



# El control y la supervisión de las empresas de inversión

Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables

## TÍTULO I Definiciones y ámbito de aplicación

### Artículo 1

A efectos de la presente Directiva se entenderá por:

1) servicios de inversión: cualquiera de los servicios que se indican en la sección A del Anexo en relación con cualquiera de los instrumentos que se especifican en la sección B del Anexo, prestados a terceros;

2) empresa de inversión: toda persona jurídica cuya profesión o actividad habituales consisten en prestar cualquier servicio de inversión de carácter profesional a terceros.

A efectos de la presente Directiva, los Estados miembros podrán incluir en el concepto de empresa de inversión a las empresas que no sean personas jurídicas, si:

- su régimen jurídico garantiza a los intereses de los terceros un nivel de protección equivalente al que ofrecen las personas jurídicas, y
- son objeto de una supervisión prudencial equivalente y adaptada a sus estructuras jurídicas.

No obstante, cuando dichas personas físicas presten servicios relacionados con la tenencia de fondos o valores negociables de terceros, sólo podrán considerarse empresas de inversión con arreglo a la presente Directiva si, sin perjuicio de las restantes exigencias de la presente Directiva y de la Directiva 93/6/CEE,

- que los derechos de propiedad de terceros sobre sus fondos y valores negociables estén protegidos, 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;

- que la empresa de inversión esté sujeta a normas que tengan por objeto supervisar su solvencia y la de sus propietarios;

- que las cuentas anuales de la empresa de inversión estén controladas por una o varias personas facultadas para auditar cuentas con arreglo a la legislación nacional;

- 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.

Antes del 31 de diciembre de 1997, la Comisión informará de la aplicación de los párrafos segundo y tercero del presente punto y, en su caso, propondrá su modificación o supresión.

Cuando una persona ejerza una de las actividades contempladas en la letra a) del punto 1 de la sección A del Anexo de la presente Directiva y dicha actividad se ejerza únicamente por cuenta y bajo la responsabilidad plena e incondicional de una empresa de inversión, esta actividad se considerará actividad de la propia empresa de inversión y no de esa persona;

3) entidad de crédito: las entidades de crédito según la definición del primer guión del artículo 1 de la Directiva 77/780/CEE (7), excluidas las entidades a que se refiere el apartado 2 del artículo 2 de dicha Directiva;

4) valores negociables:

- las acciones y otros valores asimilables a acciones,

- las obligaciones y otros títulos de crédito negociables en el mercado de capitales, y

- cualesquiera otros valores habitualmente negociados que permitan adquirir esos valores por suscripción o canje, o den lugar a un pago en metálico.



Con exclusión de los instrumentos de pago.

5) instrumentos del mercado monetario: las categorías de instrumentos habitualmente negociadas en el mercado monetario;

6) Estado miembro de origen:

a) cuando la empresa de inversión sea una persona física, el Estado miembro en el que dicha persona tenga su administración central;

b) cuando la empresa de inversión sea una persona jurídica, el Estado miembro en donde tenga su domicilio social o, en caso de que de conformidad con su Derecho nacional no lo tuviere, el Estado miembro en el que tenga su administración central;

c) cuando se trate de un mercado, el Estado miembro en donde esté el domicilio social del organismo que realice las negociaciones o, en caso de que de conformidad con su derecho nacional no lo tuviere, el Estado miembro donde esté la administración central de dicho organismo.

7) Estado miembro de acogida: el Estado miembro en el cual una empresa de inversión tenga una sucursal o preste servicios;

8) sucursal: un establecimiento que constituya una parte sin personalidad jurídica de una empresa de inversión y que preste servicios de inversión para cuyo ejercicio la empresa de inversión haya recibido la oportuna autorización; todos los establecimientos creados en un mismo Estado miembro por una empresa de inversión que tenga su domicilio social en otro Estado miembro se considerarán como una sola sucursal;

9) autoridades competentes: las autoridades que cada Estado miembro designe en virtud del artículo 22;

10) participación significativa: la participación, directa o indirecta, en una empresa de inversiones que represente al menos el 10 % del capital o de los derechos de voto o que permita el ejercicio de una influencia notable en la gestión de la empresa en la que se posea la participación.

(...)

## Artículo 2

1. La presente Directiva será aplicable a todas las empresas de inversión. No obstante, se aplicarán solamente el apartado 4 del presente artículo, el apartado 2 del artículo 8, los artículos 10, 11 y párrafo primero del artículo 12, los apartados 3 y 4 del artículo 14 y los artículos 15, 19 y 20, a las entidades de crédito cuya autorización, con arreglo a las Directivas 77/780/CEE y 89/646/CEE, incluya uno o más servicios de inversión de los que figuran en la sección A del Anexo de la presente Directiva.

