sucursal, y la indicación de si esta prevé utilizar agentes vinculados , junto con la identidad de dichos agentes vinculados ;
- (c) la dirección en el Estado miembro de acogida donde puede obtenerse documentación;
- (d) nombre de los directivos responsables de la gestión de la sucursal.

Cuando una empresa de inversión recurra a un agente vinculado establecido en un Estado miembro fuera de su Estado miembro de origen, dicho agente vinculado se asimilará a la sucursal y estará 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 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 ~~apartado 1 del artículo 83, apartado 1, 56~~ toda la información en el plazo de tres meses a partir de su recepción, e informará debidamente de ello a la empresa 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 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 el 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 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 sus actividades.

7. Toda entidad de crédito que desee recurrir a un agente vinculado establecido en un Estado miembro distinto de su Estado miembro de origen 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.

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 83, 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.

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.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

~~87~~. 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 ~~2419~~, ~~25~~, ~~2721~~ y ~~2822~~, ~~25, 27 y 28~~ ~~25~~ de la presente Directiva y en los artículos 13 a 23 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] ~~25~~, así como en las medidas adoptadas de conformidad con los mismos.

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 ~~2419~~, ~~25~~, ~~2721~~ y ~~2822~~, ~~25, 27 and 28~~ ~~25~~ de la presente Directiva y en los artículos 13 a 23 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] ~~25~~, así como en las medidas adoptadas de conformidad con los mismos respecto a los servicios o actividades ~~prestados~~ llevados a cabo por la sucursal en su territorio.

~~98~~. Los Estados miembros dispondrán que, cuando una empresa 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 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.

~~109~~. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 2, la empresa 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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.12
(adaptado)
⇒ nuevo

~~1110. A fin de asegurar la armonización coherente del presente artículo, la AEVM podrá elaborar~~ ⇒ elaborará ⇐ proyectos de normas técnicas de regulación para especificar la información que se ha de notificar de conformidad con los apartados 2, 4 y 109.

⇒ La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [31 de diciembre de 2016]. ⇐

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

~~A fin de asegurar condiciones de ejecución uniformes del presente artículo,~~ ⇒ 12. ⇐ La AEVM ~~podrá elaborar~~ ⇒ 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 3 y 109.

⇒ La AEVM presentará a la Comisión estos 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~~tercero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

Artículo ~~3833~~

Acceso a los mercados regulados

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas 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 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 ~~393~~4

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

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión de otros Estados miembros tengan derecho a acceder 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 de dichas empresas de inversión a estos sistemas esté sujeto a los mismos criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios que se aplican a los 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 mercado regulado o en un SMN ~~⇒~~ o SON ~~⇐~~ 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 armónico y ordenado de los mercados financieros.

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

~~3. Los derechos de las empresas de inversión concedidos en virtud de los apartados 1 y 2 no afectarán al derecho de los operadores de sistemas de contrapartida central, compensación o liquidación de valores, de negarse a facilitar los servicios solicitados por motivos comerciales legítimos.~~

Artículo ~~403~~5

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 inversión y gestores del mercado que gestionen un SMN suscriban acuerdos adecuados con una contrapartida central, cámara de compensación o sistema de liquidación de otro Estado miembro a efectos de compensación

o liquidación de algunas o todas las negociaciones que hayan concluido con participantes del mercado de sus respectivos sistemas.

2. La autoridad competente de las empresas de inversión y gestores del mercado que gestionen un SMN no podrá oponerse a que se recurra a contrapartidas centrales, 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 39, apartado 2 ~~apartado 2 del artículo 34~~.

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

↓ nuevo

CAPÍTULO IV

Prestación de servicios por parte de empresas de terceros países

SECCIÓN 1

PRESTACIÓN DE SERVICIOS MEDIANTE EL ESTABLECIMIENTO DE UNA SUCURSAL

Artículo 41

Establecimiento de una sucursal

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de terceros países que se propongan llevar a cabo servicios o actividades de inversión, junto con servicios auxiliares, en sus territorios a través de una sucursal obtengan una autorización previa de las autoridades competentes de dichos Estados miembros, de conformidad con las siguientes disposiciones:

- (a) La Comisión habrá adoptado una decisión de conformidad con el apartado 3.
- (b) La prestación de los servicios respecto a los cuales la empresa del tercer país solicite la autorización deberá estar sujeta a autorización y supervisión en el tercer país en el que la empresa esté establecida y cuente con la debida autorización. El tercer país en el que esté establecida la empresa del tercer país no figurará en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de acción financiera sobre el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

- (c) Las autoridades competentes del Estado miembro de que se trate 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.
- (d) La sucursal tendrá a su disposición capital inicial suficiente.
- (e) Se habrá designado a uno o varios responsables de la dirección de la sucursal, los cuales deberán cumplir el requisito establecido en el artículo 9, apartado 1.
- (f) El tercer país en el que esté establecida la empresa del tercer país y el Estado miembro en el que prevé 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.
- (g) La empresa habrá solicitado su adhesión a un sistema de indemnización de los inversores autorizado o reconocido de conformidad con la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de terceros países que se propongan llevar a cabo servicios o actividades de inversión, junto con servicios auxiliares, para clientes minoristas en el territorio de dichos Estados miembros establezcan una sucursal en la Unión.

3. La Comisión podrá adoptar una decisión de conformidad con el procedimiento contemplado en el artículo 95 en relación con un tercer país si las disposiciones legales y de supervisión de dicho tercer país garantizan que las empresas autorizadas en dicho tercer país cumplen requisitos jurídicamente vinculantes que tienen un efecto equivalente al de los requisitos establecidos en la presente Directiva, en el Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] y en la Directiva 2006/49/CE [Directiva sobre adecuación del capital] y sus medidas de ejecución, y si el marco jurídico de dicho tercer país prevé un reconocimiento recíproco equivalente del marco prudencial aplicable a las empresas de inversión autorizadas de conformidad con la presente Directiva.

El marco prudencial de un tercer país se considerará equivalente cuando reúna todas las condiciones siguientes:

- (a) Que las empresas que llevan a cabo servicios y actividades de inversión en dicho tercer país estén sujetas a autorización y a una supervisión y ejecución efectivas y permanentes.
- (b) Que las empresas que llevan a cabo servicios y actividades de inversión en dicho tercer país estén sujetas a unos requisitos de capital suficientes y a unos requisitos aplicables a los accionistas y miembros de su órgano de dirección adecuados.

(c) Que las empresas que llevan a cabo servicios y actividades de inversión estén sujetas a unos requisitos de organización adecuados en el ámbito de las funciones de control interno.

(d) Que garantice la transparencia e integridad del mercado impidiendo el abuso de mercado en forma de operaciones con información privilegiada y manipulación del mercado.

4. 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 tras la adopción por la Comisión de la decisión que determine la equivalencia entre el marco jurídico y de supervisión del tercer país en el que esté autorizada la empresa del tercer país y los requisitos enunciados en el apartado 3.

Artículo 42

Obligación de facilitar información

Las empresas de terceros países que se propongan obtener la autorización para llevar a cabo servicios o actividades de inversión, junto con servicios auxiliares, en el territorio de un Estado miembro 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, así como 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 disposición la sucursal.

Artículo 43

Concesión de la autorización

1. La autoridad competente del Estado miembro en el que la empresa del tercer país se proponga establecer su sucursal solo concederá la autorización cuando se cumplan las condiciones siguientes:

- (a) Que la autoridad competente esté convencida de que cumplen las condiciones establecidas en el artículo 41.
- (b) Que la autoridad competente esté convencida de que la sucursal de la empresa del tercer país estará en condiciones de cumplir las disposiciones del apartado 3.

Dentro de los seis meses siguientes a la presentación de una solicitud completa, se 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, 17, 23, 24, 25 y 27, en el artículo 28, apartado 1, y en el artículo 30 de la presente Directiva, así como en los artículos 13 a 23 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] , 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.

Artículo 44

Prestación de servicios en otros Estados miembros

1. Las empresas de terceros países autorizadas de conformidad con el artículo 43 podrán llevar a cabo en otros Estados miembros de la Unión los servicios y actividades comprendidos en la autorización sin el establecimiento de nuevas sucursales. A tal fin, comunicarán la siguiente información a la autoridad competente del Estado miembro en el que esté establecida la sucursal:

- (a) el Estado miembro en el que tenga previsto operar;
- (b) un programa de actividades en el que se especifiquen, entre otras cosas, las actividades o servicios de inversión, así como los servicios auxiliares, que se propone llevar a cabo en dicho Estado miembro.

En el plazo de un mes a partir de la recepción de la información, la autoridad competente del Estado miembro en el que esté establecida la sucursal la remitirá a la autoridad competente del Estado miembro de acogida que haya sido designada como punto de contacto de conformidad con el artículo 83, apartado 1. Seguidamente, la empresa del tercer país podrá empezar a prestar el servicio o servicios de que se trate en los Estados miembros de acogida.

En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el párrafo primero, la empresa del tercer país informará por escrito de dicha modificación, al menos un mes antes de aplicarla, a la autoridad competente del Estado miembro en el que esté establecida la sucursal. La autoridad competente del Estado miembro en el que esté

establecida la sucursal informará sobre la modificación a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

La empresa permanecerá sujeta a la supervisión del Estado miembro en el que esté establecida la sucursal de conformidad con el artículo 43.

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

- (a) el contenido mínimo de los acuerdos de cooperación contemplados en el artículo 41, apartado 1, letra c), de forma que se garantice que las autoridades competentes del Estado miembro que concede la autorización a la empresa del tercer país puedan ejercer plenamente sus facultades de supervisión en virtud de la presente Directiva;
- (b) el contenido detallado del programa de actividades requerido en el artículo 42, letra b);
- (c) el contenido de los documentos relativos a la gestión de la sucursal requeridos en el artículo 42, letra c);
- (d) el contenido detallado de la información relativa al capital inicial a disposición de la sucursal requerida en el artículo 42, letra d).

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [XXX].

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

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la transmisión de la información prevista en los apartados 1 y 2.

La AEVM presentará a la Comisión estos 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.

4. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas para definir las condiciones relativas a la valoración del capital inicial suficiente a disposición de la sucursal, atendiendo a los servicios o actividades de inversión llevados a cabo por la sucursal y al tipo de clientes a los que estén destinados tales servicios.

SECCIÓN 2

Registro y revocación de autorizaciones

Artículo 45

Registro

Los Estados miembros establecerán un registro de las empresas autorizadas de conformidad con el artículo 41. Este registro será público y contendrá información sobre los servicios o actividades que están autorizadas a llevar a cabo las empresas de terceros países. Será actualizado de manera periódica. Toda autorización será notificada a la AEVM.

La AEVM elaborará una lista de todas las empresas de terceros países autorizadas a llevar a cabo servicios y actividades en la Unión. La lista contendrá información sobre los servicios o actividades para los cuales esté autorizada la empresa del tercer país y se actualizará de manera periódica. La AEVM publicará dicha lista en su sitio web y la mantendrá actualizada.

Artículo 46

Revocación de autorizaciones

La autoridad competente que haya concedido una autorización a una empresa de un tercer país de conformidad con el artículo 43 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 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 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.

Toda revocación de una autorización será notificada a la AEVM.

La revocación se publicará en la lista contemplada en el artículo 45 durante un periodo de cinco años.

TÍTULO III

MERCADOS REGULADOS

Artículo ~~4736~~

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.

La autorización como mercado regulado solo se concederá cuando la autoridad competente esté convencida de que tanto el gestor 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 gestor del mercado distinto del propio mercado regulado, los Estados miembros establecerán el modo en que deben distribuirse entre el mercado regulado y el gestor del mercado las distintas obligaciones impuestas al gestor del mercado en virtud de la presente Directiva.

El gestor del mercado regulado 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 las disposiciones del 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 del mercado regulado.

2. Los Estados miembros exigirán al gestor del mercado regulado 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 las disposiciones del 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 gestor del mercado sea responsable de asegurar que el mercado regulado que gestiona cumple todos los requisitos que establece el presente título.

Los Estados miembros se asegurarán asimismo de que el gestor 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 la Directiva 2003/6/CE, 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 autorización;
- (d) haya infringido grave y sistemáticamente las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva;
- (e) incurra en alguno de los supuestos en los que la normativa nacional disponga la revocación de la autorización.

↓ 2010/78/UE Art. 6.13

6. Toda revocación de una autorización será notificada a la AEVM.

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~4837~~

Requisitos para la gestión del mercado regulado

~~1. Los Estados miembros exigirán que las personas que efectivamente dirigen las actividades y las operaciones del mercado regulado gocen de la honorabilidad y la experiencia suficientes para asegurar la gestión y el funcionamiento adecuado y prudente del mercado regulado. Los Estados miembros exigirán también al gestor del mercado regulado que informe a la autoridad competente de la identidad y de cualquier otro cambio ulterior de las personas que dirigen efectivamente las actividades y operaciones del mercado regulado.~~

~~La autoridad competente se negará a aprobar los cambios propuestos cuando existan razones objetivas y demostrables para creer que suponen una amenaza material para la gestión y el funcionamiento adecuado y prudente del mercado regulado.~~

~~2. 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 las condiciones de la presente Directiva reúnen los requisitos establecidos en el apartado 1.~~

1. Los Estados miembros exigirán que todos los miembros del órgano de dirección de los gestores del mercado posean en todo momento la oportuna honorabilidad, así como conocimientos, competencias y experiencia suficientes, y dediquen el tiempo suficiente al desempeño de su cometido. Los Estados miembros se asegurarán de que los miembros del órgano de dirección cumplen, en particular, los siguientes requisitos:

(a) Que dediquen el tiempo suficiente al desempeño de sus funciones.

No ocuparán simultáneamente cargos adicionales a los previstos en alguna 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 dentro del mismo grupo se considerarán una sola dirección.

Las autoridades competentes podrán autorizar a un miembro del órgano de dirección de un gestor del mercado a ocupar más direcciones de las permitidas con arreglo al párrafo anterior, atendiendo a sus circunstancias individuales y a la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa de inversión.

(b) Que posean colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder entender las actividades del mercado regulado, incluidos los principales riesgos de tales actividades.

(c) Que actúen con honestidad, integridad e independencia de espíritu, impugnando, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección.

Los Estados miembros exigirán a los gestores del mercado que dediquen recursos adecuados a la iniciación y formación de los miembros del órgano de dirección.

2. Los Estados miembros exigirán que los gestores del mercado regulado establezcan un comité de nombramientos que evalúe el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado 1 y formule recomendaciones, cuando resulte necesario, sobre la base de su evaluación. El comité de nombramientos estará integrado por miembros del órgano de dirección que no desempeñen funciones ejecutivas en el gestor del mercado de que se trate.

Las autoridades competentes podrán autorizar a un gestor del mercado a no establecer un comité de nombramientos independiente, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de las actividades del gestor del mercado.

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

3. Los Estados miembros exigirán a los gestores del mercado que, entre los criterios de selección de los miembros del órgano de dirección, tengan en cuenta la diversidad. En

particular, atendiendo al tamaño de su órgano de dirección, los gestores del mercado establecerán una política que favorezca la diversidad de género, edad, antecedentes académicos y profesionales y procedencia geográfica en el seno del órgano de dirección.

4. La AEVM elaborará proyectos de normas de regulación para especificar:

- (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 gestor del mercado, que las autoridades competentes deberán tener en cuenta al autorizar a dicho miembro del órgano de dirección a ocupar más direcciones de las permitidas, con arreglo a lo previsto en el apartado 1, letra a);
- (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 1, 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 1, 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;
- (e) el concepto de diversidad que habrá de tenerse en cuenta en la selección de los miembros del órgano de dirección.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el [31 de diciembre de 2014].

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

5. Los Estados miembros exigirán que el gestor del mercado regulado notifique a la autoridad competente la identidad de todos los miembros de su órgano de dirección y cualquier cambio relativo a la composición de este, junto con toda la información necesaria para valorar si la empresa cumple lo establecido en los apartados 1, 2 y 3.

6. El órgano de dirección del gestor del mercado estará en condiciones de asegurar una gestión adecuada y prudente del mercado regulado que promueva la integridad del mercado.

El órgano de dirección controlará y evaluará periódicamente la eficacia de la organización del mercado regulado y tomará las medidas adecuadas para solventar cualesquiera deficiencias.

Los miembros del órgano de dirección, en el ejercicio de su función de supervisión, 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 las personas destinadas a dirigir efectivamente las actividades del mercado regulado gozan de la honorabilidad y la experiencia suficientes, 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.

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 las disposiciones de la presente Directiva reúnen los requisitos establecidos en el apartado 1.