2. La presente Directiva no se aplicará:

a) a las empresas de seguros en el sentido del artículo 1 de la Directiva 73/239/CEE (10) o del artículo 1 de la Directiva 79/267/CEE (11) ni a las empresas que ejerzan las actividades de reaseguro y de retrocesión contempladas en la Directiva 64/225/CEE (12);

b) a las empresas que presten un servicio de inversión exclusivamente a su empresa matriz, a sus filiales o a otra filial de su empresa matriz;

c) a las personas que presten un servicio de inversión siempre que dicha actividad se ejerza de forma 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 y éstas no excluyen la prestación de dicho servicio;

d) a las empresas cuyos servicios de inversión consistan exclusivamente en la gestión de un sistema de participación de los trabajadores;

e) a las empresas cuyos servicios de inversión consistan en prestar los servicios a que se hace referencia en las anteriores letras b) y d);

f) a los bancos centrales de los Estados miembros y demás organismos nacionales que se dediquen al ejercicio de funciones similares y otros organismos públicos encargados de la gestión de la deuda pública o que intervengan en dicha gestión;

g) a las empresas:

- que no puedan tener en depósito fondos ni títulos pertenecientes a sus clientes y que, por tal motivo, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto a sus clientes; y

- que puedan únicamente prestar un servicio de inversión consistente en recibir y transmitir órdenes relativas a valores negociables y a participaciones de organismos de inversión colectiva; y

- que, cuando presten dicho servicio, puedan transmitir órdenes exclusivamente

i) a las empresas de inversión autorizadas de conformidad con la presente Directiva;

ii) a entidades de crédito autorizadas de conformidad con las Directivas 77/780/CEE y 89/646/CEE;

iii) a sucursales de empresas de inversión o de entidades de crédito que hayan sido autorizadas en un país tercero y que estén sometidas a normas prudenciales que las autoridades competentes consideren al menos tan estrictas como las que se incluyen en la presente Directiva o en las Directivas 89/646/CEE y 93/6/CEE y se ajusten a ellas;

iv) a organismos de inversión colectiva autorizados por la legislación de un Estado miembro a colocar participaciones en el público, así como a los gestores de tales organismos;



v) a sociedades de inversión de capital fijo, con arreglo al apartado 4 del artículo 15 de la Directiva 77/91/CEE (13) cuyos valores se negocien en un mercado regulado en un Estado miembro;

- cuya actividad esté sometida a nivel nacional a una reglamentación o a un código deontológico;

h) a los organismos de inversión colectiva, independientemente de que estén o no estén armonizados a nivel comunitario, así como a los depositarios y gestores de dichos organismos;

i) a las personas cuya actividad principal consista en negociar materias primas entre ellas mismas o bien con productores o usuarios de dichos productos con fines profesionales y que únicamente presten servicios de inversión a dichas contrapartes y en la medida en que lo requiera su ocupación principal;

j) a las empresas cuyos servicios de inversión consistan exclusivamente en negociar por cuenta propia en un mercado de instrumentos financieros a plazo o de opciones, o que operen por cuenta de otros miembros del mismo mercado o actúen como creadores de mercado frente a éstos, y que están avaladas por una cámara de compensación del mismo mercado. El cumplimiento de los contratos celebrados por dichas empresas estará garantizado por una cámara de compensación del mismo mercado;

k) a las asociaciones creadas por fondos de pensiones daneses con el fin exclusivo de gestionar los activos de los fondos de pensiones participantes;

l) a los «agenti di cambio» cuyas actividades y funciones están reguladas en el real decreto italiano no 222 de 7 de marzo de 1925 y en las disposiciones ulteriores que lo modifican y que han sido autorizados a proseguir su actividad en virtud del artículo 19 de la ley italiana no 1 de 2 de enero de 1991.

3. A más tardar el 31 de diciembre de 1998 y posteriormente a intervalos regulares, la Comisión elaborará un informe sobre la aplicación conjunta del apartado 2 y la sección A del Anexo y, si procede, propondrá modificaciones de la definición de las exclusiones y de los servicios incluidos, a la vista del funcionamiento de la presente Directiva.

4. Los derechos conferidos por la presente Directiva no se harán extensivos a la prestación de servicios como contraparte al Estado, al banco central o a los otros organismos nacionales que ejerzan funciones similares en el marco de las políticas del Estado miembro considerado en los ámbitos monetario, cambiario, de deuda pública y de las reservas del Estado miembro de que se trate.

(...)

## TÍTULO VI Autoridades responsables de la concesión de la autorización y de la supervisión

### Artículo 22

1. Los Estados miembros designarán a las autoridades competentes que deban desempeñar las funciones previstas en la presente Directiva e informarán de ello a la Comisión, indicando si existe reparto de competencias.