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~49~~³⁸

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 gestor del mercado regulado:
 - (a) facilite a la autoridad competente y al público información relativa al accionariado del mercado regulado o al gestor 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 la identidad de las personas que controlan el mercado regulado o del gestor 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 ~~50~~³⁹

Requisitos de organización

Los Estados miembros exigirán que el mercado regulado:

- (a) adopte medidas para detectar claramente y abordar las posibles consecuencias adversas, para el funcionamiento del mercado regulado o para sus participantes, de cualquier conflicto de intereses entre los intereses del mercado regulado, sus accionistas o su gestor 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 les permitan identificar todos los

riesgos significativos que comprometan su funcionamiento y establecer medidas eficaces para atenuar esos riesgos;

- (c) adopte mecanismos adecuados 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;
- (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.

↕ nuevo

Artículo 51

Resistencia de los sistemas, cortocircuitos 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 volúmenes máximos de órdenes y mensajes, puedan asegurar la negociación ordenada en condiciones de 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 imprevista de sus sistemas de negociación.

2. 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 predeterminados o que sean manifiestamente erróneas, y que estén en condiciones de interrumpir temporalmente la negociación si se produce una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho mercado o en un mercado conexo durante un breve periodo, y, en casos excepcionales, de cancelar, alterar o corregir cualquier operación.

3. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados implanten sistemas, procedimientos y mecanismos efectivos 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, 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.

4. 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 inversión autorizadas con arreglo a la presente Directiva, 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.

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 las órdenes o la negociación por parte del miembro o participante.

5. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados garanticen que sus normas sobre servicios de ubicación compartida y estructuras de comisiones sean transparentes, equitativas y no discriminatorias.

6. Los Estados miembros exigirán que, a petición de la autoridad competente respecto a un mercado regulado, dicho mercado regulado ponga 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.

7. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a los requisitos establecidos en el presente artículo y, en particular:

- (a) para asegurar que los sistemas de negociación de mercados regulados sean resistentes y tengan una capacidad adecuada;
- (b) para establecer las condiciones en las cuales debe interrumpirse la negociación si se produce una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho mercado o en un mercado conexo durante un breve periodo;
- (c) para determinar los porcentajes máximo y mínimo de órdenes de operaciones no ejecutadas que podrán establecer los mercados regulados y los valores mínimos de variación del precio que deben fijarse;
- (d) para establecer controles respecto al acceso electrónico directo;
- (e) para garantizar que los servicios de ubicación compartida y las estructuras de comisiones sean equitativos y no discriminatorios.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→₁ Corrección de errores, DO L
45 de 16.2.2005, p. 18
→₂ 2008/10/CE Art. 1.15.a)
⇒ nuevo

Artículo ~~5240~~

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 correcto, ordenado y eficiente y, cuando se trate de valores negociables, que sean libremente negociables.

2. En el caso de los derivados, las normas garantizarán, en particular, que la formulación del contrato de derivados permita una correcta formación de precios, así como 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 mobiliarios admitidos a negociación en el mercado regulado cumplan sus obligaciones conforme al Derecho ~~comunitario~~ ☒ 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 ~~comunitario~~ ☒ 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de →₁ 4 de noviembre de 2003 ←, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE⁵⁵. 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.

⁵⁵ →₁ DO L 345 de 31.12.2003, p. 64. ←

6. ~~Para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 a 5, la Comisión~~ →₂ --- ← adoptará
⇒ La Comisión adoptará, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 94, ⇐
medidas de ejecución que:

- (a) especifiquen, para las distintas clases de instrumentos, las características que debe tener en cuenta el mercado regulado para determinar si un instrumento se ha emitido de conformidad con las condiciones fijadas en el apartado 1, párrafo segundo, ~~del apartado 1~~, para la admisión a negociación en los distintos segmentos del mercado que gestiona;
- (b) aclaren los mecanismos que debe aplicar el 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 ~~comunitario~~ ☒ 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 ~~comunitario~~ ☒ de la Unión ☒.

↓ 2008/10/CE Art. 1.15.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

Artículo ~~534~~

Suspensión y exclusión de instrumentos de la negociación

1. Sin perjuicio del derecho de la autoridad competente de exigir la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento, establecido en el artículo 72, apartado 1, letras d) y e), ~~las letras j) y k) del apartado 2 del artículo 50~~, el gestor del mercado regulado podrá suspender o excluir de la negociación a todo instrumento financiero que deje de cumplir las normas del mercado regulado, salvo en caso de que tal decisión pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

~~Aun cuando existe la posibilidad de que los gestores de los mercados regulados informen directamente a los gestores de otros mercados regulados, Los Estados miembros exigirán que el gestor de un mercado regulado que suspenda o excluya la negociación de un instrumento financiero haga pública esa decisión ⇒, la transmita a otros mercados regulados, SMN y SON que negocien el mismo instrumento financiero ⇐ y comunique la información pertinente a la autoridad competente. La autoridad competente informará debidamente de ello a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. ⇒ Los Estados miembros exigirán que otros mercados regulados, SMN y SON que negocien el mismo instrumento financiero suspendan o excluyan la negociación de dicho instrumento financiero si la suspensión o~~

exclusión se debe a la retención de información sobre el emisor o instrumento financiero, excepto en caso de que tal decisión pudiera causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado. Los Estados miembros exigirán a los otros mercados regulados, SMN y SON que comuniquen su decisión a sus autoridades competentes y a todos los mercados regulados, SMN y SON que negocien el mismo instrumento financiero, incluyendo una explicación en caso de que se haya decidido no suspender o no excluir la negociación del instrumento financiero. ⇐

↓ 2010/78/UE Art. 6.14

⇒ nuevo

2. La autoridad competente que solicite la suspensión o exclusión de un instrumento financiero de la negociación en uno o más mercados regulados ⇒ SMN o SON ⇐ deberá hacer pública su decisión inmediatamente e informar debidamente de ello a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. Las autoridades competentes de los demás Estados miembros solicitarán la suspensión o exclusión de dicho instrumento financiero de la negociación en los mercados regulados, ~~SMN~~ ⇒ y SON ⇐ que operen bajo su supervisión, salvo que ello pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado interior.

↓ nuevo

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 los apartados 1 y 2.

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

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [XXX].

4. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 para especificar la lista de circunstancias que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado interior a que hacen referencia los apartados 1 y 2, y para determinar aspectos relativos a la retención de información sobre el emisor o el instrumento financiero contemplada en el apartado 1.

Artículo 54

Cooperación e intercambio de información en los mercados regulados

1. Los Estados miembros exigirán que, en relación con un instrumento financiero, los gestores de mercados regulados informen inmediatamente a los gestores de otros mercados regulados, SMN y SON de:

(a) las anomalías en las condiciones de negociación;

(b) las actuaciones que puedan indicar un comportamiento abusivo en el marco de [añadir referencia Reg. abuso de mercado]; y

(c) las perturbaciones de los sistemas.

2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar las circunstancias que activarán el requisito de información contemplado en el apartado 1.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [].

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

↓ 2004/39/CE (adaptado)

Artículo ~~55~~42

Acceso al mercado regulado

1. Los Estados miembros exigirán que el mercado regulado establezca 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. Estas normas 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 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 inversión y las entidades de crédito;
- (e) las normas y procedimientos para la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en el mercado regulado.

3. Los mercados regulados podrán admitir como miembros o participantes a empresas de inversión, entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva ~~2000/12/CE~~ 2006/48/CE y a otras personas que:

- (a) ~~posean la honorabilidad suficiente~~ sean idóneas;
- (b) posean un nivel suficiente de aptitud, ~~y~~ 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 ~~2419~~, ~~25~~, ~~2721~~ y ~~2822~~ de la presente Directiva. No obstante, los miembros o participantes del mercado regulado se atenderán a las obligaciones contempladas en los artículos ~~2419~~, ~~25~~, ~~2721~~ y ~~2822~~ 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 permitan la participación directa o remota de las empresas 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 y la negociación remota en esos mercados regulados a miembros o participantes establecidos en su territorio.

↓ 2010/78/UE Art. 6.15

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 previstos en el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→₁ 2008/10/CE Art. 1.16.a)

La autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado comunicará, a petición de la autoridad competente del Estado miembro de acogida y en un plazo de tiempo razonable, la identidad de los miembros o participantes del mercado regulado establecido en dicho Estado miembro.

7. Los Estados miembros exigirán al gestor del mercado regulado que comunique periódicamente a la autoridad competente del mercado regulado la lista de los miembros y participantes del mismo.

Artículo ~~5643~~

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 para supervisar con regularidad el cumplimiento de sus normas por parte de sus miembros o participantes. Los mercados regulados supervisarán las operaciones ~~25~~ y órdenes ~~2721~~ realizadas por sus miembros o participantes de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado.

2. Los Estados miembros exigirán que los gestores de los mercados regulados señalen a la autoridad competente del mercado regulado toda infracción significativa de sus normas y toda anomalía en las condiciones de negociación o de actuación que pueda suponer abuso de mercado. Los Estados miembros también exigirán al gestor del mercado regulado que facilite de inmediato 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.

~~Artículo 44~~

~~Requisitos de transparencia pre-negociación aplicables a los mercados regulados~~

~~1. Los Estados miembros exigirán, como mínimo, a los mercados regulados que, por lo que se refiere a las acciones admitidas a negociación, hagan públicos los precios corrientes de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a esos precios que se difundan a través de sus sistemas. Dispondrán asimismo que esta información se ponga a disposición del público en condiciones comerciales razonables y de forma continua en el horario normal de negociación.~~

~~Los mercados regulados podrán permitir a las empresas de inversión que estén obligadas a publicar sus cotizaciones de acciones con arreglo al artículo 27 acceder, en condiciones comerciales razonables y de forma no discriminatoria, a los sistemas que emplean para publicar la información a que se refiere el párrafo primero.~~

~~2. Los Estados miembros establecerán que las autoridades competentes puedan eximir a los mercados regulados de la obligación de publicar la información mencionada en el apartado 1 en función del modelo de mercado o del tipo y volumen de las órdenes en los casos establecidos en virtud del apartado 3. En especial, las autoridades competentes podrán suspender dicha obligación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen de mercado habitual para esas acciones o para ese tipo de acciones.~~

~~3. Para asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 y 2, la Comisión adoptará → 1 ← medidas de ejecución relativas:~~

~~a) al rango de precios de oferta y demanda o a las cotizaciones de los creadores de mercado designados, así como a la profundidad de las posiciones de negociación a esos precios, que deberán hacerse públicos;~~

~~b) al volumen o tipo de órdenes que pueden estar exentas de la información pre-negociación, de conformidad con el apartado 2;~~

~~c) al modelo de mercado que pueda estar exento de la información pre-negociación, de conformidad con el apartado 2 y, en concreto, la aplicabilidad de la obligación a los métodos de negociación gestionados por mercados regulados que ejecutan operaciones con arreglo a sus normas mediante referencia a precios establecidos al margen del mercado regulado o mediante subasta periódica.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.16.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.17.a)

~~Artículo 45~~

~~Requisitos de transparencia post-negociación aplicables a los mercados regulados~~

~~1. Los Estados miembros exigirán, como mínimo, a los mercados regulados que, por lo que se refiere a las acciones admitidas a negociación, hagan público el precio, el volumen y la hora de ejecución de las operaciones realizadas. Dispondrán asimismo que los detalles de esas operaciones se hagan públicos, en condiciones comerciales razonables y, en la medida de lo posible, en tiempo real.~~

~~Los mercados regulados podrán permitir a las empresas de inversión que estén obligadas a publicar los detalles de sus operaciones en acciones con arreglo al artículo 28 acceder, en condiciones comerciales razonables y de forma no discriminatoria, a los sistemas que emplean para publicar la información a que se refiere el párrafo primero.~~

~~2. Los Estados miembros dispondrán que la autoridad competente pueda autorizar a los mercados regulados a aplazar la publicación de los datos de las operaciones en función de su tipo o volumen. En especial, las autoridades competentes podrán autorizar el aplazamiento de la publicación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen de mercado habitual para esas acciones o para ese tipo de acciones. Los Estados miembros exigirán que los mercados regulados obtengan de la autoridad competente la aprobación previa de los métodos propuestos de información aplazada, y que dichos métodos se revelen de manera clara a los participantes del mercado y al público inversor.~~

~~3. Para velar por el funcionamiento eficiente y ordenado de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme de los apartados 1 y 2, la Comisión adoptará →₁ ← medidas de ejecución con respecto a lo siguiente:~~

~~a) el alcance y el contenido de la información que debe ponerse a disposición del público;~~

~~b) las condiciones en las que un mercado regulado puede prever el aplazamiento de la publicación de operaciones y los criterios que se han de aplicar para decidir en qué operaciones se permite la publicación aplazada, debido al volumen de las mismas o al tipo de acciones de que se trata.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.17.b)

~~Las medidas mencionadas en el párrafo primero, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~5746~~

Disposiciones relativas a los acuerdos de contrapartida central y de compensación y liquidación

1. Los Estados miembros no impedirán a los mercados regulados que suscriban acuerdos apropiados con una 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 del mercado con arreglo a sus sistemas.

2. La autoridad competente de un mercado regulado no podrá oponerse a que se recurra a contrapartidas centrales, 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 de los sistemas de liquidación previstas en el ~~apartado 2 del~~ artículo ~~3934~~, apartado 2.

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

↓ 2010/78/UE Art. 6.16

Artículo ~~5847~~

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.

TÍTULO IV

LIMITACIÓN Y COMUNICACIÓN DE LAS POSICIONES

Artículo 59

Limitación de las posiciones

1. Los Estados miembros velarán por que los mercados regulados y los gestores de SMN y SON que admitan a negociación o negocien derivados sobre materias primas apliquen límites al número de contratos que todo miembro o participante determinado de un mercado podrá celebrar durante un periodo de tiempo especificado, o mecanismos alternativos de efecto equivalente, como la gestión de posiciones con umbrales de revisión automática, a fin de:

- (a) prestar apoyo en términos de liquidez;
- (b) evitar el abuso de mercado;
- (c) sostener una formación de precios y unas condiciones de liquidación correctas.

Los límites o mecanismos serán transparentes y no discriminatorios, debiendo especificarse las personas a las que se aplicarán y las posibles excepciones, atendiendo a la naturaleza y composición de los participantes en el mercado y al uso que hagan de los contratos admitidos a negociación. Se especificarán umbrales cuantitativos claros, tales como el número máximo de contratos que las personas podrán celebrar, atendiendo a las características del mercado de materias primas subyacente, incluidas las pautas de producción, consumo y transporte al mercado.

2. Los mercados regulados, SMN y SON comunicarán a sus autoridades competentes los datos pormenorizados de los límites o mecanismos. La autoridad competente comunicará la misma información a la AEVM, que publicará y mantendrá en su sitio web una base de datos donde se resumirán los límites o mecanismos vigentes.

3. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 para determinar los límites o los mecanismos alternativos respecto al número de contratos que las personas podrán celebrar durante un periodo de tiempo especificado y los efectos equivalentes necesarios de los mecanismos alternativos establecidos de conformidad con el apartado 1, así como las condiciones relativas a las excepciones. Los límites o mecanismos alternativos tendrán en cuenta las condiciones mencionadas en el apartado 1 y los límites o mecanismos alternativos que hayan impuesto los mercados regulados, SMN y SON. Asimismo, los límites determinados en los actos delegados primarán sobre las medidas impuestas por las autoridades competentes con arreglo al artículo 72, apartado 1, letra g), de la presente Directiva.

4. Las autoridades competentes no impondrán límites ni mecanismos alternativos que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al apartado 3, excepto en casos excepcionales

objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez del mercado específico y al funcionamiento ordenado del mercado. Las restricciones serán válidas durante un periodo inicial que no excederá de seis meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web de la autoridad competente pertinente. La restricción podrá renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si la restricción no se renueva tras dicho periodo de seis meses, expirará automáticamente.

Cuando adopten medidas más restrictivas que las adoptadas con arreglo al apartado 3, las autoridades competentes las notificarán a la AEVM. La notificación irá provista de una justificación de las medidas más restrictivas. En el plazo de veinticuatro horas, la AEVM emitirá un dictamen acerca de si considera necesaria la medida para responder al caso excepcional. El dictamen se publicará en el sitio web de la AEVM.

Cuando una autoridad competente adopte medidas 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.

Artículo 60

Comunicación de las posiciones por categoría de negociadores

1. Los Estados miembros se asegurarán de que los mercados regulados, SMN y SON que admitan a negociación o negocien derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión:

- (a) publican un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de negociadores respecto a los distintos instrumentos financieros negociados en sus plataformas de conformidad con el apartado 3;
- (b) facilitan a la autoridad competente, previa solicitud, un desglose completo de las posiciones de los miembros o participantes del mercado, incluidas las posiciones mantenidas por cuenta de sus clientes.

La obligación establecida en la letra a) solo será aplicable cuando tanto el número de negociadores como sus posiciones abiertas respecto a un instrumento financiero dado excedan de los umbrales mínimos.

2. Para posibilitar la publicación mencionada en el apartado 1, letra a), los Estados miembros exigirán a los miembros y participantes de mercados regulados, SMN y SON que comuniquen al centro de negociación respectivo los datos pormenorizados de sus posiciones en tiempo real, incluidas las mantenidas por cuenta de sus clientes.

3. Los miembros y participantes y sus clientes serán clasificados como negociadores por el mercado regulado, SMN o SON, 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 inversión, tal como se definen en la Directiva 2004/39/CE, o entidades de crédito, tal como se definen en la Directiva 2006/48/CE;

- (b) fondos de inversión; bien organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), tal como se definen en la Directiva 2009/65/CE, bien gestores de fondos de inversión alternativos, tal como se definen en la Directiva 2011/61/UE;
- (c) otras entidades financieras, en concreto 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;
- (e) en el caso de los derechos de emisión o de los derivados sobre derechos de emisión, operadores con obligaciones de conformidad con arreglo a la Directiva 2003/87/CE.

Los informes mencionados en el apartado 1, letra a), deben especificar el número de posiciones largas y cortas por categoría de negociador, los cambios al respecto desde el informe anterior, el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría y el número de negociadores de cada categoría.

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato de los informes mencionados en el apartado 1, letra a), y el contenido de la información que deberá facilitarse de conformidad con el apartado 2.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [XXX].

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

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 (Régimen de comercio de derechos de emisión).

5. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas para especificar los umbrales mencionados en el apartado 1, último párrafo, y para precisar las categorías de miembros, participantes o clientes contemplados en el apartado 3.

La Comisión estará facultada para adoptar actos de ejecución de conformidad con el artículo 95 con respecto a medidas para exigir que todos los informes contemplados en el apartado 1, letra a), sean enviados a la AEVM cada semana, en la fecha que se especifique, para su publicación centralizada por esta última.

↓ nuevo

Título V

Servicios de suministro de datos

Sección 1

Procedimientos de autorización de los proveedores de servicios de suministro de datos

Artículo 61

Obligatoriedad de la autorización

1. Los Estados miembros exigirán que la prestación de los servicios de suministro de datos descritos en el anexo I, sección D, como profesión o actividad habitual esté sujeta a autorización previa de conformidad con las disposiciones de la presente sección. Dicha autorización la concederá la autoridad competente del Estado miembro de origen designada de conformidad con el artículo 69.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los Estados miembros permitirán a cualquier gestor del mercado gestionar los servicios de suministro de datos de un DPA, un PIC y un MIA, a condición de que se haya verificado previamente que cumplen las disposiciones del presente título. Esos servicios se incluirán en su autorización.

3. Los Estados miembros establecerán un registro de todos los proveedores de servicios de suministro de datos. Este registro será público y contendrá información sobre los servicios respecto a los cuales esté autorizado el proveedor de servicios de suministro de datos. Será actualizado de manera periódica. Toda autorización será notificada a la AEVM.

La AEVM elaborará una lista de todos los proveedores de servicios de suministro de datos de la Unión. Esta lista contendrá información sobre los servicios respecto a los cuales esté autorizado el proveedor de servicios de suministro de datos y se actualizará de manera periódica. La AEVM publicará dicha lista en su sitio web y la mantendrá actualizada.

Cuando una autoridad competente haya revocado una autorización de conformidad con el artículo 64, dicha revocación será publicada en la lista durante un período de cinco años.

Artículo 62

Alcance de la autorización

1. El Estado miembro de origen se asegurará de que la autorización especifique el servicio de suministro de datos que el proveedor de servicios de suministro de datos está autorizado a prestar. Un proveedor de servicios de suministro de datos que se proponga ampliar sus actividades a otros servicios de suministro de datos deberá presentar una solicitud de ampliación de su autorización.

2. La autorización será válida para toda la Unión y permitirá al proveedor de servicios de suministro de datos prestar en toda la Unión los servicios respecto a los cuales haya sido autorizado.

Artículo 63

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. El proveedor de servicios de suministro de datos facilitará toda la información necesaria — incluido un programa de actividades que exponga, entre otras cosas, los tipos de servicios previstos y la estructura organizativa— para que la autoridad competente pueda comprobar que ha adoptado, en el momento de la autorización inicial, todas las medidas necesarias para cumplir sus obligaciones con arreglo a las disposiciones del presente título.

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 determinar:

- (a) la información que debe proporcionarse a las autoridades competentes con arreglo al apartado 2, incluido el programa de actividades;
- (b) la información contenida en las notificaciones con arreglo al artículo 65, apartado 4.

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

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.

5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la transmisión de la información prevista en el apartado 2 y en el artículo 65, apartado 4.

La AEVM presentará a la Comisión estos 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 64

Revocación de autorizaciones

La autoridad competente podrá revocar la autorización concedida a un proveedor de servicios de suministro de datos cuando este:

- (a) no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses, renuncie expresamente a la misma o no haya prestado servicios de suministro de datos durante los seis meses anteriores a la revocación, a no ser que en el Estado miembro de que se trate 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 de la presente Directiva.

Artículo 65

Requisitos aplicables al órgano de dirección de los proveedores de servicios de suministro de datos

1. Los Estados miembros exigirán que todos los miembros del órgano de dirección de los proveedores de servicios de suministro de datos posean en todo momento la honorabilidad oportuna, así como los conocimientos, competencias y experiencia adecuados, y dediquen el tiempo suficiente al desempeño de su cometido.

El órgano de dirección poseerá colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder comprender las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos. Los Estados miembros velarán por que cada uno de los miembros del órgano de dirección actúe con honestidad, integridad e independencia de espíritu, impugnando, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección.

Cuando un gestor del mercado solicite autorización para gestionar un DPA, un PIC o un MIA y los miembros del órgano de dirección del DPA, PIC o MIA sean los mismos que los miembros del órgano de dirección del mercado regulado, se considerará que dichas personas cumplen el requisito establecido en el párrafo primero.

2. La AEVM elaborará directrices para evaluar la idoneidad de los miembros del órgano de dirección a que se refiere el apartado 1, tomando en consideración los diferentes papeles y funciones que desempeñen.

3. Los Estados miembros exigirán que el proveedor de servicios de suministro de datos notifique a la autoridad competente la identidad de todos los miembros de su órgano de dirección y cualquier cambio relativo a la composición de este, junto con toda la información necesaria para valorar si la entidad cumple lo establecido en el apartado 1 del presente artículo.

4. El órgano de dirección del proveedor de servicios de suministro de datos estará en condiciones de asegurar una gestión adecuada y prudente de la entidad que promueva la integridad del mercado y el interés de sus clientes.

5. La autoridad competente denegará la autorización si no está convencida de que la persona o personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos gozan de la honorabilidad suficiente, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que los cambios propuestos en la dirección del proveedor suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado.

Sección 2

Condiciones aplicables a los dispositivos de publicación aprobados (DPA)

Artículo 66

Requisitos de organización

1. El Estado miembro de origen exigirá que los DPA establezcan políticas y disposiciones adecuadas para hacer pública la información requerida con arreglo a los artículos 19 y 20 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] lo más cerca al tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables. La información se pondrá a disposición gratuitamente quince minutos después de la publicación de una operación. El Estado miembro de origen exigirá que los DPA estén en condiciones de divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en un formato que facilite la consolidación de la información con datos similares de otras fuentes.

2. El Estado miembro de origen exigirá que los DPA gestionen y mantengan dispositivos administrativos eficaces para evitar conflictos de intereses con sus clientes.

3. El Estado miembro de origen exigirá que los DPA establezcan mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad 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 antes de la publicación. Los DPA mantendrán recursos adecuados y establecerán instalaciones de reserva a fin de ofrecer y mantener sus servicios en todo momento.

4. El Estado miembro de origen exigirá que los DPA establezcan sistemas que permitan controlar de manera efectiva la exhaustividad de los informes de negociación, detectar omisiones y errores manifiestos y solicitar la retransmisión de los informes erróneos.

5. A fin de asegurar una armonización coherente del apartado 1, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar formatos comunes, normas sobre datos y disposiciones técnicas que faciliten la consolidación de la información contemplada en el apartado 1.

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

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.

6. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 que clarifiquen cuáles son las condiciones comerciales razonables en la publicación de información contempladas en el apartado 1.

7. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 que especifiquen:

- (a) los medios por los cuales los DPA pueden cumplir la obligación de información contemplada en el apartado 1;

- (b) el contenido de la información publicada con arreglo al apartado 1.

Sección 3

Condiciones aplicables a los proveedores de información consolidada (PIC)

Artículo 67

Requisitos de organización

1. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC establezcan políticas y disposiciones adecuadas para recopilar la información publicada de conformidad con los artículos 5 y 19 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR], consolidarla en un flujo electrónico continuo de datos y ponerla a disposición del público lo más cerca al tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables, incluyendo como mínimo los siguientes datos:

- (a) el identificador del instrumento financiero;
- (b) el precio al que se haya concluido la operación;
- (c) el volumen de la operación;
- (d) la hora de la operación;
- (e) la hora a la que se haya comunicado la operación;
- (f) la divisa de la operación;
- (g) el centro de negociación en el que se haya ejecutado la operación o, si no, el código «OTC»;
- (h) si procede, un indicador de que la operación ha estado sujeta a condiciones específicas.

La información se pondrá a disposición gratuitamente quince minutos después de la publicación de una operación. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC estén en condiciones de divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en formatos de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado.

2. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC establezcan políticas y disposiciones adecuadas para recopilar la información publicada de conformidad con los artículos 9 y 20 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR], consolidarla en un flujo electrónico continuo de datos y ponerla a disposición del público lo más cerca al tiempo real como sea posible técnicamente y en condiciones comerciales razonables, incluyendo como mínimo los siguientes datos:

- (a) el identificador o los elementos identificativos del instrumento financiero;
- (b) el precio al que se haya concluido la operación;
- (c) el volumen de la operación;

- (d) la hora de la operación;
- (e) la hora a la que se haya comunicado la operación;
- (f) la divisa de la operación;
- (g) el centro de negociación en el que se haya ejecutado la operación o, si no, el código «OTC»;
- (h) si procede, un indicador de que la operación ha estado sujeta a condiciones específicas.

La información se pondrá a disposición gratuitamente quince minutos después de la publicación de la operación. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC estén en condiciones de divulgar dicha información con eficiencia y coherencia, de manera que se garantice un acceso rápido a la información, en condiciones no discriminatorias y en formatos generalmente aceptados que sean interoperables y de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado.

3. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC garanticen que los datos facilitados estén consolidados a partir, como mínimo, de los relativos a los mercados regulados, SNM, SON y DPA y con respecto a los instrumentos financieros especificados por los actos delegados con arreglo al apartado 8, letra c).

4. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC gestionen y mantengan dispositivos administrativos eficaces para evitar conflictos de intereses. En particular, un gestor del mercado o un DPA que gestionen también un servicio de información consolidada tratarán toda la información recopilada de manera no discriminatoria y gestionarán y mantendrán dispositivos adecuados para separar las distintas funciones comerciales.

5. El Estado miembro de origen exigirá que los DPA establezcan mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad de los medios de transmisión de la información, reducir al mínimo el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado. El Estado miembro de origen exigirá que los PIC mantengan recursos adecuados y establezcan instalaciones de reserva a fin de ofrecer y mantener sus servicios en todo momento.

6. A fin de asegurar una armonización coherente de los apartados 1 y 2, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar normas de datos y formatos respecto a la información que deberá publicarse de conformidad con los artículos 5, 9, 19 y 20 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] —identificador del instrumento, precio, cantidad, hora, divisa, identificador del centro de negociación e indicadores de las condiciones específicas de las operaciones—, así como disposiciones técnicas que promuevan una divulgación eficiente y coherente de la información de una manera que garantice que sea de fácil acceso y utilización para los participantes en el mercado de acuerdo con lo dispuesto en los apartados 1 y 2, lo que incluirá la determinación de otros servicios que podría prestar el PIC para elevar el grado de eficiencia del mercado.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación contemplados en el párrafo primero a más tardar el [...] en lo que respecta a la información publicada de conformidad con los artículos 5 y 19 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR], y a más tardar el [...] en lo que respecta a la información publicada de conformidad con los artículos 9 y 20 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR].

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.

7. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas que clarifiquen cuáles son las condiciones comerciales razonables en el acceso a los flujos de datos contempladas en los apartados 1 y 2.

8. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas que especifiquen:

- (a) los medios por los cuales los PIC pueden cumplir la obligación de información contemplada en los apartados 1 y 2;
- (b) el contenido de la información publicada con arreglo a los apartados 1 y 2;
- (c) los centros de negociación y DPA y los datos de los instrumentos financieros que deben facilitarse en el flujo de datos;
- (d) otros medios para garantizar que los datos publicados por los distintos PIC sean coherentes y permitan establecer un inventario global y referencias cruzadas con datos similares de otras fuentes.

Sección 4

Condiciones aplicables a los mecanismos de información aprobados (MIA)

Requisitos de organización

Artículo 68

1. El Estado miembro de origen exigirá que los MIA establezcan políticas y disposiciones adecuadas para comunicar la información requerida con arreglo al artículo 23 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] con la mayor brevedad, a más tardar al finalizar el siguiente día hábil. Dicha información se comunicará de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 23 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR] en condiciones comerciales razonables.

2. El Estado miembro de origen exigirá que los MIA gestionen y mantengan dispositivos administrativos eficaces para evitar conflictos de intereses con sus clientes.

3. El Estado miembro de origen exigirá que los MIA establezcan mecanismos de seguridad sólidos para garantizar la seguridad 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 antes de la publicación. El Estado miembro de origen exigirá que los MIA mantengan recursos adecuados y establezcan instalaciones de reserva a fin de ofrecer y mantener sus servicios en todo momento.

4. El Estado miembro de origen exigirá que los MIA establezcan sistemas que permitan controlar de manera efectiva la exhaustividad de los informes de operaciones, detectar omisiones y errores manifiestos y solicitar la retransmisión de los informes erróneos.

5. La Comisión estará facultada para adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 34, medidas que clarifiquen cuáles son las condiciones comerciales razonables en la comunicación de información contemplada en el apartado 1.

↓ 2004/39/CE

TÍTULO VII

AUTORIDADES COMPETENTES

CAPÍTULO I

DESIGNACIÓN, FACULTADES Y VÍAS PROCEDIMIENTOS DE RECURSO

Artículo ~~6948~~

Designación de las autoridades competentes

↓ 2010/78/UE Art. 6.17.a)

⇒ nuevo

1. Cada Estado miembro designará a las autoridades competentes para desempeñar cada una de las funciones previstas ~~en~~ ⇒ con arreglo a las distintas disposiciones del Reglamento (UE) n° .../... (MiFIR) 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.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

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 ~~apartado 5 del artículo 5, el apartado 3 del artículo 16, el apartado 2 del artículo 17 y el apartado 4 del artículo 23,~~ 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. ~~En todo caso, 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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.17.b)

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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.17.c)

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.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

Artículo ~~704~~9

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, 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 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 ~~715~~9

Facultades de que deben disponer las autoridades competentes

1. Las autoridades competentes dispondrán de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones. Dentro de los límites previstos en sus respectivos marcos jurídicos nacionales, ejercerán estas facultades:

- (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 69, apartado 2, apartado 2 del artículo 48; o
- (d) mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.

2. Las facultades a que se refiere el apartado 1 se ejercerán de conformidad con la normativa nacional e incluirán al menos el derecho a:

- (a) acceder a cualquier documento bajo cualquier forma que sea pertinente para el ejercicio de sus obligaciones de supervisión y recibir una copia del mismo;
- (b) requerir información de cualquier persona y, si es necesario, convocar e interrogar a una persona para obtener información;
- (c) realizar inspecciones *in situ*;
- (d) exigir los registros telefónicos y de tráfico de datos existentes mantenidos por empresas de inversión cuando existan sospechas fundadas de que dichos registros relacionados con el objeto de la inspección podrían ser pertinentes para demostrar una infracción, por parte de la empresa de inversión, de sus obligaciones con arreglo a la presente Directiva; no obstante, esos registros no afectarán al contenido de la comunicación a la que se refieran ;
- ~~e) exigir el cese de toda práctica que sea contraria a las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva;~~
- ~~f) exigir el embargo o el secuestro de activos;~~
- ~~e)(g)~~ exigir la prohibición temporal para ejercer actividad profesional;
- ~~f)(h)~~ exigir que los auditores de las empresas de inversión y los mercados regulados autorizados faciliten información;
- ~~i) adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse de que las empresas de inversión y los mercados regulados sigan cumpliendo los requisitos legales;~~
- ~~j) exigir que se suspenda la negociación de un instrumento financiero;~~
- ~~k) exigir que se excluya de la negociación un instrumento financiero, ya sea en un mercado regulado o en otros sistemas de negociación;~~
- ~~g)(l)~~ remitir asuntos para su procesamiento penal;
- ~~h)(m)~~ autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones.
- i) requerir información de cualquier persona, incluida toda la documentación pertinente, acerca del volumen y la finalidad de una posición o exposición contraída a través de un derivado, así como de los activos y pasivos del mercado subyacente.