2. Las autoridades a que se refiere el apartado 1 deberán ser o bien autoridades públicas o bien organismos reconocidos en el ordenamiento jurídico nacional o por las autoridades públicas que hayan sido expresamente facultadas para dicho fin por la legislación nacional.

3. Se dotará a dichas autoridades de las facultades necesarias para el desempeño de su misión.

### Artículo 23

1. Cuando existan varias autoridades competentes en un mismo Estado miembro éstas colaborarán estrechamente para supervisar las actividades de las empresas de inversión que en él operen.

2. Los Estados miembros velarán por que se establezca dicha colaboración entre las mencionadas autoridades competentes y las autoridades públicas responsables de la supervisión de los mercados financieros, de las entidades de crédito y otras instituciones financieras y de las empresas de seguros, en lo que se refiere a las respectivas entidades por ellas supervisadas.

3. Cuando las empresas de inversión operen en régimen de prestación de servicios o mediante el establecimiento de sucursales en uno o más Esta-



dos miembros distintos del Estado miembro de origen, las autoridades competentes de todos los Estados miembros interesados colaborarán estrechamente para cumplir más eficazmente con sus respectivas responsabilidades en los ámbitos cubiertos por la presente Directiva.

Dichas autoridades se proporcionarán previa solicitud, toda aquella información relativa a la gestión y estructura de propiedad de dichas empresas de inversión que pueda facilitar su supervisión y toda la información que pueda facilitar el control de tales empresas. En particular, las autoridades del Estado miembro de origen cooperarán para garantizar que las autoridades del Estado miembro de acogida obtengan la información a que se refiere el apartado 2 del artículo 19.

Siempre que resulte necesario para ejercer sus facultades de control, las autoridades competentes del Estado miembro de origen serán informadas, por las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, de cualquier medida que implique sanciones para una empresa de inversión o restricciones en las actividades de una empresa de inversión, y que haya sido adoptada por el Estado miembro de acogida en aplicación del apartado 6 del artículo 19.

#### Artículo 24

1. El Estado miembro de acogida velará por que, cuando una empresa de inversión autorizada en otro Estado miembro ejerza en el Estado miembro de acogida su actividad a través de una sucursal, las autoridades competentes del Estado miembro de origen puedan realizar verificaciones in situ de la información a que se hace referencia en el apartado 3 del artículo 23, por sí mismas o a través de personas designadas a tal efecto, habiendo informado previamente a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen podrán asimismo solicitar a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida la realización de dicha verificación. Las autoridades que hayan recibido tal solicitud deberán, en el ejercicio de sus competencias, obrar en consecuencia, realizando ellas mismas la verificación, permitiendo que ésta sea realizada por las autoridades que lo solicitaron o autorizando a un auditor o a un experto para que la lleve a cabo.

3. El presente artículo se entenderá sin perjuicio del derecho que asiste a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida de realizar verificaciones in situ de las sucursales establecidas en su territorio, en el ejercicio de las competencias que se les asignan en la presente Directiva.

#### Artículo 25

1. Los Estados miembros dispondrán que todas aquellas personas que estén o hayan estado al servicio de las autoridades competentes, así como los auditores o expertos que actúen en nombre de dichas autoridades, estén sujetas al secreto profesional. Ello significará que ninguna información confidencial que puedan recibir en el ejercicio de sus funciones podrá ser divulgada a persona o autoridad alguna, a no ser de forma genérica o colectiva, de tal manera que no sea posible identificar a empresas de inversión concretas, sin perjuicio de la responsabilidad penal.

No obstante, cuando una empresa de inversión haya sido declarada en quiebra o esté en proceso de liquidación obligatoria decretada por un tribunal, toda aquella información confidencial que no atañe a terceros que tomen parte en los intentos de salvar la empresa de inversión podrá ser divulgada en el curso de procedimientos civiles o mercantiles.

2. El apartado 1 no será obstáculo para que las autoridades competentes de los diferentes Estados miembros realicen los intercambios de información previstos en la presente y otras Directivas aplicables a las empresas de inversión. Dicha información estará sujeta al secreto profesional contemplado en el apartado 1.

3. Los Estados miembros únicamente podrán celebrar acuerdos de cooperación que prevean intercambios de información con las autoridades competentes de países terceros si la información transmitida está sujeta a garantías de secreto profesional que sean como mínimo equivalentes a las mencionadas en el presente artículo.

4. Las autoridades competentes que reciban información confidencial de conformidad con los apartados 1 o 2 sólo podrán utilizarla en el ejercicio de sus funciones:

- para verificar el cumplimiento de las condiciones que regulen el acceso a la actividad de las empresas de inversión y facilitar el control, ya sea en base individual o consolidada, del ejercicio de dicha actividad, especialmente en lo que respecta a las exigencias de adecuación del capital establecidas en la Directiva 93/6/CEE, a la organización administrativa y contable y a los mecanismos de control interno; o
- para imponer sanciones; o
- en caso de recurso administrativo contra una decisión de la autoridad competente; o
- en procedimientos judiciales iniciados con arreglo a lo dispuesto en el artículo 26.