3. Si el requerimiento de los registros telefónicos y de tráfico de datos contemplado en el apartado 2, letra d), exige la autorización de una autoridad judicial con arreglo a las disposiciones nacionales, se solicitará dicha autorización. Podrá solicitarse también dicha autorización como medida cautelar.

4. El tratamiento de datos personales recopilados en el ejercicio de las facultades de supervisión e investigación con arreglo al presente artículo se llevará a cabo de conformidad con la Directiva 95/46/CE.

↓ nuevo

Artículo 72

Medidas correctivas que deberán ponerse a disposición de las autoridades competentes

1. Las autoridades competentes dispondrán de todas las medidas correctivas en materia de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones. Dentro de los límites previstos en sus respectivos marcos jurídicos nacionales, adoptarán las siguientes medidas correctivas:

- (a) exigir el cese de toda práctica o conducta que sea contraria a las disposiciones del Reglamento (UE) nº .../... [MiFIR] y a las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva y la no repetición de dicha práctica o conducta;
- (b) exigir el embargo o el secuestro de activos;
- (c) adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse de que las empresas de inversión y los mercados regulados siguen cumpliendo los requisitos legales;
- (d) exigir que se suspenda la negociación de un instrumento financiero;
- (e) exigir que se excluya de la negociación un instrumento financiero, ya sea en un mercado regulado o en otros sistemas de negociación;
- (f) exigir a toda persona que haya facilitado información de conformidad con el artículo 71, apartado 2, letra i), que posteriormente adopte medidas para reducir el volumen de la posición o exposición;
- (g) limitar la capacidad de toda persona o clase de personas de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas, lo que incluye la introducción de límites no discriminatorios a las posiciones o al número de tales contratos de derivados por subyacente que una clase de personas determinada puede suscribir en un periodo de tiempo especificado, cuando ello resulte necesario para asegurar la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados afectados;
- (h) publicar avisos.

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

Artículo ~~7354~~

Sanciones administrativas

~~1. Sin perjuicio de los procedimientos para la revocación de la autorización ni del derecho de los Estados miembros a imponer sanciones penales, Los Estados miembros se asegurarán, de conformidad con su Derecho nacional respectivo, de que es posible ⇒ sus autoridades competentes puedan ⇐ adoptar las ⇒ sanciones y ⇐ medidas administrativas apropiadas e imponer sanciones administrativas a los responsables en caso de incumplimiento de las disposiciones ⇒ del Reglamento (UE) n° .../... (MiFIR) o de las disposiciones nacionales ⇐ adoptadas en aplicación de la presente Directiva, ⇒ , y ⇐ de que dichas medidas y sanciones ⇒ sean aplicadas. ⇐ Los Estados miembros se asegurarán de que estas medidas sean eficaces, proporcionadas y disuasorias.~~

~~2. Los Estados miembros determinarán las sanciones aplicables en caso de falta de cooperación en una investigación prevista en el artículo 50.~~

↓ nuevo

2. Los Estados miembros velarán por que, cuando las empresas de inversión y los gestores del mercado incumplan las obligaciones que les incumben, puedan aplicarse sanciones y medidas administrativas a los miembros del órgano de dirección de estas empresas de inversión y gestores del mercado y a las demás personas físicas o jurídicas responsables de la infracción con arreglo al Derecho nacional.

↓ 2004/39/CE

~~3. Los Estados miembros autorizarán a la autoridad competente a hacer públicas cualquier medida o sanción que vaya a imponerse por incumplimiento de las disposiciones adoptadas en aplicación de la presente Directiva, a menos que dicha divulgación pudiera poner en grave riesgo los mercados financieros o causar un perjuicio desproporcionado a las partes implicadas.~~

↓ 2010/78/UE Art. 6.18

~~34.~~ Los Estados miembros facilitarán cada año a la AEVM información agregada relativa a las medidas administrativas y las sanciones administrativas impuestas de conformidad con los apartados 1 y 2.

~~45.~~ Cuando la autoridad competente haya divulgado públicamente una medida administrativa o una sanción administrativa, notificará simultáneamente ese hecho a la AEVM.

~~56.~~ Cuando una sanción publicada haga referencia a una empresa de inversión autorizada de conformidad con la presente Directiva, la AEVM añadirá una referencia a la sanción publicada en el registro de empresas de inversión establecido en virtud del artículo 5, apartado 3.

Artículo 74

Publicación de las sanciones

Los Estados miembros dispondrán que la autoridad competente haga pública cualquier sanción o medida que se haya impuesto por incumplimiento de las disposiciones del Reglamento (UE) n° .../... (MiFIR) o de las disposiciones adoptadas en aplicación de la presente Directiva sin demora injustificada, en particular información sobre el tipo y la naturaleza del incumplimiento y la identidad de las personas responsables del mismo, a menos que dicha publicación pudiera poner en grave riesgo los mercados financieros. Cuando la publicación pudiera causar un daño desproporcionado a las partes implicadas, las autoridades competentes publicarán las sanciones de manera anónima.

Artículo 75

Incumplimiento del requisito de autorización y otras infracciones

1. El presente artículo se aplicará en los siguientes casos:

- a) cuando se lleven a cabo servicios o actividades de inversión como profesión o actividad habitual sin obtener autorización, infringiendo así el artículo 5;
- b) cuando se adquiera, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de inversión o se incremente, directa o indirectamente, tal participación cualificada en una empresa 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 inversión se convierta en su filial (en lo sucesivo denominada la adquisición propuesta), sin notificarlo por escrito a las autoridades competentes de la empresa de inversión en la que el adquirente se proponga adquirir o incrementar una participación cualificada, infringiendo así el artículo 11, apartado 1, párrafo primero;
- c) cuando se ceda, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de inversión, o se reduzca la 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 inversión deje de ser filial, sin notificarlo por escrito a las autoridades competentes, infringiendo así el artículo 11, apartado 1, párrafo segundo;
- d) cuando una empresa de inversión haya obtenido la autorización por medio de falsas declaraciones o por cualquier otro medio irregular, infringiendo así el artículo 8, letra b);
- e) cuando una empresa de inversión no cumpla los requisitos aplicables al órgano de dirección de conformidad con el artículo 9, apartado 1;
- f) cuando el órgano de dirección de una empresa de inversión no ejerza sus obligaciones con arreglo al artículo 9, apartado 6;

- g) cuando una empresa de inversión, al tener conocimiento de una adquisición o cesión de participaciones en su capital cuyo resultado sea que se supere o deje de alcanzarse alguno de los umbrales mencionados en el artículo 11, apartado 1, no informe de ello a las autoridades competentes, infringiendo así el artículo 11, apartado 3, párrafo primero;
- h) cuando una empresa de inversión no comunique a la autoridad competente, al menos una vez al año, la identidad de los accionistas y socios que posean participaciones cualificadas, así como la cuantía de dichas participaciones, infringiendo así el artículo 11, apartado 3, párrafo segundo;
- i) cuando una empresa de inversión no cumpla alguno de los requisitos de organización impuestos de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación de los artículos 16 y 17;
- j) cuando una empresa de inversión no detecte, impida, gestione ni revele conflictos de intereses de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación del artículo 23;
- k) cuando un SMN o un SON no establezcan normas, procedimientos y mecanismos o no cumplan instrucciones de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación de los artículos 18, 19 y 20;
- l) cuando una empresa de inversión, de manera repetida, no facilite información o informes a los clientes ni cumpla las obligaciones relativas a la evaluación de la adecuación e idoneidad de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación de los artículos 24 y 25;
- m) cuando una empresa de inversión acepte o reciba honorarios, comisiones u otro beneficio monetario, en contravención de las disposiciones nacionales de aplicación del artículo 19, apartados 5 y 6;
- n) cuando, al ejecutar órdenes, una empresa de inversión, de manera repetida, no obtenga el mejor resultado posible para los clientes ni establezca medidas de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación de los artículos 27 y 28;
- o) cuando un mercado regulado se gestione sin obtener autorización, infringiendo así el artículo 47;
- p) cuando el órgano de dirección de un gestor del mercado no ejerza sus obligaciones con arreglo al artículo 48, apartado 6;
- q) cuando un mercado regulado o un gestor del mercado no establezcan mecanismos, sistemas, normas y procedimientos ni dispongan de recursos financieros suficientes de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación del artículo 50;
- r) cuando un mercado regulado o un gestor del mercado no establezca mecanismos, sistemas, normas y procedimientos ni brinde acceso a datos de conformidad con las disposiciones nacionales de aplicación del artículo 51;

- s) cuando un mercado regulado, un gestor del mercado o una empresa de inversión, de manera repetida, no publiquen información de conformidad con los artículos 3, 5, 7 o 9 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- t) cuando una empresa de inversión, de manera repetida, no publique información de conformidad con los artículos 13, 17, 19 y 20 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- u) cuando una empresa de inversión, de manera repetida, no declare las operaciones a las autoridades competentes de conformidad con el artículo 23 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- v) cuando una contraparte financiera y una contraparte no financiera no negocien derivados en centros de negociación de conformidad con el artículo 24 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- w) cuando una entidad de contrapartida central no brinde acceso a sus servicios de compensación de conformidad con el artículo 28 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- x) cuando un mercado regulado, un gestor del mercado o una empresa de inversión no brinden acceso a sus datos de negociación de conformidad con el artículo 29 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- (y) cuando una persona con derechos de propiedad sobre índices de referencia no brinde acceso a un índice de referencia de conformidad con el artículo 30 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR];
- z) cuando una empresa de inversión comercialice, distribuya o venda instrumentos financieros, o realice un tipo de actividad financiera o adopte una práctica, en contravención de las prohibiciones o restricciones impuestas sobre la base del artículo 32 del Reglamento (UE) n° .../... [MiFIR].

2. Los Estados miembros velarán por que, en los casos a que se refiere el apartado 1, entre las sanciones y medidas administrativas aplicables se cuenten como mínimo las siguientes:

- a) una declaración pública que indique la persona física o jurídica responsable y la naturaleza de la infracción;
- b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica responsable para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
- c) si se trata de una empresa de inversión, la revocación de la autorización de la entidad de conformidad con el artículo 8;
- d) la imposición de una prohibición temporal de ejercer funciones en empresas de inversión a alguno de los miembros del órgano de dirección de la empresa de inversión o a cualquier otra persona física considerada responsable;
- e) si se trata de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas de hasta el 10 % de su volumen de negocios total en el ejercicio anterior; cuando la persona jurídica sea filial de una empresa matriz, el volumen de negocios total anual

pertinente será el volumen de negocios total anual resultante de las cuentas consolidadas de la empresa matriz última en el ejercicio anterior;

f) si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas de hasta 5 000 000 EUR, o, en los Estados miembros en los que el euro no es la moneda oficial, el valor correspondiente en la moneda nacional en la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva;

g) sanciones pecuniarias administrativas de hasta el doble del importe de los beneficios derivados del incumplimiento, en caso de que puedan determinarse.

Cuando puedan determinarse los beneficios derivados del incumplimiento, los Estados miembros velarán por que el nivel máximo de las sanciones pecuniarias no sea inferior al doble del importe de dichos beneficios.

Artículo 76

Aplicación efectiva de las sanciones

1. Los Estados miembros velarán por que, a la hora de determinar el tipo de sanciones o medidas administrativas y el nivel de las sanciones pecuniarias administrativas, las autoridades competentes tengan en cuenta 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;

c) la solidez financiera de la persona física o jurídica responsable, reflejada en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales 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 nivel de cooperación de la persona física o jurídica responsable con la autoridad competente;

g) las infracciones anteriores de la persona física o jurídica responsable.

2. La AEVM emitirá directrices dirigidas a las autoridades competentes de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n° 1095/2010 en relación con los tipos de medidas y sanciones administrativas y el nivel de las sanciones pecuniarias administrativas.

Artículo 77

Notificación de incumplimientos

1. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes establezcan mecanismos eficaces para alentar la notificación a estas autoridades de los incumplimientos de las disposiciones del Reglamento (UE) n° .../... (MiFIR) y de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva.

Dichos mecanismos incluirán, como mínimo:

- a) procedimientos específicos para la recepción de informes sobre incumplimientos y su seguimiento;
- b) una protección adecuada de los empleados de las entidades financieras que denuncien incumplimientos cometidos en la entidad;
- c) la protección de los datos personales relativos tanto a las personas que denuncian incumplimientos como a la persona física presuntamente responsable del incumplimiento, de conformidad con los principios establecidos en la Directiva 95/46/CE.

2. Los Estados miembros exigirán a las entidades financieras que dispongan de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar incumplimientos a nivel interno a través de un canal específico.

Artículo 78

Transmisión de información sobre sanciones a la AEVM

1. Los Estados miembros facilitarán cada año a la AEVM información agregada relativa a las medidas o sanciones administrativas impuestas de conformidad con el artículo 73. La AEVM publicará esta información en un informe anual.

2. Cuando la autoridad competente haya divulgado públicamente una medida o sanción administrativa, notificará simultáneamente ese hecho a la AEVM. Cuando una medida o sanción administrativa publicada haga referencia a una empresa de inversión, la AEVM añadirá una referencia a la sanción publicada en el registro de empresas de inversión establecido en virtud del artículo 5, apartado 3.

3. 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.

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.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [XX].

Artículo ~~79~~⁵²

Derecho de recurso

1. Los Estados miembros se asegurarán de que toda decisión adoptada ⇒ en aplicación de las disposiciones del Reglamento (UE) n° .../... (MiFIR) 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° .../... [MiFIR] y ⇐ de las disposiciones nacionales que desarrollen 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 ~~80~~⁵³

Mecanismo extrajudicial para las reclamaciones de los inversores

1. Los Estados miembros ~~fomentarán~~ ⇒ 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 inversión sirviéndose, en su caso, de los organismos existentes. ⇒ Asimismo, los Estados miembros velarán por que todas las empresas de inversión se adhieran a uno o varios de los organismos responsables de los procedimientos de reclamación y recurso. ⇐

2. Los Estados miembros se asegurarán de que estos organismos ~~no estén incapacitados por disposiciones legales o reglamentarias para cooperar efectivamente en la resolución de conflictos transfronterizos~~ ⇒ 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 ~~815~~4

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 ~~apartado 2 del artículo 6948,~~ apartado 2, así como los auditores y expertos que actúen en nombre de dichas autoridades, estén sujetos al secreto profesional. No divulgarán ~~N~~ninguna información confidencial que puedan recibir en el ejercicio de sus funciones ~~podrá ser divulgada a persona o autoridad alguna,~~ salvo en forma genérica o colectiva tal que impida la identificación concreta de empresas de inversión, gestores del mercado, mercados regulados o cualquier otra persona, sin perjuicio de los requisitos ~~supuestos~~ contemplados por el ~~el~~ Derecho penal nacional o por las demás disposiciones de la presente Directiva.

2. Cuando una empresa de inversión, un gestor 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 ~~supuestos cubiertos por~~ del Derecho penal nacional, las autoridades competentes, organismos o personas físicas o jurídicas distintas de las autoridades competentes que reciban información confidencial con arreglo a la presente Directiva 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, 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 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 y con otras directivas aplicables a las empresas de inversión, entidades de crédito, fondos de pensiones, OICVM, mediadores de seguros y reaseguros, empresas de seguros, mercados regulados o gestores del mercado, 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.

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 ~~8255~~

Relaciones con los auditores

1. Los Estados miembros dispondrán como mínimo que cualquier persona autorizada en el sentido de la Octava Directiva 84/253/CEE del Consejo, de 10 de abril de 1984, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables⁵⁶, que desempeñe en una empresa de inversión la función descrita en el artículo 51 de la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad⁵⁷, el artículo 37 de la Directiva 83/349/CEE o el artículo ~~7331~~ de la Directiva ~~85/611/CEE~~ 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 inversión;
- (b) afectar a la continuidad de las actividades de la empresa 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 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 84/253/CEE, 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.

⁵⁶ DO L 126 de 12.5.1984, p. 20.

⁵⁷ DO L 222 de 14.8.1978, p. 11. Directiva modificada en último lugar por la Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

CAPÍTULO II

↓ 2010/78/UE Art. 6.20

COOPERACIÓN ENTRE LAS AUTORIDADES COMPETENTES DE LOS ESTADOS MIEMBROS Y LA AEVM

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~8356~~

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, haciendo uso a tal fin de las facultades que les atribuya la presente Directiva o el Derecho nacional.

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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.21.a)

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, 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.

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

2. Cuando, dada la situación de los mercados de valores en el Estado miembro de acogida, las operaciones de un mercado regulado ⇒ , un SMN o un SON ⇐ que hayan 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 los Estados miembro de origen y de acogida establecerán unos mecanismos de cooperación proporcionados.

3. Los Estados miembros adoptarán las medidas administrativas y de organización necesarias para facilitar la asistencia prevista en el apartado 1.

Las autoridades competentes podrán ejercer sus poderes para fines de cooperación, incluso en casos en que el comportamiento investigado no constituya una infracción de la normativa vigente en ese Estado miembro.

↓ 2010/78/UE Art. 6.21.b)

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, 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.

↓ nuevo

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 72, apartado 1, letra f);
- (b) todo límite impuesto a la capacidad de las personas de contratar un instrumento con arreglo al artículo 72, apartado 1, letra g).

La notificación incluirá, cuando proceda, los datos pormenorizados de la exigencia con arreglo al artículo 72, apartado 1, letra f), 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 72, apartado 1, letra g), incluidas la persona o las personas afectadas, los instrumentos financieros de que se trate, las medidas o umbrales cuantitativos, tales como el número máximo de contratos que las personas podrán suscribir hasta alcanzar un límite determinado, y las excepciones aplicables, así como las razones correspondientes.

Las notificaciones se efectuarán como mínimo veinticuatro 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 veinticuatro horas antes de la fecha prevista de entrada en vigor de la medida si le resulta imposible informar con veinticuatro 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 72, apartado 1, letras f) o g), 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 a las 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 establecida con arreglo al Reglamento (CE) n° 713/2009.

6. En relación con los derechos de emisión, las autoridades competentes deben cooperar 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.

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE Art. 1.18.a)
→₂ 2008/10/CE Art. 1.18.b)
⇒ nuevo

~~75. Para garantizar la aplicación uniforme del apartado 2, la Comisión podrá adoptar medidas de ejecución~~ ⇒ La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas 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.
~~→₂ Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 64, apartado 2.~~ ←

↓ 2010/78/UE Art. 6.21.c)
(adaptado)
⇒ nuevo

~~76. A fin de asegurar condiciones de ejecución uniformes del presente artículo, la AEVM podrá elaborar~~ ⇒ 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 [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) nº 1095/2010.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
→₁ 2010/78/UE Art. 6.22.a)

Artículo ~~8457~~

→₁ 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 inversión que sean miembros 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 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 la realicen las autoridades que hayan presentado la solicitud; ☹
- (c) permitirá que la realicen auditores o expertos.

↓ 2010/78/UE Art. 6.22.b)
(adaptado)
⇒ nuevo

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. ~~A fin de asegurar la armonización coherente del apartado 1,~~ La AEVM ~~podrá elaborar~~ ⇒ 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 [31 de diciembre de 2016]. ⇐

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

~~A fin de asegurar condiciones uniformes de aplicación del apartado 1,~~ ⇒ 4. ⇐ La AEVM ~~podrá elaborar~~ ⇒ 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 [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~~^{tercero} de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

Artículo ~~855~~⁸⁵⁶

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, con arreglo al ~~apartado 1 del~~ artículo ~~835~~⁸³⁶, ~~apartado 1~~, se facilitarán inmediatamente la información requerida con el fin de

desempeñar las funciones de las autoridades competentes, designadas de conformidad con el ~~apartado 1 del artículo 6948~~, apartado 1, establecidas en las disposiciones adoptadas de conformidad con la presente Directiva.

Las autoridades competentes que intercambien información con otras autoridades competentes con arreglo a la presente Directiva 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.

2. La autoridad competente que haya sido designada como punto de contacto podrá transmitir la información recibida con arreglo al apartado 1 y a los artículos ~~8255~~ y ~~9263~~ a las autoridades mencionadas en el artículo ~~7449~~. 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 ~~7449~~, 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 ~~8255~~ y ~~9263~~ solo podrán utilizarla en el ejercicio de sus funciones, en especial:

- (a) para verificar el cumplimiento de las condiciones que regulan el acceso a la actividad de las empresas de inversión y facilitar la supervisión, sobre una base individual o consolidada, del ejercicio de dicha actividad, especialmente en lo que respecta a las exigencias de adecuación del capital impuestas por la Directiva 93/6/CEE, a los procedimientos administrativos y contables y a los mecanismos de control interno;
- (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 ~~7952~~; ~~☉~~
- (f) en mecanismos extrajudiciales para las denuncias de los inversores con arreglo al artículo ~~8053~~.

↓ 2010/78/UE Art. 6.23.a)
(adaptado)
⇒ nuevo

4. ~~A fin de asegurar condiciones uniformes de aplicación de los apartados 1 y 2, la AEVM podrá elaborar~~ ⇒ 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 [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) nº 1095/2010.

↓ 2010/78/UE Art. 6.23.b)

5. El presente artículo y los artículos ~~8154~~ o ~~9263~~ no impedirán que una autoridad competente transmita a la AEVM, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos (en lo sucesivo, «la JERS»), a los bancos centrales, al Sistema Europeo de Bancos Centrales y al Banco Central Europeo, 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; de igual modo, 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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.24
(adaptado)

Artículo 86

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 ~~8457~~,
- (b) intercambiar información conforme al artículo ~~8558~~.

⊗ 2. ⊗ En los casos a que se refiere el ~~párrafo primero~~ apartado ⊗ 1 ⊗, la AEVM podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) nº 1095/2010, sin perjuicio de las posibilidades de rechazar una solicitud de información previstas en el artículo ~~8759 bis~~ y de la facultad de la AEVM de tomar las medidas previstas en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~8759~~

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 ~~8857~~ o a intercambiar información conforme al artículo ~~8558~~ solamente en caso de que:

- ~~a) dicha investigación, verificación *in situ*, supervisión o intercambio de información pueda atentar contra la soberanía, la seguridad o el orden público del Estado miembro destinatario de la solicitud;~~
- ~~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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.25

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.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

Artículo ~~8860~~

Consulta ~~entre autoridades~~ 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 inversión cuando ~~este~~ sea una de las siguientes :

- ~~a)~~ unasea filial de una empresa de inversión o de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro,
- b) unasea filial de la empresa matriz de una empresa de inversión o de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro, o
- c) una empresaeste controlada por las mismas personas físicas o jurídicas que controlan una empresa 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 empresas de seguros será consultada antes de que se conceda una autorización a una empresa de inversión que:

- ~~a)~~ sea filial de una entidad de crédito o empresa de seguros autorizada en la ~~Comunidad~~ Unión ,
- b) sea filial de la empresa matriz de una entidad de crédito o empresa de seguros autorizada en la ~~Comunidad~~ Unión ,

- (c) esté controlada por la misma persona física o jurídica que controla una entidad de crédito o empresa de seguros autorizada en la ~~Comunidad~~ 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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.26
(adaptado)
⇒ nuevo

~~4. A fin de asegurar condiciones uniformes de aplicación de los apartados 1 y 2, la AEVM podrá elaborar~~ ⇒ 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 [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) nº 1095/2010.

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

Artículo ~~896~~

Facultades de los Estados miembros de acogida

1. Los Estados miembros de acogida ⇒ dispondrán que la autoridad competente ⇐ ~~podrá~~ podrán exigir, con fines estadísticos, que todas las empresas 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 ⇐ ~~podrá~~ podrán exigir a las sucursales de las empresas 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 ~~apartado 7 del artículo 37~~ 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.

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 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 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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.27.a)

Si, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o por resultar estas inadecuadas, la empresa 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~~ 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 inversión infractoras efectúen nuevas operaciones en su territorio. Se informará sin demora a la Comisión y a la AEVM acerca de estas medidas~~s~~.
- (b) ~~Asimismo~~ 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.

↓ 2004/39/CE

2. Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de acogida comprueben que una empresa de inversión que posee una sucursal en su territorio no cumple las disposiciones legales o reglamentarias adoptadas en dicho Estado 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 inversión de que se trate que ponga fin a su situación irregular.

Si la empresa 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 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.

↓ 2010/78/UE Art. 6.27.b)
(adaptado)

~~Si~~ Si, pese a las medidas adoptadas por el Estado miembro de acogida, la empresa de inversión continúa ~~se~~ se infringiendo las disposiciones legales o reglamentarias a que se refiere el párrafo primero que estén vigentes en el Estado miembro de acogida, ~~se aplicará lo siguiente:~~

~~⊗~~ la autoridad competente del Estado miembro de acogida, ~~⊗~~ ~~⇒~~ 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. Se informará sin demora a la Comisión y a la AEVM acerca de estas medidas. ~~⊗~~

~~b)~~ 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.

↓ 2004/39/CE
⇒ nuevo

3. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de acogida de un mercado regulado, ~~⇒~~ un SMN ~~⇒~~ o un SON ~~⇐~~ tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho mercado regulado, ~~⇒~~ SMN ~~⇒~~ o SON ~~⇐~~ 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 SON ~~⇐~~.

↓ 2010/78/UE Art. 6.27.c)
(adaptado)

~~Si~~, pese a las medidas adoptadas por el Estado miembro de acogida, o por resultar estas inadecuadas, dicho mercado regulado o el SMN 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:~~ ~~⊗~~ la autoridad competente del Estado miembro de acogida, ~~⊗~~ ~~⇒~~ 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 dicho mercado regulado o SMN ponga sus mecanismos a disposición de miembros remotos o participantes establecidos en el Estado miembro de acogida. Se informará sin demora a la Comisión y a la AEVM acerca de estas medidas. ~~⊗~~

~~b)~~ 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.

↓ 2004/39/CE

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 inversión o de un mercado regulado deberá ser debidamente motivada y comunicada a la empresa de inversión o al mercado regulado afectados.

↓ 2010/78/UE Art. 6.28

Artículo ~~9162-bis~~

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 a la AEVM toda la información necesaria para que cumpla sus obligaciones con arreglo a la siguiente Directiva y de conformidad con el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.
-

↓ 2004/39/CE

CAPÍTULO III

COOPERACIÓN CON TERCEROS PAÍSES

Artículo ~~9263~~

Intercambio de información con terceros países

↓ 2010/78/UE Art. 6.29
⇒ nuevo

1. Los Estados miembros y, de conformidad con el artículo 33 del Reglamento (UE) n° 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 ~~8154~~. Este intercambio de información deberá estar destinado a la realización de las tareas de esas autoridades competentes.

~~Los Estados miembros y la AEVM podrán transferir~~ ⇒ 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° 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) la liquidación y la quiebra de las empresas de inversión y otros procedimientos similares;
- (c) la realización de las auditorías de cuentas obligatorias de las empresas 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 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 inversión y otras entidades financieras;
- (f) la supervisión de las personas que operan en los mercados de los derechos de emisión, 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 8154. 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) nº 45/2001 en caso de que la AEVM participe en la transferencia. ⇐

↓ 2004/39/CE

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 ~~VIII~~

↓ nuevo

CAPÍTULO 1

ACTOS DELEGADOS

Artículo 93

Actos delegados

Deberán otorgarse a la Comisión poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 94 con respecto al artículo 2, apartado 3, al artículo 4, apartados 1 y 2, al artículo 13, apartado 1, al artículo 16, apartado 12, al artículo 17, apartado 6, al artículo 23, apartado 3, al artículo 24, apartado 8, al artículo 25, apartado 6, al artículo 27, apartado 7, al artículo 28, apartado 3, al artículo 30, apartado 5, al artículo 32, apartado 3, al artículo 35, apartado 8, al artículo 44, apartado 4, al artículo 51, apartado 7, al artículo 52, apartado 6, al artículo 53, apartado 4, al artículo 59, apartado 3, al artículo 60, apartado 5, al artículo 66, apartados 6 y 7, al artículo 67, apartados 3, 7 y 8, al artículo 68, apartado 5, al artículo 83, apartado 7 y al artículo 99, apartado 2.

Artículo 94

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.
2. Los poderes para adoptar actos delegados a que se refiere el artículo 93 se otorgan por tiempo indefinido a partir de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva.
3. La delegación de poderes a que se refiere el artículo 93 podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. Surtirá efecto el día siguiente al de la publicación de la decisión en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior que se precisará en dicha decisión. No afectará a la validez de los actos delegados que ya están en vigor.
4. En cuanto la Comisión adopte un acto delegado, lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.
5. Un acto delegado adoptado con arreglo al artículo 93 entrará en vigor siempre que ni el Parlamento Europeo ni el Consejo hayan formulado objeciones en un plazo de dos meses a partir de la notificación del acto en cuestión a tales instituciones o que, antes de que expire dicho plazo, ambas comuniquen a la Comisión que no tienen la intención de formular objeciones. Ese plazo se prorrogará dos meses a instancia del Parlamento Europeo o del Consejo.

CAPÍTULO 2

ACTOS DE EJECUCIÓN

Artículo 95

Comitología

1. A efectos de la adopción de los actos de ejecución con arreglo a los artículos 41 y 60, la Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores, establecido por la Decisión

2001/528/CE de la Comisión⁵⁸. Dicho comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) n° 182/2011⁵⁹.

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, será de aplicación el artículo 5 del Reglamento (UE) n° 182/2011, observando lo dispuesto en su artículo 8.

CAPÍTULO 3

↓ 2004/39/CE

DISPOSICIONES FINALES

~~Artículo 64~~

~~Comitología~~

~~1. La Comisión estará asistida por el Comité europeo de valores establecido por la Decisión 2001/528/CE de la Comisión⁶⁰ (en lo sucesivo denominado el «Comité»).~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.20.a)

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

↓ 2006/31/CE Art. 1.2.a)

~~2 bis. Ninguna de las medidas de ejecución adoptadas podrá modificar las disposiciones esenciales de la presente Directiva.~~

↓ 2008/10/CE Art. 1.20.b)

~~3. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación los artículos 5 y 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.~~

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

↓ 2008/10/CE Art. 1.20.c)

~~4. A más tardar el 31 de diciembre de 2010 y a continuación cada tres años como mínimo, la Comisión revisará las disposiciones relativas a sus competencias de ejecución y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de dichas competencias.~~

⁵⁸ DO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

⁵⁹ DO L 55 de 28.2.2011, p. 13.