5. Los apartados 1 y 4 no serán óbice para el intercambio de información:



a) dentro de un Estado miembro, cuando existan varias autoridades competentes; o

b) dentro de un Estado miembro o entre Estados miembros, entre las autoridades competentes, y

- las autoridades a quienes corresponda la función pública de supervisión de entidades de crédito, de las demás instituciones financieras y de las empresas de seguros, así como las autoridades encargadas de la supervisión de los mercados financieros,

- los órganos responsables de la liquidación y la quiebra de las empresas de inversión y de otros procedimientos similares, o

- las personas encargadas de la auditoría de las cuentas de las empresas de inversión y de las demás entidades financieras,

en el desempeño de sus funciones de supervisión. Tampoco serán óbice para que se transmita a los organismos que administran sistemas de indemnización la información necesaria para el desempeño de sus funciones. Dicha información estará sujeta al secreto profesional que se contempla en el apartado 1.

6. Lo dispuesto en el presente artículo tampoco obstará para que las autoridades competentes revelen a los bancos centrales que no supervisen individualmente las entidades de crédito o las empresas de inversión la información que éstos puedan necesitar para actuar como autoridades monetarias. La información que se reciba por este concepto estará sujeta al secreto profesional a que se refiere el apartado 1.

7. Lo dispuesto en el presente artículo no será obstáculo para que las autoridades competentes comuniquen la información a que hacen referencia los apartados 1 a 4 a una cámara de compensación o a otro organismo similar reconocido por el Derecho nacional para llevar a cabo servicios de compensación o liquidación de los contratos en uno de los mercados del Estado miembro, en casos de que dichas autoridades consideren que tal comunicación resulta necesaria con objeto de garantizar el funcionamiento regular de los organismos mencionados en relación con incumplimientos, incluso potenciales, de quienes intervienen en dicho mercado. La información que se reciba por ese concepto estará sujeta al secreto profesional a que se refiere el apartado 1. No

obstante, los Estados miembros velarán por que la información recibida con arreglo al apartado 2 no pueda divulgarse en el supuesto contemplado en el presente apartado sin el consentimiento expreso de las autoridades competentes que hayan divulgado la información.

8. Asimismo, y no obstante lo dispuesto en los apartados 1 y 4, los Estados miembros podrán autorizar, en virtud de disposiciones legales, la divulgación de determinada información a otros servicios de su administración central, responsables de la legislación en materia de supervisión de entidades de crédito, instituciones financieras, empresas de inversión y empresas de seguros, así como también a los inspectores que actúen en nombre de dichos servicios.

Ello no obstante, la información sólo podrá ser divulgada cuando resulte necesario por razones de supervisión prudencial.

En cualquier caso, los Estados miembros dispondrán que la información recibida en virtud de lo dispuesto en los apartados 2 y 5 y la obtenida en la verificación in situ contemplada en el artículo 24 no sea nunca divulgada en los casos previstos en el presente apartado, salvo con el consentimiento expreso de las autoridades competentes que divulgaron la información o de las autoridades competentes del Estado miembro en que tuvo lugar la verificación in situ.

9. Si en el momento de la adopción de la presente Directiva un Estado miembro ha previsto intercambios de información de una autoridad a otra a efectos de control del incumplimiento de las leyes en materia de supervisión prudencial, en materia de organización, funcionamiento y comportamiento de las sociedades comerciales y de las reglamentaciones de los mercados financieros, dicho Estado miembro podrá seguir autorizando dicha transmisión hasta la coordinación del conjunto de las disposiciones que regulan el intercambio de información entre autoridades para todo el sector financiero y en todo caso, a más tardar el 1 de julio de 1996.

No obstante, los Estados miembros velarán por que, cuando la información proceda de otro Estado miembro, no pueda divulgarse en las condiciones contempladas en el párrafo anterior sin el consentimiento expreso de las autoridades com-



petentes que hayan divulgado dicha información y sólo pueda utilizarse para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su acuerdo.

El Consejo llevará a cabo la coordinación mencionada en el párrafo primero, sobre la base de propuestas de la Comisión. El Consejo toma nota del hecho de que la Comisión ha indicado que presentará propuestas a dicho efecto a más tardar el 31 de julio de 1993. El Consejo se pronunciará a la mayor brevedad, siendo el objetivo que la normativa objeto de dichas propuestas sea aplicable en la fecha de puesta en aplicación de la presente Directiva.