⁶⁰ DO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

~~El informe examinará, en particular, la necesidad de que la Comisión proponga modificaciones a la presente Directiva para garantizar una delimitación pertinente de las competencias de ejecución que le han sido atribuidas. La conclusión relativa a la necesidad o no de introducir una modificación se acompañará de una exposición de motivos detallada. En caso necesario, el informe se acompañará de una propuesta legislativa destinada a modificar las disposiciones relativas a la atribución de competencias de ejecución a la Comisión.~~

↓ 2010/78/UE Art. 6.30

~~Artículo 64 bis~~

~~Cláusula de extinción~~

~~Antes del 1 de diciembre de 2011, la Comisión examinará los artículos 2, 4, 10 *ter*, 13, 15, 18, 19, 21, 22, 24 y 25, los artículos 27 al 30, y los artículos 40, 44, 45, 56 y 58, y presentará, si ha lugar, las propuestas legislativas adecuadas para hacer posible la plena aplicación, en lo que respecta a la presente Directiva, de los actos delegados a que se refiere el artículo 290 TFUE y de los actos de ejecución a que se refiere el artículo 291 TFUE. Sin perjuicio de las medidas de ejecución que ya se hayan adoptado, las competencias atribuidas a la Comisión en el artículo 64 para adoptar medidas de ejecución que sigan vigentes tras la entrada en vigor el 1 de diciembre de 2009 del Tratado de Lisboa dejarán de aplicarse el 1 de diciembre de 2012.~~

↓ 2006/31/CE Art. 1.3

~~Artículo 9665~~

~~Informes y revisión~~

~~1. El 31 de octubre de 2007 a más tardar, la Comisión, basándose en una consulta pública y tras mantener conversaciones con las autoridades competentes, informará al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la posible ampliación del alcance de las disposiciones de la Directiva relativas a las obligaciones de transparencia pre y postnegociación para incluir las operaciones en otros tipos de instrumentos financieros distintos de las acciones.~~

~~2. El 31 de octubre de 2008 a más tardar, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación del artículo 27.~~

~~3. El 30 de abril de 2008 a más tardar, la Comisión, basándose en consultas públicas y tras mantener conversaciones con las autoridades competentes, informará al Parlamento Europeo y al Consejo sobre:~~

~~a) si sigue siendo apropiada la excepción del artículo 2, apartado 1, letra k), para las empresas cuya actividad principal sea la negociación por cuenta propia en derivados sobre materias primas;~~

~~b) el contenido y la forma de los requisitos que convendría aplicar para la autorización y supervisión de esas empresas como empresas de inversión en el sentido de la presente Directiva;~~

~~e) si son adecuadas las normas relativas a la designación de agentes vinculados en la ejecución de actividades o servicios de inversión, en particular las relativas a su supervisión;~~

~~d) si sigue siendo apropiada la excepción artículo 2, apartado 1, letra i).~~

~~4. El 30 de abril de 2008 a más tardar, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la situación en que se halla la supresión de los obstáculos que pueden impedir la consolidación a escala europea de la información que los centros de negociación están obligados a publicar.~~

~~5. Basándose en los informes mencionados en los apartados 1 a 4, la Comisión podrá presentar propuestas de modificación de la presente Directiva que estén relacionadas.~~

~~6. El 31 de octubre 2006 a más tardar, la Comisión, a la luz de los debates con las autoridades competentes, informará al Parlamento Europeo y al Consejo sobre si siguen siendo pertinentes los requisitos de seguro de responsabilidad profesional que el Derecho comunitario impone a los intermediarios.~~

↓ nuevo

1. Antes de [dos años tras la aplicación de la MiFID tal como se especifica en el artículo 97], la Comisión, previa consulta a la AEVM, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre:

(a) el funcionamiento de los sistemas organizados de negociación, tomando en consideración la experiencia acumulada por las autoridades competentes en el ámbito de la supervisión, el número de SON autorizados en la UE y su cuota de mercado;

(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;

(c) la incidencia de los requisitos relativos a la negociación automatizada y 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 incidencia de la aplicación de límites o mecanismos alternativos 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;

(f) el funcionamiento del sistema de información consolidada establecido de conformidad con el título V, en particular la disponibilidad de información post-negociación de gran calidad en un formato consolidado que comprenda la totalidad del mercado de conformidad con normas de uso fácil a un coste razonable. A fin de garantizar la calidad y accesibilidad de la información post-negociación consolidada, la Comisión presentará su informe acompañado, si procede, de una propuesta legislativa para el establecimiento de una entidad única de gestión de un servicio de información consolidada.

↓ 2004/39/CE
→₁ Corrección de errores, DO L
45 de 16.2.2005, p. 18

~~Artículo 66~~

~~Modificación de la Directiva 85/611/CEE~~

~~El apartado 4 del artículo 5 de la Directiva 85/611/CEE se sustituye por el texto siguiente:~~

~~«4. El apartado 2 del artículo 2 y los artículos 12, 13 y 19 de la~~ →₁ ~~Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, sobre mercados de instrumentos financieros~~ ←⁶¹, ~~se aplicarán a la prestación de los servicios mencionados en el apartado 3 del presente artículo por las sociedades de gestión.~~

~~Artículo 67~~

~~Modificación de la Directiva 93/6/CEE~~

~~La Directiva 93/6/CEE queda modificada como sigue:~~

~~2) El apartado 4 del artículo 2 se sustituye por el texto siguiente:~~

~~«2. se entenderá por empresa de inversión, todas las entidades definidas en el apartado 1 del artículo 4 de la~~ →₁ ~~Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, sobre mercados de instrumentos financieros~~ ←⁶² ~~que deben someterse a los requisitos establecidos en dicha Directiva, excepto:~~

~~a) las entidades de crédito,~~

~~b) las empresas locales tal como se definen en el punto 20) y~~

~~c) las empresas que únicamente estén autorizadas a prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión o a recibir y transmitir órdenes de inversores, en ambos casos sin mantener fondos o valores mobiliarios que pertenezcan a sus clientes, y que por esta razón nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de sus clientes.»~~

~~2) El apartado 4 del artículo 3 se sustituye por el texto siguiente:~~

~~«4. Las empresas a que se refiere la letra b) del punto 2 del artículo 2 deberán contar con un capital inicial de 50 000 euros siempre que dispongan de la libertad de establecimiento o de prestar servicios con arreglo a los artículos 31 o 32 de la Directiva 2004/39/CE.»~~

~~3) En el artículo 3 se añaden los siguientes apartados:~~

⁶¹ →₁ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1. ←

⁶² →₁ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1. ←

~~«4 bis. En espera de la revisión de la Directiva 93/6/CE, las empresas contempladas en la letra e) del punto 2 del artículo 2 tendrán:~~

~~a) un capital inicial de 50 000 euros; o~~

~~b) un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Comunidad, u otra garantía comparable para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional, con una cobertura mínima de 1 000 000 euros por reclamación de daños, y un total de 1 500 000 euros anuales para todas las reclamaciones; o~~

~~c) una combinación tal de capital inicial y seguro de responsabilidad civil profesional que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de las letras a) o b).~~

~~Las cantidades mencionadas en el presente apartado serán revisadas periódicamente por la Comisión para tener en cuenta los cambios en el índice europeo de precios al consumo publicado por Eurostat, realizándose las adaptaciones en el mismo sentido y al mismo tiempo que las que se realicen en virtud del apartado 7 del artículo 4 de la Directiva 2002/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros⁶³.~~

~~4 ter. Cuando una empresa de inversión de las contempladas en la letra e) del punto 2 del artículo 2 esté registrada asimismo con arreglo a la Directiva 2002/92/CE, tendrá que cumplir el requisito establecido en el apartado 3 del artículo 4 de dicha Directiva y, además, tendrá que tener:~~

~~a) un capital inicial de 25 000 euros; o~~

~~b) un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Comunidad, u otra garantía comparable para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional, con una cobertura mínima de 500 000 euros por reclamación de daños, y un total de 750 000 euros anuales para todas las reclamaciones; o~~

~~c) una combinación tal de capital inicial y seguro de responsabilidad civil profesional que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de las letras a) o b).»~~

~~Artículo 68~~

~~Modificación de la Directiva 2000/12/CE~~

~~El anexo I de la Directiva 2000/12/CE queda modificado como sigue:~~

~~Al final del anexo I se añade la siguiente frase:~~

~~«Cuando los servicios y actividades previstos en las secciones A y B del Anexo I de la →₁ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, sobre mercados de instrumentos financieros ←⁶⁴ se refieran a instrumentos financieros previstos en la sección C del Anexo I de dicha Directiva, estarán sujetos al reconocimiento mutuo de conformidad con la presente Directiva.»~~

⁶³ DO L 9 de 15.1.2003, p. 3.

⁶⁴ →₁ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1. ←

↓ 2006/31/CE Art. 1.4

~~Artículo 69~~

~~Derogación de la Directiva 93/22/CEE~~

~~Queda derogada la Directiva 93/22/CEE con efectos a partir del 1 de noviembre de 2007. Las referencias a la Directiva 93/22/CEE se entenderán hechas a la presente Directiva. Las referencias a un término definido 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.~~

↓ 2004/39/CE

Artículo ~~97~~70

Incorporación a la legislación nacional

↓ nuevo

1. Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva, a más tardar el [...]. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones, así como una tabla de correspondencias entre las mismas y la presente Directiva.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas harán 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.

Los Estados miembros aplicarán dichas disposiciones a partir del [...], a excepción de las disposiciones de incorporación del artículo 67, apartado 2, a la legislación nacional, que serán de aplicación a partir del [*dos años tras la fecha de aplicación del resto de la Directiva*].

2. 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.

↓ 2006/31/CE Art. 1.5

~~Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva, a más tardar el 31 de enero de 2007. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.~~

~~Aplicarán dichas disposiciones a partir del 1 de noviembre de 2007.~~

↓ 2004/39/CE

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

~~Artículo 71~~

Disposiciones transitorias

↓ 2006/31/CE Art. 1.6

~~1. Se considerará que las empresas de inversión que ya antes del 1 de noviembre de 2007 estén autorizadas en sus Estados miembros de origen a prestar servicios de inversión están autorizadas a los fines de la presente Directiva, siempre que la legislación de dichos Estados miembros establezca que para realizar ese tipo de actividades deben cumplirse condiciones equiparables a las estipuladas en los artículos 9 a 14.~~

~~2. Se considerará que el mercado regulado o el gestor del mercado que ya antes del 1 de noviembre de 2007 esté autorizado en su Estado miembro de origen está autorizado a los fines de la presente Directiva, siempre que la legislación de dicho Estado miembro establezca que el mercado regulado o el gestor del mercado (según sea el caso) debe cumplir condiciones equiparables a las estipuladas en el título III.~~

~~3. Se considerará que los agentes vinculados que ya antes del 1 de noviembre de 2007 estén inscritos en un registro público están registrados a los fines de la presente Directiva, siempre que la legislación de los Estados miembros de que se trate establezca que los agentes vinculados deben cumplir condiciones equiparables a las estipuladas en el artículo 23.~~

~~4. Se considerará que la información comunicada antes del 1 de noviembre de 2007 a efectos de los artículos 17, 18 o 30 de la Directiva 93/22/CEE ha sido comunicada a efectos de los artículos 31 y 32 de la presente Directiva.~~

~~5. Todo sistema que se incluya en la definición de un SMN operado por un gestor de un mercado regulado deberá estar autorizado como SMN a petición del gestor de un mercado regulado, siempre que responda a normas equivalentes a las exigidas por la presente Directiva para la autorización y operación de un SMN y siempre que la petición en cuestión se presente en el plazo de 18 meses a partir del 1 de noviembre de 2007.~~

↓ 2004/39/CE

~~6. Las empresas de inversión estarán autorizadas a continuar considerando como tales a los clientes profesionales existentes siempre que esta categoría haya sido otorgada por la empresa de inversión sobre la base de una evaluación adecuada de la competencia, la experiencia y los conocimientos del cliente que procure una garantía razonable, a la luz de la naturaleza de las transacciones o servicios previstos, de que éste es capaz de adoptar sus propias decisiones de inversión y de comprender los riesgos que puedan derivarse. Estas empresas de inversión~~

~~informarán a sus clientes acerca de las condiciones establecidas en la presente Directiva para la categorización de clientes.~~

↓ nuevo

Artículo 98

Derogación

Queda derogada la Directiva 2004/39/CE, junto con sus sucesivas modificaciones, con efectos a partir del [...]. Las referencias a la Directiva 2004/39/CE o a la Directiva 93/22/CEE se entenderán hechas a la presente Directiva. 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 99

Disposiciones transitorias

1. Las empresas de terceros países existentes podrán seguir llevando a cabo servicios y actividades en los Estados miembros, de conformidad con los regímenes nacionales, hasta [cuatro años después de la entrada en vigor de la presente Directiva].

2. Deberán otorgarse a la Comisión poderes para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 94 a fin de prorrogar el periodo de aplicación del apartado 1, tomando en consideración las decisiones de equivalencia adoptadas ya por la Comisión de conformidad con el artículo 41, apartado 3, y la evolución prevista del marco de regulación y supervisión de los terceros países.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

Artículo ~~100~~⁷²

Entrada en vigor

La presente Directiva entrará en vigor el ~~día~~ ☒ vigésimo día siguiente al ☒ de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Artículo ~~101~~⁷³

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

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 sistemas de negociación multilateral.
-

↓ nuevo

(9) Administración y custodia de instrumentos financieros por cuenta de clientes, incluidos la custodia y servicios conexos como la gestión de tesorería y de garantías.

(10) Gestión de sistemas de negociación multilateral.

↓ 2004/39/CE (adaptado)
⇒ nuevo

SECCIÓN B

Servicios auxiliares

~~(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.~~

(1) ~~(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.

(2) ~~(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.

~~(3)~~(4) Servicios de cambio de divisas cuando estos estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.⚡

~~(4)~~(5) Informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones en instrumentos financieros.⚡

~~(5)~~(6) Servicios relacionados con el aseguramiento.

~~(6)~~(7) Los servicios y actividades de inversión, así como los servicios auxiliares del tipo incluido en la sSección A o B del aAnexo I relativos al subyacente de los derivados incluidos en la sSección 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 de organismos 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, \Rightarrow derechos de emisión \Leftarrow u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.⚡

(5) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición 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 liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado \Rightarrow , SON \Leftarrow o SMN.⚡

(7) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés 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 sSección C y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.⚡

(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, ~~autorizaciones de emisión~~ 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 presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado ⇒, SON ⇐ o SMN, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

↓ nuevo

(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).

SECCIÓN D

Lista de servicios de suministro de datos

(1) Gestión de un dispositivo de publicación aprobado.

(2) Gestión de un proveedor de información consolidada.

(3) Gestión de un mecanismo de información aprobado.

↓ 2004/39/CE (adaptado)

⇒ nuevo

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 deben considerarse 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. Debe entenderse 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 Estado no miembro:
 - (a) Entidades de crédito.
 - (b) Empresas de inversión.
 - (c) Otras entidades financieras autorizadas o reguladas.
 - (d) Compañías de seguros.
 - (e) Organismos 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 de euros <u>EUR</u>
— volumen de negocios neto:	40 000 000 de euros <u>EUR</u>
— fondos propios:	2 000 000 de euros <u>EUR</u>

- (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 inversión pueden acordar conceder un nivel de protección más alto. Cuando el cliente de una empresa de inversión sea una empresa en el sentido antes mencionado, la empresa de inversión debe informarle, antes de prestar servicio alguno, de que, en base a la información de que dispone, se le considera un cliente profesional, y de que se le tratará como tal a menos que la empresa y el cliente acuerden otra cosa. La empresa debe también informar al cliente de que puede pedir una modificación de las condiciones del acuerdo para obtener un mayor grado de protección.

Corresponde al cliente reputado 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 reputado profesional celebre con la empresa de inversión un acuerdo por escrito que estipule que no será tratado como profesional a efectos del régimen de conducta aplicable. El acuerdo debe precisar 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

Ciertos 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 inversión.

Las empresas de inversión deben, pues, estar 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 debe considerarse que estos 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 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 debe efectuarse sobre la persona autorizada a realizar operaciones en nombre de estas.

En el marco de la evaluación antes citada debe comprobarse 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 ~~euros~~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 apartado anterior. ⇐

II.2. Procedimiento

Los clientes antes definidos solamente podrán renunciar a la protección de las normas de conducta si observan el siguiente procedimiento:

- Deben declarar por escrito a la empresa 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.
- La empresa 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 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 anteriores, no se prevé que sus relaciones con empresas 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 inversión de cualquier cambio que pudiera modificar su clasificación. Si la empresa 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.

FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA

que deberá utilizarse en relación con cualquier propuesta o iniciativa presentada a la autoridad legislativa

(artículos 28 del Reglamento financiero y 22 de las normas de desarrollo)

1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

- 1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa
- 1.2. Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA
- 1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa
- 1.4. Objetivo(s)
- 1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa
- 1.6. Duración e incidencia financiera
- 1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)

2. MEDIDAS DE GESTIÓN

- 2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes
- 2.2. Sistema de gestión y de control
- 2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades

3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

- 3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)
- 3.2. Incidencia estimada en los gastos
 - 3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos
 - 3.2.2. Incidencia estimada en los créditos de operaciones
 - 3.2.3. Incidencia estimada en los créditos de carácter administrativo
 - 3.2.4. Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente
 - 3.2.5. Contribución de terceros a la financiación
- 3.3. Incidencia estimada en los ingresos

FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA PARA PROPUESTAS

1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2004/39/CE, relativa a los mercados de instrumentos financieros

Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros

1.2. **Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA⁶⁵**

Mercado interior - Mercados financieros

1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa

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

La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción nueva a raíz de un proyecto piloto / una acción preparatoria⁶⁶**

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

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

1.4. Objetivos

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

Fortalecer la confianza de los inversores; reducir el riesgo de desorden en los mercados; reducir los riesgos sistémicos; incrementar la eficiencia de los mercados financieros y reducir los costes innecesarios para los participantes.

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

Objetivo específico n°

A la luz de los objetivos generales mencionados, resultan pertinentes los objetivos específicos siguientes:

- Garantizar condiciones de competencia equitativas entre los participantes en el mercado.
- Aumentar la transparencia del mercado para los participantes.

⁶⁵ GPA: Gestión por Actividades – PPA: presupuestación por actividades.