#### Artículo 26

Los Estados miembros velarán por que las decisiones tomadas con respecto a una empresa de inversión en virtud de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas adoptadas en aplicación de lo dispuesto en la presente Directiva puedan ser objeto de recurso judicial; lo anterior será igualmente de aplicación cuando no haya recaído resolución, dentro del plazo de los seis meses siguientes a la solicitud, sobre una petición de auto-

rización que contenga todos los elementos requeridos por las disposiciones vigentes.

#### Artículo 27

Sin perjuicio tanto de los procedimientos para la retirada de autorizaciones como de las disposiciones de Derecho penal, los Estados miembros dispondrán que sus respectivas autoridades competentes, en lo que se refiere a las empresas de inversión que infrinjan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas a la supervisión o al ejercicio de sus actividades o a quienes ejerzan el control efectivo de las operaciones de dichas empresas, puedan adoptar medidas o imponer sanciones orientadas específicamente a poner término a las infracciones observadas o con las causas de éstas.

#### Artículo 28

Los Estados miembros velarán por que en la aplicación de las disposiciones de la presente Directiva no se efectúe discriminación alguna.

(...)

**Defendemos su ahorro  
y su ECONOMÍA**

**La rentabilidad de su  
ahorro y CONSUMO**

**Sus DERECHOS  
como consumidor**

**La mejor  
información**

**Por solo 2 Euros  
el periódico de  
los usuarios; Pídalo en su  
quiosco o suscríbese!**

**SUSCRÍBASE**

*...y saldrá ganando*

Información: ADICAE c/ Gavín nº 12 Local  
50001 ZARAGOZA Telf: 976 390 060 fax: 976 390 199

web: [www.adicae.net](http://www.adicae.net)  
e-mail: [aicar.adicae@adicae.net](mailto:aicar.adicae@adicae.net)



## Normas contra el abuso de mercado y la información privilegiada

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)

### Artículo 1

A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

1) información privilegiada: la información de carácter concreto, que no se haya hecho pública, y que se refiere directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros, y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre la cotización de esos instrumentos financieros o sobre la cotización de instrumentos financieros derivados relacionados con ellos.

En relación con los instrumentos derivados sobre materias primas, información privilegiada significará la información, de carácter concreto, que no se haya hecho pública, y que se refiera directa o indirectamente a uno o varios de esos instrumentos derivados, que los usuarios de los mercados en que se negocien esos productos esperarán recibir con arreglo a las prácticas de mercado aceptadas en dichos mercados.

En cuanto a las personas encargadas de la ejecución de las órdenes relativas a los instrumentos financieros, también se considerará información privilegiada toda información transmitida por un cliente en relación con sus propias órdenes pendientes, que sea de carácter concreto, y que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros y que, de hacerse pública, podría tener repercusiones significativas en los precios de dichos instrumentos financieros o en los precios de los instrumentos financieros derivados relacionados con ellos;

2) manipulación de mercado:

a) transacciones u órdenes para realizar operaciones, que proporcionen o puedan proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de instrumentos financieros, o que aseguren, por medio de una persona o

de varias personas que actúen de manera concertada, el precio de uno o varios instrumentos financieros en un nivel anormal o artificial, a menos que la persona que hubiese efectuado las transacciones o emitido las órdenes para realizar operaciones demuestre la legitimidad de sus razones y que éstas se ajustan a las prácticas de mercado aceptadas en el mercado regulado de que se trate;

b) transacciones u órdenes de realizar operaciones que empleen dispositivos ficticios o cualquier otra forma de engaño o maquinación;

c) difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido Internet, o a través de cualquier otro medio, que proporcione o pueda proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a los instrumentos financieros, incluida la propagación de rumores y noticias falsas o engañosas, cuando la persona que las divulgó supiera o hubiera debido saber que la información era falsa o engañosa. Con respecto a los periodistas que actúen a título profesional, dicha divulgación de información se evaluará, sin perjuicio del artículo 11, teniendo en cuenta las normas que rigen su profesión, a menos que dichas personas obtengan directa o indirectamente una ventaja o beneficio de la mencionada difusión de información.

En particular, los ejemplos que figuran a continuación se derivan de la definición básica recogida en las letras a), b) y c) anteriores:

- actuación de una persona o de varias concertadamente para asegurarse una posición dominante sobre la oferta o demanda de un instrumento financiero con el resultado de fijación, de forma directa o indirecta, de precios de compra o de venta o de otras condiciones de transacción no equitativas,
- venta o compra de instrumentos financieros en el momento de cierre del mercado con el efecto



de inducir a error a los inversores que actúan basándose en las cotizaciones de cierre,

- aprovecharse del acceso ocasional o periódico a los medios de comunicación tradicionales o electrónicos exponiendo una opinión sobre un instrumento financiero (o, de modo indirecto, sobre su emisor) después de haber tomado posiciones sobre ese instrumento financiero y haberse beneficiado, por lo tanto, de las repercusiones de la opinión expresada sobre el precio de dicho instrumento, sin haber comunicado simultáneamente ese conflicto de intereses a la opinión pública de manera adecuada y efectiva.