⁶⁶ Tal como se contempla en el artículo 49, apartado 6, letra a) o b), del Reglamento financiero.

- Reforzar la transparencia con respecto a los reguladores, así como sus competencias, en ámbitos clave y aumentar la coordinación a nivel europeo.
- Aumentar la protección de los inversores.
- Abordar las deficiencias organizativas y la asunción de riesgos excesivos o la falta de control por las empresas de inversión y otros participantes en el mercado.

Actividad(es) GPA/PPA afectada(s)

1.4.3. *Resultado(s) e incidencia esperados*

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

La propuesta tiene por objeto:

- regular debidamente todas las estructuras de mercado y negociación, atendiendo a las necesidades de los participantes más pequeños, en particular las PYME;
- establecer un marco pertinente para las nuevas prácticas de negociación;
- mejorar la transparencia de la negociación para los participantes en el mercado de valores participativos y aumentarla en el caso del mercado de valores no participativos;
- reforzar la transparencia con respecto a los reguladores, así como sus competencias;
- mejorar la coherencia en la aplicación de las normas y la coordinación de la supervisión por parte de los reguladores nacionales;
- mejorar la transparencia y la vigilancia de los mercados de derivados sobre materias primas;
- reforzar la normativa sobre productos, servicios y proveedores de servicios en caso necesario;
- reforzar las normas de conducta de las empresas de inversión;
- endurecer los requisitos organizativos aplicables a las empresas de inversión.

1.4.4. *Indicadores de resultados e incidencia*

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

- Un informe que evalúe la incidencia en el mercado de los nuevos sistemas organizados de negociación (SON) y la experiencia adquirida por los reguladores en el ámbito de la supervisión; los indicadores deben ser el número de sistemas organizados de negociación autorizados en la UE, el volumen de negociación que generan, por instrumento financiero, en comparación con la negociación en otros centros y mercados no organizados.
- Un informe sobre los progresos registrados en el traslado de la negociación de derivados OTC normalizados a bolsas de valores o plataformas de negociación electrónica; los indicadores deben ser el número de sistemas que participan en la negociación de derivados

OTC, y el volumen de negociación de bolsas de valores y plataformas en derivados OTC, en comparación con el volumen que queda en mercados no organizados.

- Un informe sobre el funcionamiento en la práctica del régimen adaptado para los mercados de PYME; los indicadores deben ser el número de SMN inscritos en el registro como mercado de PYME en expansión, el número de emisores que optan por que sus instrumentos financieros se negocien en el nuevo mercado de PYME en expansión, y los cambios en el volumen de negociación de los emisores PYME a raíz de la aplicación de la revisión de la MiFID.

- Un informe sobre la incidencia, en la práctica, de los nuevos requisitos en relación con la negociación automatizada y de alta frecuencia; los indicadores deben ser el número de operadores de alta frecuencia autorizados recientemente y el número de casos de anomalías en la negociación, si las hubiere, que se considera guardan relación con la negociación de alta frecuencia.

- Un informe sobre la incidencia, en la práctica, de las nuevas normas de transparencia en la negociación de valores participativos; los indicadores deben ser el porcentaje del volumen de negociación que se ejecuta con arreglo a normas transparentes pre-negociación, en comparación con órdenes no transparentes, y la evolución del volumen de negociación y los niveles de transparencia de instrumentos asimilables a capital, distintos de las acciones.

- Un informe sobre la incidencia, en la práctica, de las nuevas normas de transparencia en la negociación de bonos y obligaciones, productos estructurados y derivados; los indicadores para estos dos informes deben ser la magnitud de los diferenciales que ofrecen los creadores de mercado designados a raíz de la aplicación de las nuevas normas de transparencia, y, asociado a ello, la evolución de los costes de negociación de instrumentos de distintos niveles de liquidez en las diferentes clases de activos.

- Un informe sobre el funcionamiento en la práctica del sistema de información consolidada; los indicadores deben ser el número de proveedores del servicio de información consolidada, el porcentaje del volumen de negociación que cubren y el carácter razonable de los precios que cobran.

- Un informe sobre la experiencia con el mecanismo de prohibición de determinados productos y prácticas; los indicadores deben ser el número de veces que se ha utilizado este mecanismo y la eficacia de dichas prohibiciones en la práctica.

- Un informe sobre la incidencia de las medidas propuestas en los mercados de derivados sobre materias primas; el indicador debe ser el cambio registrado en la volatilidad de los precios en los mercados de derivados sobre materias primas tras la aplicación de la revisión de la MiFID.

- Un informe sobre la experiencia con el régimen de terceros países y un inventario del número y tipo de participantes de terceros países a los que se ha concedido acceso; los indicadores deben ser la adopción del nuevo régimen por empresas de terceros países y la experiencia en materia de supervisión con dichas empresas.

- Un informe sobre la experiencia adquirida con las medidas concebidas para fortalecer la protección de los inversores; los indicadores deben ser la evolución de la participación

minorista en la negociación de instrumentos financieros tras la aplicación de la revisión de la MiFID y el número y gravedad de los casos en que los inversores en general y los inversores minoristas en particular han sufrido pérdidas.

1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa

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

A corto plazo, como resultado de la aplicación de la Directiva/Reglamento en los Estados miembros:

- Se regularían debidamente todas las estructuras de mercado y negociación, atendiendo a las necesidades de los participantes más pequeños, en particular las PYME.
- Se regularían debidamente las nuevas prácticas de negociación, como la negociación de alta frecuencia.
- Mejora de la transparencia de la negociación para los participantes en el mercado de valores participativos y mayor transparencia en el caso del mercado de valores no participativos.
- Aumento de la transparencia con respecto a los reguladores, así como de sus competencias.
- Mejora de la coherencia en la aplicación de las normas y de la coordinación de la supervisión por parte de los reguladores nacionales.
- Mejora de la transparencia y la vigilancia de los mercados de derivados sobre materias primas.
- Refuerzo de la normativa sobre productos, servicios y proveedores de servicios en caso necesario.
- Endurecimiento de las normas de conducta de las empresas de inversión.
- Endurecimiento de los requisitos organizativos aplicables a las empresas de inversión.

1.5.2. Valor añadido de la intervención de la Unión Europea

La mayoría de los aspectos a que se refiere la revisión están ya cubiertos actualmente por el acervo y la MiFID. Por otra parte, los mercados financieros son, por su propia naturaleza, transfronterizos, y lo son cada vez más. Los mercados internacionales requieren normas internacionales en la mayor medida posible. Las condiciones en las que las empresas y operadores pueden competir en este contexto, tanto en lo que atañe a las normas sobre transparencia pre-negociación y post-negociación, y a la protección de los inversores como a la evaluación y control de los riesgos por los participantes en el mercado, deben ser comunes a través de las fronteras y constituyen un elemento esencial de la MiFID. Ahora es necesario intervenir a nivel europeo, con el fin de actualizar y modificar el marco reglamentario establecido por la MiFID y tener en cuenta la evolución seguida por los mercados financieros desde su promulgación.

1.5.3. Principales conclusiones extraídas de experiencias similares anteriores

La Directiva sobre mercados de instrumentos financieros (MiFID), que está en vigor desde noviembre de 2007, es uno de los grandes pilares de la integración de los mercados financieros de la UE. El resultado, después de tres años y medio de funcionamiento, es que la competencia entre los diferentes centros de negociación de instrumentos financieros es mayor, y que los inversores tienen mayores posibilidades de elección en cuanto a los prestadores de servicios y los instrumentos financieros disponibles, avances estos que han sido potenciados por la evolución tecnológica.

Sin embargo, han surgido algunos problemas. En primer lugar, la intensificación de la competencia ha dado lugar a nuevos retos. Los beneficios de esta mayor competencia no se han repartido equitativamente entre todos los participantes en el mercado, ni han repercutido siempre en los inversores finales, sean estos mayoristas o minoristas. La fragmentación del mercado que trae consigo la competencia ha hecho más complejo el medio en el que se desarrolla la negociación, especialmente en términos de recogida de datos sobre operaciones. En segundo lugar, la evolución del mercado y el ritmo del avance tecnológico han dejado obsoletas varias disposiciones de la MiFID. Ello puede amenazar objetivos de interés común como son la transparencia y la igualdad de condiciones entre centros de negociación y empresas de inversión. En tercer lugar, la crisis financiera ha dejado al descubierto los puntos débiles de la reglamentación de instrumentos distintos de las acciones, que en su mayoría se negocian entre inversores profesionales. Los supuestos que anteriormente se daban por buenos, a saber, que unas condiciones mínimas de transparencia, supervisión y protección del inversor en el marco de tal negociación aumentaba la eficiencia del mercado, se derrumban. Finalmente, el auge de la innovación y la complejidad creciente de los instrumentos financieros subrayan lo importante que es contar con una protección del inversor actualizada y de alto nivel. Aunque durante el desarrollo de la crisis financiera se han reivindicado las ventajas del conjunto de normas de la MiFID, no cabe duda de la necesidad de aportar mejoras puntuales pero de gran calado.

1.5.4. Compatibilidad y posibles sinergias con otros instrumentos pertinentes

Los objetivos señalados son coherentes con los objetivos fundamentales de la UE de promover un desarrollo armonizado y sostenible de las actividades económicas, un grado elevado de competitividad y un alto nivel de protección de los consumidores, lo que incluye la seguridad y los intereses económicos de los ciudadanos (artículo 169 del TFUE).

Estos objetivos son igualmente coherentes con el programa de reformas propuesto por la Comisión Europea en su Comunicación titulada «Gestionar la recuperación europea». Más recientemente, en su Comunicación de 2 de junio de 2010 titulada «Regulación de los servicios financieros para un crecimiento sostenible», la Comisión indicaba que propondría una revisión adecuada de la MiFID.

Además, otras propuestas legislativas ya adoptadas por la Comisión, o que serán adoptadas en breve, complementan la revisión en lo que respecta a un aumento de la transparencia y la integridad del mercado, la limitación de las perturbaciones del mercado y el fortalecimiento de la protección de los inversores. La propuesta de Reglamento sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago incluye un régimen de información sobre las ventas en corto que facilitará a los reguladores la detección de posibles

casos de manipulación del mercado. La propuesta de Reglamento sobre derivados, entidades de contrapartida central y registros de operaciones harán también más transparentes para los reguladores posiciones significativas en derivados, además de reducir los riesgos sistémicos para los participantes en el mercado. La revisión de la Directiva sobre manipulación del mercado, que debe presentarse junto con la revisión de la MiFID, tiene como objetivo ampliar su ámbito de aplicación y aumentar su eficiencia y contribuirá a la mejora y fortalecimiento de los mercados financieros. Los requisitos de transparencia específicos de los mercados físicos de la energía, así como la información sobre las operaciones para garantizar la integridad de estos mercados, se abordan en la propuesta de Reglamento sobre la integridad y la transparencia del mercado de la energía, presentada por la Comisión.

1.6. Duración e incidencia financiera

Propuesta/iniciativa de **duración limitada**

1. Propuesta /iniciativa en vigor desde [el][00/00]9999 hasta [el] [00/00]9999
2. Incidencia financiera desde AAAA a AAAA

Propuesta/iniciativa de **duración ilimitada**

1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)⁶⁷

Gestión centralizada directa a cargo de la Comisión

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

3. agencias ejecutivas
4. organismos creados por las Comunidades⁶⁸
5. organismos nacionales del sector público / organismos con misión de servicio público
6. personas a quienes se haya encomendado la ejecución de acciones específicas de conformidad con el título V del Tratado de la Unión Europea y que estén identificadas en el acto de base pertinente a efectos de lo dispuesto en el artículo 49 del Reglamento financiero

Gestión compartida con los Estados miembros

Gestión descentralizada con terceros países

Gestión conjunta con organizaciones internacionales (*especifíquense*)

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

⁶⁷ Las explicaciones sobre los modos de gestión y las referencias al Reglamento financiero pueden consultarse en el sitio BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

⁶⁸ Tal como se contemplan en el artículo 185 del Reglamento financiero.

2. MEDIDAS DE GESTIÓN

2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes

Especifíquense la frecuencia y las condiciones.

El artículo 81 del proyecto de Reglamento por el que se crea la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) prevé la evaluación de la experiencia adquirida sobre la base del funcionamiento de la Autoridad en un plazo de tres años a partir del inicio efectivo de su funcionamiento. Con este fin, la Comisión publicará un informe general que presentará al Parlamento Europeo y al Consejo.

2.2. Sistema de gestión y de control

2.2.1. Riesgo(s) definido(s)

Se ha llevado a cabo una evaluación de impacto de la propuesta de reforma del sistema de supervisión financiera de la UE para acompañar a los proyectos de Reglamento por los que se crean la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

Los recursos adicionales previstos para la AEVM como consecuencia de la actual propuesta son necesarios para que esta Autoridad pueda ejercer sus competencias y, en particular, las funciones siguientes:

- Velar por la armonización y la coordinación de las normas aplicables a los centros de negociación y por la mejora de la transparencia de los mercados de derivados, especificando las categorías de derivados que deben negociarse en centros de negociación organizados.
- Asegurar un nivel armonizado y más elevado de transparencia en los mercados de valores participativos y no participativos, velando por la compatibilidad y coherencia de las exenciones previstas en los requisitos de transparencia pre-negociación y precisando las normas aplicables al suministro de datos, a fin de aumentar la calidad de los mismos y facilitar su consolidación.
- Reforzar y asegurar una aplicación coherente de las competencias reguladoras nacionales, del modo siguiente: asegurando la coordinación de las competencias nacionales en relación con las prohibiciones de productos y la gestión de posiciones en los mercados de derivados; además, la AEVM tendrá competencias directas en estos ámbitos para hacer frente, en situaciones de urgencia, a las amenazas que puedan surgir para la protección de los inversores y/o el orden de los mercados; asegurando una armonización mínima de las sanciones administrativas a nivel de la UE mediante la publicación de orientaciones; asegurando la coordinación y la armonización de las condiciones de acceso de las empresas de terceros países.
- Velar por la armonización y la coordinación de las normas relativas a la comunicación de posiciones por categoría de negociadores en los mercados de derivados sobre materias primas, lo que mejorará la vigilancia y la transparencia de estos mercados.

- Velar por la armonización y la coordinación de las normas en las que se especifiquen los datos relativos a la ejecución de la negociación que deberán divulgar los centros de negociación, a fin de facilitar las obligaciones de ejecución óptima de las empresas de inversión.

- Fortalecer el marco del gobierno corporativo, precisando las tareas del comité de nombramientos responsable del nombramiento de los miembros del órgano de dirección y elaborando directrices sobre la forma de evaluar la idoneidad de dichos miembros.

Si no se dispone de estos recursos, no se podrá garantizar el desempeño eficiente y oportuno de las funciones de la Autoridad.

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

Los sistemas de gestión y control previstos en el Reglamento por el que se crea la AEVM se aplicarán también a la función de esta Autoridad prevista en el marco de la presente propuesta.

En el momento de proceder a la primera evaluación, la Comisión decidirá el conjunto final de indicadores que se utilizarán para valorar la actuación de la AEVM. Para la evaluación final, los indicadores cuantitativos serán tan importantes como los datos cualitativos recabados en las consultas. La evaluación se repetirá cada tres años.

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

Especifíquense las medidas de prevención y protección existentes o previstas.

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

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

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

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

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

- Líneas presupuestarias de gasto existentes

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

Rúbrica del marco financiero plurianual	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución			
	Número [Descripción.....]	CD/CND ⁽⁶⁹⁾	de países de la AELC ⁷⁰	de países candidatos ⁷¹	de terceros países	a efectos de lo dispuesto en el artículo 18.1.a bis) del Reglamento financiero
	[12.040401.01] AEVM – Subvención con cargo a los títulos 1 y 2 (Gastos de personal y administrativos)	CD	SÍ	NO	NO	NO

- Nuevas líneas presupuestarias solicitadas

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

⁶⁹ CD = Créditos disociados / CND = Créditos no disociados.

⁷⁰ AELC: Asociación Europea de Libre Comercio.

⁷¹ Países candidatos y, en su caso, países candidatos potenciales de los Balcanes Occidentales.

3.2. Incidencia estimada en los gastos

3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos

En millones EUR (al tercer decimal)

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

DG: <MARKT>			Año 2013 ⁷²	Año 2014	Año 2015	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL
• Créditos de operaciones									
12.0404.01	Compromisos	(1)	0,394	0,675	0,675				1,744
	Pagos	(2)	0,394	0,675	0,675				1,744
Número de línea presupuestaria	Compromisos	(1a)							
	Pagos	(2a)							
Créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos ⁷³									
Número de línea presupuestaria		(3)	0	0	0				
TOTAL de los créditos para la DG MARKET	Compromisos	=1+1a +3	0,394	0,675	0,675				1,744
	Pagos	=2+2a +3	0,394	0,675	0,675				1,744

⁷² El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

⁷³ Asistencia técnica y/o administrativa y gastos de apoyo a la ejecución de programas y/o acciones de la UE (antiguas líneas «BA»), investigación indirecta, investigación directa.