Las definiciones relativas a la manipulación del mercado se adaptarán de forma que se garantice que se pueden incluir nuevos modos de comportamiento que correspondan en la práctica a los tipificados como manipulación del mercado;

3) instrumento financiero:

- valores negociables, según lo definido en 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 negociables,

- participaciones de un organismo de inversión colectiva,

- instrumentos del mercado monetario,

- contratos de futuros financieros, incluidos los instrumentos equivalentes liquidados en efectivo,

- contratos futuros sobre tipos de interés,

- permutas de tipo de interés, de divisa y de participaciones,

- opciones destinadas a la compra o venta de cualquiera de los instrumentos previstos en estas categorías, incluidos los instrumentos equivalentes que requieran pago en efectivo, en particular las opciones sobre divisas y sobre tipos de interés,

- instrumentos derivados sobre materias primas,

- cualquier otro instrumento admitido a negociación en un mercado regulado de un Estado miembro o para el cual se haya presentado una solicitud de admisión a negociación en dicho mercado;

4) mercado regulado: un mercado según lo definido en el punto 13 del artículo 1 de la Directiva 93/22/CEE;

5) prácticas de mercado aceptadas: prácticas que pueden esperarse razonablemente en uno o más mercados financieros y que están aceptadas por la autoridad competente con arreglo a las directrices adoptadas por la Comisión de acuerdo con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 17;

6) persona: toda persona física o jurídica;

7) autoridad competente: la autoridad competente designada con arreglo al artículo 11;

Para tener en cuenta la evolución de los mercados financieros y asegurar la aplicación uniforme

de la presente Directiva en la Comunidad, la Comisión deberá adoptar medidas de ejecución con respecto a los puntos 1, 2 y 3 del presente artículo, de acuerdo con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 17.

#### Artículo 2

1. Los Estados miembros prohibirán a cualquier persona de las citadas en el párrafo segundo que posea información privilegiada utilizar dicha información adquiriendo o cediendo o intentando adquirir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a que se refiera dicha información.

El primer párrafo se aplicará a cualquier persona que esté en posesión de esa información:

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

b) por su participación en el capital del emisor;

c) por tener acceso a dicha información debido al ejercicio de su trabajo, de su profesión o de sus funciones, o

d) debido a sus actividades delictivas.

2. Cuando las personas a las que se refiere el apartado 1 sean personas jurídicas, la prohibición expresada en dicho apartado se aplicará también a las personas físicas que hubieren participado en la decisión de proceder a la operación por cuenta de la persona jurídica en cuestión.

3. El presente artículo no se aplicará a las transacciones realizadas en cumplimiento de una obligación, ya vencida, de adquirir o ceder instrumentos financieros, cuando esta obligación esté contemplada en un acuerdo celebrado antes de que la persona de que se trate esté en posesión de la información privilegiada.

#### Artículo 3

Los Estados miembros prohibirán a las personas sujetas a de las prohibiciones establecidas en el artículo 2:

a) revelar información privilegiada a cualquier persona, a menos que se haga en el ejercicio normal de su trabajo, profesión o funciones;

b) recomendar a otra persona que adquiera o ceda, o inducirle a ello, basándose en información privilegiada, instrumentos financieros a que se refiere dicha información.

#### Artículo 4

Los Estados miembros garantizarán la aplicación de los artículos 2 y 3 a cualquier persona distinta de las mencionadas en esos artículos que posea información privilegiada, cuando esa persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de información privilegiada.





#### Artículo 5

Los Estados miembros prohibirán a cualquier persona efectuar prácticas de manipulación del mercado.

#### Artículo 6

1. Los Estados miembros garantizarán que los emisores de instrumentos financieros hagan pública cuanto antes la información privilegiada que afecte directamente a esos emisores.

Sin perjuicio de las medidas que puedan adoptarse para dar cumplimiento a las disposiciones del párrafo anterior, los Estados miembros velarán por que los emisores hagan figurar en sus sitios Internet durante un período adecuado cualquier información privilegiada que deban publicar.

2. Un emisor podrá, bajo su propia responsabilidad, retrasar la divulgación pública de la información privilegiada a que se refiere el párrafo primero para no perjudicar sus intereses legítimos, siempre que tal omisión no sea susceptible de confundir al público y que el emisor pueda garantizar la confidencialidad de esta información. Los Estados miembros podrán exigir que el emisor informe inmediatamente a la autoridad competente sobre su decisión de retrasar la divulgación pública de la información privilegiada.

3. Cuando un emisor o una persona que actúe en su nombre o por cuenta de aquél revele información privilegiada a un tercero en el normal ejercicio de su trabajo, su profesión o sus funciones, según lo mencionado en la letra a) del artículo 3, los Estados miembros exigirán que haga pública, en su integridad y de manera efectiva tal información, debiendo hacerlo simultáneamente en el caso de revelación intencional, o bien prontamente en caso de revelación no intencional.

Las disposiciones del primer párrafo no se aplicarán si la persona que recibe la información tiene un deber de confidencialidad, con independencia de que esa obligación se base en una norma legal, reglamentaria, estatutaria o contractual.

Los Estados miembros requerirán que los emisores, o las personas que actúan en su nombre o por cuenta de aquellos, confeccionen una lista de las personas que trabajan para ellas, en virtud de un contrato laboral o de otra forma, y que tienen

acceso a información privilegiada. Los emisores y las personas que actúan en su nombre o por cuenta de aquellos actualizarán periódicamente esta lista y la remitirán a la autoridad competente cada vez que ésta lo solicite.

4. Las personas que ejerzan responsabilidades de dirección en el seno de un emisor de instrumentos financieros y, si procede, las personas que tengan un vínculo estrecho con ellas, deberán, al menos, comunicar a la autoridad competente la existencia de operaciones efectuadas por su propia cuenta en relación con acciones de dicho emisor, o sobre instrumentos derivados u otros instrumentos financieros vinculados a ellos. Los Estados miembros velarán por que el acceso del público a esa información, al menos de manera individual, esté disponible lo antes posible.

5. Los Estados miembros garantizarán que existe una adecuada regulación para asegurar que las personas responsables de la realización o difusión de análisis relativos a instrumentos financieros o los emisores de instrumentos financieros o las personas que elaboren o difundan otra información por la que se recomiende o se proponga una estrategia de inversiones, destinada a los canales de distribución o al público, se comporten con una diligencia razonable que asegure que la información se presenta adecuadamente y revelen sus intereses o conflictos de intereses sobre los instrumentos financieros a que se refiere dicha información. Estas disposiciones se comunicarán a la Comisión.

6. Los Estados miembros velarán por que los operadores del mercado adopten medidas estructurales encaminadas a prevenir y detectar las prácticas de manipulación del mercado.

7. Al objeto de velar por el cumplimiento de lo dispuesto en los apartados 1 a 5, la autoridad competente podrá adoptar todas las medidas necesarias para garantizar que el público sea adecuadamente informado.

8. Los organismos públicos que faciliten estadísticas que pudieran tener repercusiones importantes en los mercados financieros las difundirán de modo correcto y transparente.

9. Los Estados miembros exigirán que las personas que en el marco de su actividad profesional efectúen operaciones con instrumentos finan-



cieros avisen con la mayor brevedad a la autoridad competente cuando sospechen razonablemente que una operación puede constituir abuso de información privilegiada o manipulación de mercado.

10. Para tener en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros y garantizar la aplicación uniforme de la presente Directiva, la Comisión adoptará, de conformidad con el procedimiento mencionado en el apartado 2 del artículo 17, medidas de ejecución en lo que respecta a:

- las modalidades técnicas de la apropiada divulgación pública de información privilegiada a que se refieren los apartados 1 y 3.
  - las modalidades técnicas del retraso de la divulgación pública de información privilegiada a que se refiere el apartado 2,
  - las modalidades técnicas para favorecer un enfoque común en la aplicación de la segunda frase del apartado 2,
  - las condiciones en las que los emisores, o las entidades que los representen, confeccionarán una lista de las personas que trabajan para ellos y que tienen acceso a información privilegiada, mencionada en el apartado 3, así como las condiciones conforme a las que ha de actualizarse dicha lista,
  - las categorías de las personas sujetas al deber de divulgación a que se refiere el apartado 4 y las características de una transacción, incluida su magnitud, que motivan dicho deber, así como las modalidades técnicas de declaración a la autoridad competente,
  - las modalidades técnicas, para las diferentes categorías de personas a que se refiere el apartado 5, de la presentación correcta de los análisis y demás información en la que se recomiende una estrategia de inversión y de la revelación de sus intereses o conflictos de intereses según lo mencionado en el apartado 5. Dichas modalidades tendrán en cuenta las normas, incluida la autorregulación, aplicables a la profesión de periodista,
  - las modalidades técnicas según las cuales las personas a las que se refiere el apartado 9 deberán informar a las autoridades competentes.
- (...)

#### Artículo 9

La presente Directiva se aplicará a cualquier instrumento financiero admitido a negociación en un mercado regulado de al menos un Estado miembro, o para el que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en dicho mercado, con independencia de si la operación realmente tiene lugar en ese mercado o no.

Los artículos 2, 3 y 4 serán asimismo aplicables a todos aquellos instrumentos financieros no admitidos

a negociación en un mercado regulado de un Estado miembro pero cuyo valor dependa de un instrumento financiero mencionado en el párrafo primero.