• TOTAL de los créditos de operaciones	Compromisos	(4)	0	0	0					
	Pagos	(5)	0	0	0					
• TOTAL de los créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos		(6)	0	0	0					
TOTAL de los créditos para la RÚBRICA <1A> del marco financiero plurianual	Compromisos	=4+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744
	Pagos	=5+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744

Observaciones

1) Tareas en relación con todas las estructuras de mercado y negociación

Centros de negociación

La AEVM deberá elaborar cuatro normas técnicas vinculantes en relación con el proceso de notificación de los centros de negociación a las autoridades competentes, la publicación y las circunstancias en las que debe suspenderse la negociación de instrumentos financieros, así como la cooperación y el intercambio de información entre centros de negociación.

Negociación de derivados

La AEVM deberá elaborar dos normas técnicas vinculantes indicando las categorías o subcategorías de derivados que deben negociarse únicamente en centros de negociación organizados, y precisando los criterios aplicados para determinar si una categoría o subcategoría de derivados se considera suficientemente líquida para ser negociada en centros de negociación organizados.

2) Transparencia de la negociación en los mercados de valores participativos y no participativos

Mercados de valores participativos

La AEVM deberá publicar un dictamen en el que evalúe la compatibilidad de cada exención de los requisitos de transparencia pre-negociación con los requisitos de transparencia pre-negociación aplicables a los mercados regulados, los SMN y los SON, y presentar a la Comisión un informe anual sobre la forma en que se aplican en la práctica.

La AEVM deberá controlar la aplicación de los métodos de información aplazada por los centros de negociación, y presentar a la Comisión un informe anual sobre la forma en que se aplican en la práctica.

Mercados de valores no participativos

La AEVM deberá publicar un dictamen en el que evalúe la compatibilidad de cada exención de los requisitos de transparencia pre-negociación con los requisitos de transparencia pre-negociación aplicables a los mercados regulados, los SMN y los SON, y presentar a la Comisión un informe anual sobre la forma en que se aplican en la práctica. Asimismo, la AEVM deberá controlar las obligaciones de transparencia pre-negociación de las empresas de inversión con respecto a bonos y obligaciones, productos financieros estructurados y derivados aptos para compensación en la actividad negociadora OTC e informar a la Comisión sobre la aplicación de esta obligación en un plazo de dos años a partir de la fecha de entrada en vigor.

La AEVM deberá controlar la aplicación de los métodos de información aplazada por los centros de negociación, y presentar a la Comisión un informe anual sobre la forma en que se aplican en la práctica.

Servicios de suministro de datos

La AEVM deberá elaborar tres normas técnicas vinculantes especificando los formatos y normas de los datos que deberán utilizar los centros de negociación, las empresas de inversión y los dispositivos de publicación aprobados (DPA), a fin de facilitar la consolidación de la información post-negociación en los mercados de valores participativos y no participativos, así como la información que deberán facilitar a las autoridades competentes los proveedores de servicios de suministro de datos que soliciten una autorización.

3) Aumento de la transparencia con respecto a los reguladores, así como de sus competencias. Mejora de la coherencia en la aplicación de las normas y de la coordinación de la supervisión por parte de los reguladores nacionales.

Prohibiciones de productos

La AEVM deberá coordinar las medidas adoptadas por las autoridades nacionales competentes para prohibir de manera permanente una práctica o producto financiero. Además, la AEVM tendrá competencias directas para prohibir con carácter temporal productos o servicios en situaciones de urgencia.

Coordinación por la AEVM de las medidas nacionales de gestión y limitación de posiciones

La AEVM desempeñará una función de facilitación y coordinación en relación con las competencias de gestión y limitación de posiciones, ejercidas por las autoridades nacionales competentes. Por otra parte, la AEVM tendrá competencias directas para

solicitar información a cualquier persona sobre las posiciones mantenidas en cualquier tipo de derivados, para pedir a cualquier persona que reduzca el volumen de la posición mantenida y para limitar la capacidad de las personas de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas.

Sanciones

La AEVM deberá emitir directrices dirigidas a las autoridades competentes, de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) nº 1095/2010, sobre los tipos de medidas y sanciones administrativas y el nivel de las sanciones administrativas pecuniarias que deberán aplicarse en cada caso dentro del marco jurídico nacional.

La AEVM elaborará una norma técnica vinculante en relación con los procedimientos y formularios utilizados por las autoridades nacionales competentes para presentar a la AEVM la información relativa a las medidas, sanciones y sanciones pecuniarias administrativas y a las sanciones penales.

Condiciones de acceso de las empresas de terceros países

La AEVM desempeñará una función de registro en relación con las empresas de terceros países que se propongan prestar servicios y realizar actividades de inversión en la Unión sin el establecimiento de una sucursal en uno de los Estados miembros. Por otra parte, la AEVM deberá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación, a fin de determinar la información que la empresa solicitante del tercer país deberá proporcionar a la AEVM en su solicitud, y celebrar acuerdos de cooperación con la autoridad competente de los terceros países cuyos marcos jurídicos y de supervisión hayan sido reconocidos como equivalentes a los de la Unión. 4) Mejora de la transparencia y la vigilancia de los mercados de derivados sobre materias primas

Comunicación de las posiciones por categoría de negociadores

La AEVM elaborará una norma técnica vinculante especificando los umbrales por encima de los cuales deberán hacerse públicas las posiciones por categoría de negociadores, el formato de los informes semanales en los que se harán públicas las posiciones por categoría de negociadores y el contenido de la información que deberán facilitar los miembros y participantes de mercados regulados, SMN y SON.

5) Endurecimiento de las normas de conducta de las empresas de inversión

Ejecución óptima

La AEVM deberá elaborar dos normas técnicas vinculantes especificando el contenido, el formato y la periodicidad de los datos relativos a la calidad de ejecución que deberán publicar los centros de negociación y determinando el contenido y el formato de la

información que deberán publicar las empresas de inversión sobre los cinco principales centros de ejecución de órdenes en los que hayan ejecutado órdenes de clientes.

La AEVM deberá emitir directrices para la evaluación de los instrumentos financieros que incorporen una estructura que dificulte la comprensión por el cliente de los riesgos que entrañan.

6) Endurecimiento de los requisitos de organización aplicables a las empresas de inversión.

Gobierno corporativo

La AEVM garantizará la existencia de directrices para la evaluación de la idoneidad de los miembros del órgano de dirección, tomando en consideración los diferentes cometidos y las funciones que desempeñen.

La AEVM deberá elaborar una norma técnica vinculante que precise las tareas del comité de nombramientos responsable del nombramiento de los miembros del órgano de dirección.

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

• TOTAL de los créditos de operaciones	Compromisos	(4)								
	Pagos	(5)								
• TOTAL de los créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos		(6)								
TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 4 del marco financiero plurianual (Importe de referencia)	Compromisos	=4+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744
	Pagos	=5+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744

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

En millones EUR (al tercer decimal)

		Año 2012	Año 2013	Año 2014	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL
DG: <MARKT>								
• Recursos humanos		0	0	0				
• Otros gastos administrativos		0	0	0				
TOTAL DG <.....>	Créditos							

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

En millones EUR (al tercer decimal)

		Año 2012 ⁷⁴	Año 2013	Año 2014	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL
TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 5 del marco financiero plurianual	Compromisos	0,394	0,675	0,675				1,744
	Pagos	0,394	0,675	0,675				1,744

⁷⁴ El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

3.2.2. *Incidencia estimada en los créditos de operaciones*

7. La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos de operaciones
8. La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos de operaciones, tal como se explica a continuación:

Los objetivos específicos de la propuesta se exponen en el apartado 1.4.2. Se alcanzarán mediante las medidas legislativas propuestas, que se aplicarán a nivel nacional, y mediante la participación de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

Aunque no es posible atribuir resultados numéricos concretos a cada objetivo operativo, el papel de la AEVM debe contribuir a mejorar la confianza de los inversores y usuarios de los mercados de derivados, reducir en gran medida los riesgos sistémicos y mejorar sustancialmente la eficiencia del mercado. En primer lugar, la mejora de las normas de transparencia en relación con los valores participativos y las nuevas normas de transparencia aplicables a los bonos, obligaciones y derivados, junto con los nuevos requisitos y sistemas en materia de información, elevarán notablemente el nivel de transparencia de los mercados financieros, incluidos los mercados de materias primas, con respecto a los reguladores y los participantes en el mercado. Todo ello, sumado a las nuevas competencias conferidas a los reguladores, propiciará un funcionamiento más ordenado de los mercados financieros en general. En segundo lugar, las nuevas obligaciones impuestas a las empresas de inversión en términos de organización, procesos y control de riesgos fortalecerán considerablemente la protección de los inversores y contribuirán a restaurar su confianza. En tercer lugar, el nuevo marco de negociación y las obligaciones impuestas a algunos participantes en el mercado permitirán al mismo tiempo reducir el riesgo sistémico y aumentar la eficiencia de los mercados.

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

3.2.3.1. Resumen

9. La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos administrativos
10. La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos administrativos, tal como se explica a continuación:

3.2.3.2. Necesidades estimadas de recursos humanos

11. La propuesta/iniciativa no exige la utilización de recursos humanos

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

Observaciones:

La DG Mercado Interior no necesitará recursos humanos y administrativos adicionales como resultado de la propuesta. Los recursos desplegados para el seguimiento de la Directiva 1997/9/CE seguirán desempeñando esta labor.

3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*

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

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

La propuesta prevé que la AEVM lleve a cabo tareas añadidas, por lo que se requerirán recursos adicionales con cargo a la línea presupuestaria 12.0404.01.

15. La propuesta/iniciativa requiere la aplicación del Instrumento de Flexibilidad o la revisión del marco financiero plurianual⁷⁵.

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

3.2.5. *Contribución de terceros*

16. La propuesta/iniciativa no prevé la cofinanciación por terceros.

17. La propuesta/iniciativa prevé la cofinanciación que se estima a continuación:

Créditos en millones EUR (al tercer decimal)

	Año 2012	Año 2012	Año 2014	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			Total
Especifíquese el organismo de cofinanciación							
Los ESTADOS MIEMBROS a través de las autoridades nacionales de supervisión(*)	0,591	1,013	1,013				2,617
TOTAL de los créditos cofinanciados	0,591	1,013	1,013				2,617

(*) Estimación basada en el actual mecanismo de financiación del proyecto de Reglamento AEVM (Estados miembros: 60 % - UE 40 %).

⁷⁵ Véanse los puntos 19 y 24 del Acuerdo Interinstitucional.

3.3. Incidencia estimada en los ingresos

18. La propuesta/iniciativa no tiene incidencia financiera en los ingresos.
19. La propuesta/iniciativa tiene la incidencia financiera que se indica a continuación:
20. en los recursos propios
21. en ingresos diversos

ANEXO

Anexo de la ficha financiera legislativa de la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2004/39/CE, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y de la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros

Metodología aplicada y principales supuestos de base

El coste de las tareas que llevará a cabo la AEVM como consecuencia de las dos propuestas se han calculado respecto de los gastos de personal (título 1), de conformidad con la clasificación de costes del proyecto de presupuesto de la AEVM para 2012 presentado a la Comisión.

Ambas propuestas de la Comisión incluyen disposiciones en virtud de las cuales la AEVM deberá elaborar en torno a 14 nuevas normas técnicas vinculantes que garantizarán una aplicación coherente en toda la UE de disposiciones de carácter sumamente técnico. Con arreglo a las propuestas, la AEVM deberá presentar alrededor del 50 % de dichas normas en 2013. Para lograr este objetivo, es preciso aumentar el número de efectivos ya en 2013. En lo que respecta a la naturaleza de los puestos, para entregar con éxito y puntualmente las nuevas normas técnicas será necesario disponer en particular de funcionarios responsables de las evaluaciones de impacto y de las cuestiones jurídicas y políticas.

Sobre la base de las estimaciones realizadas por los servicios de la Comisión y la AEVM, se han aplicado los supuestos siguientes para evaluar el impacto en el número de equivalentes a jornada completa (EJC) necesarios para elaborar las normas técnicas a que se refieren ambas propuestas:

- Un funcionario responsable de medidas estratégicas puede elaborar dos normas técnicas de complejidad media al año, lo que implica que se necesitarán cuatro funcionarios responsables de medidas estratégicas para 2013.
- Para ocho procesos de elaboración de normas técnicas se necesita un funcionario responsable de las evaluaciones de impacto, lo que implica que se necesitará un funcionario responsable de las evaluaciones de impacto para 2013.
- Para redactar cinco normas técnicas se necesita un funcionario jurista, lo que implica que se necesitará un funcionario jurista para 2013.
- Para asistir a los funcionarios mencionados anteriormente sobre una base diaria se necesita un EJC adicional.

Por consiguiente, para la elaboración de las normas técnicas que deben presentarse en 2013 se necesitan siete EJC.

Además de las normas técnicas vinculantes, la AEVM deberá elaborar tres conjuntos de directrices (sanciones, complejidad de los instrumentos financieros y gobierno corporativo) y un informe sobre la aplicación de las obligaciones pre-negociación a los valores no participativos cuando se negocien en mercados no organizados. Para estas tareas serán necesarios dos funcionarios adicionales responsables de medidas estratégicas.

Por último, a la AEVM se le confiarán algunos cometidos de carácter permanente en el ámbito de las exenciones de los requisitos de transparencia pre-negociación y la información aplazada en los mercados de valores participativos y no participativos, las prohibiciones de productos y la gestión de posiciones. Para estas tareas serán necesarios dos funcionarios adicionales responsables de medidas estratégicas.

Globalmente, ello significa que se necesitarán 11 EJC adicionales.

Otros supuestos:

- Sobre la base de la distribución de EJC en el proyecto de presupuesto para 2012, los 11 EJC adicionales consistirían en ocho agentes temporales (74 %), dos expertos nacionales en comisión de servicios (16 %) y un agente contractual (10 %).
- Los costes salariales anuales medios correspondientes a las diferentes categorías de personal se basan en las orientaciones de la DG Presupuesto.
- Un coeficiente de ponderación salarial para París de 1,27.
- Unos costes de formación estimados en 1 000 EUR por EJC al año.
- Unos costes de misión estimados en 10 000 EUR, sobre la base del proyecto de presupuesto de 2012 para misiones por EJC.
- Unos costes relacionados con la contratación (desplazamiento, hotel, revisión médica, instalación y otras indemnizaciones, costes de mudanza, etc.) estimados en 12 700 EUR, sobre la base del proyecto de presupuesto de 2012 para contratación por puesto a cubrir.

Se partió del supuesto de que la carga de trabajo que justifica el aumento citado de EJC se mantendrá en 2014 y en los años siguientes; va ligado, en parte, a la modificación de las normas técnicas ya elaboradas y, en parte, a la preparación del 50 % restante de normas en el marco de las dos propuestas legislativas.

En el cuadro siguiente se detalla el método aplicado para calcular el aumento del presupuesto necesario para los próximos tres años. El cálculo refleja el hecho de que el presupuesto de la Unión financia un 40 % de los costes. Tipo de coste	Cálculo	Importe (en miles)			
		2013	2014	2015	Total
Título 1: Gastos de personal					
<i>11 Salarios e indemnizaciones</i>					
- de los cuales agentes temporales	$=8 \cdot 127 \cdot 1,27$ 7	658	1,317	1,317	3,293

- de los cuales ENCS	=2*73*1,27	81	162	162	405
- de los cuales agentes contractuales	=1*64*1,27	45	89	89	223
<i>12 Gastos relacionados con la contratación</i>					
	=11*12,7	140			140
<i>13 Gastos de misión</i>					
	=11*10	55	110	110	275
<i>15 Formación</i>					
	=11*1	6	11	11	28
Total Título 1: Gastos de personal		985	1,689	1,689	4,363
De los cuales contribución de la UE (40 %)		394	676	676	1,746
De los cuales contribución de los Estados miembros (60 %)		591	1,013	1,013	2,617

El cuadro siguiente presenta la plantilla propuesta para los nueve puestos de agente temporal: Grupo de funciones y grado	Puestos temporales
AD 16	
AD 15	
AD 14	
AD 13	
AD 12	
AD 11	
AD 10	
AD 9	2
AD 8	3
AD 7	3

AD 6	
AD 5	
Total AD	8