Los apartados 1 a 3 del artículo 6 no serán aplicables a aquellos emisores que no hayan solicitado u obtenido aprobación para la admisión a negociación de sus instrumentos financieros en un mercado regulado de un Estado miembro.

#### Artículo 10

Cada Estado miembro aplicará las prohibiciones y requisitos que establece la presente Directiva a:

- a) las actuaciones llevadas a cabo en su territorio o fuera de él que se refieran a instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado situado o que opere en su territorio o para los que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en dicho mercado;
- b) las actuaciones llevadas a cabo en su territorio en relación con instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado de un Estado miembro o para los que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en dicho mercado.

#### Artículo 11

Sin perjuicio de las competencias propias de las autoridades judiciales, cada Estado miembro designará a una autoridad administrativa única encargada de garantizar la aplicación de las disposiciones adoptadas de conformidad con la presente Directiva.

Los Estados miembros establecerán mecanismos y procedimientos consultivos eficaces con los participantes en el mercado respecto a los cambios que pudieran producirse en la legislación nacional. Dichos mecanismos podrán incluir comités consultivos en el seno de cada autoridad competente, cuya composición deberá reflejar en lo posible la diversidad de participantes en el mercado, ya sean emisores, prestadores de servicios financieros o consumidores.

#### Artículo 12

1. La autoridad competente deberá estar dotada de todas las competencias de supervisión e inspección necesarias para el ejercicio de sus funciones. Ejercerá estas facultades:

- a) directamente;
- b) en colaboración con otras autoridades u organismos de los mercados;
- c) bajo la responsabilidad de la autoridad competente por delegación a dichas autoridades u organismos de los mercados, o
- d) mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.



2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 7 del artículo 6, las competencias mencionadas en el apartado 1 del presente artículo se ejercerán de conformidad con la normativa nacional e incluirán al menos el derecho a:

- a) acceder a cualquier documento bajo cualquier forma y recibir una copia del mismo;
- b) requerir información de cualquier persona, inclusive de aquellas que intervienen sucesivamente en la transmisión de órdenes o en la realización de las operaciones en cuestión, así como de sus ordenantes, y en caso necesario citar e interrogar a una persona;
- c) realizar inspecciones in situ;
- d) solicitar registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos;
- e) solicitar el cese de una práctica que sea contraria a lo dispuesto en aplicación de la presente Directiva;

- f) suspender la comercialización de los instrumentos financieros en cuestión;
- g) solicitar la congelación y/o el secuestro de activos;
- h) solicitar la prohibición temporal para ejercer una actividad profesional.

3. El presente artículo se entenderá sin perjuicio de las disposiciones legales nacionales sobre el secreto profesional.

(...)

#### Artículo 15

Los Estados miembros garantizarán que las decisiones tomadas por la autoridad competente pueda ser objeto de recurso ante los tribunales.

## ADICAE Al servicio de los usuarios en toda España

**Servicios Centrales de AICAR-ADICAE**  
C/ Gavín nº12  
50001 Zaragoza  
Tfno. 976 390060 Fax 976 390199

**Barcelona**  
Entença, 30 Entlo. 1º  
08015 Barcelona  
Tfno. 93 3425044 Fax 93 3425045



**Madrid**  
c/ Embajadores 135, 1ºC. interiores  
28045 Madrid  
Tfno. 91 5400513 Fax 91 5390023  
y 10 delegaciones más en la provincia

**Valencia**  
Pº. de Ruzafa, 5, Pral. 4ºD  
46001 Valencia  
Tfno. 96 3527770 Fax 96 3515292

Consulte en las  
**Coordinadoras de Zaragoza,  
Madrid, Barcelona y  
Valencia por la Delegación  
de su provincia**



# ADICAE

Asociación de Usuarios de Bancos  
Cajas de Ahorros y Seguros

PERTENECER A UNA ASOCIACIÓN  
DE CONSUMIDORES Y USUARIOS  
ES UN ORGULLO CIUDADANO  
Y UN SEGURO SOCIAL RENTABLE

¡HAZTE MIEMBRO DE  
LA ASOCIACIÓN  
DE USUARIOS DE BANCOS, CAJAS  
Y SEGUROS!

**AICAR-ADICAE**  
INFORMATE SIN COMPROMISO EN:

c/Gavín, 12 local  
50001 ZARAGOZA  
Tfno. 976 390 060

e-mail: [aicar.adicae@adicae.net](mailto:aicar.adicae@adicae.net)  
[www.adicae.net](http://www.adicae.net)

LLAMA O ACUDE SIN COMPROMISO  
ESTAMOS AL SERVICIO DEL CIUDADANO

DEFENSA AHORRO ARAGON  
d con los afectados  
Agencia de Valores  
Indica de AICAR-ADICAE