COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 13.3.2020
COM(2020) 99 final

INFORME DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO Y AL CONSEJO

sobre la transposición de la Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre las sanciones penales aplicables al abuso de mercado (Directiva sobre abuso de mercado)

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Contexto

La Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las sanciones penales aplicables al abuso de mercado (Directiva sobre abuso de mercado, en lo sucesivo «la Directiva»)[1], fue adoptada el 16 de abril de 2014. Los Estados miembros debían adoptar y publicar las medidas nacionales necesarias para cumplir con lo dispuesto en la Directiva a más tardar el 3 de julio de 2016, y aplicar esas medidas a partir de esa misma fecha, a reserva de la entrada en vigor del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado, en lo sucesivo «el Reglamento»)[2].

La Directiva y el Reglamento modernizan y refuerzan las normas de la Unión sobre la salvaguardia de la integridad del mercado y la protección de los inversores, que previamente estaban contenidas en la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado)[3] y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.

La Directiva completa el Reglamento garantizando la tipificación de las infracciones más graves contra este y estableciendo normas mínimas para las sanciones penales con respecto a las operaciones con información privilegiada, la comunicación ilícita de información privilegiada y la manipulación de mercado.

La Directiva se adoptó en virtud del artículo 83, apartado 2, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con arreglo al cual «se podrá establecer mediante directivas normas mínimas relativas a la definición de las infracciones penales y de las sanciones», «cuando la aproximación de las disposiciones legales y reglamentarias de los Estados miembros en materia penal resulte imprescindible para garantizar la ejecución eficaz de una política de la Unión en un ámbito que haya sido objeto de medidas de armonización».

1.2. Objetivo y elementos principales de la Directiva

La Directiva establece normas mínimas relativas a las sanciones penales por la realización de operaciones con información privilegiada, por la comunicación ilícita de información privilegiada y por la manipulación de mercado (en lo sucesivo, «infracciones de abuso de mercado»). Garantiza la aplicación efectiva del Reglamento al exigir a los Estados miembros que introduzcan infracciones penales y sanciones al menos para los casos en que esas infracciones de abuso de mercado sean graves. De este modo, contribuye a garantizar la integridad de los mercados financieros y a reforzar la protección de los inversores y la confianza en esos mercados.

De conformidad con los Protocolos 22 y 21 del Tratado de la Unión Europea, respectivamente, Dinamarca y el Reino Unido no participaron en la adopción de la Directiva y por tanto no están vinculados por ella ni sujetos a su aplicación. Irlanda, por su parte, ejerció su derecho a tomar parte en la adopción y aplicación de la Directiva.

[1] DO L 173 de 12.6.2014, p. 179.
[2] DO L 173 de 12.6.2014, p. 1.
[3] DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

Los principales elementos de la Directiva son las obligaciones de los Estados miembros de:

- tipificar al menos los casos graves de infracciones de abuso de mercado (artículos 3 a 5[4]);
- tipificar la incitación a cometer infracciones de abuso de mercado, la complicidad con esas infracciones y la tentativa de comisión de cualquiera de ellas (artículo 6);
- establecer normas mínimas sobre sanciones penales respecto a las personas físicas, en particular una sanción máxima de al menos cuatro años por operaciones con información privilegiada y manipulación de mercado, y una sanción máxima de al menos dos años por comunicación ilícita de información privilegiada (artículo 7);
- prever la responsabilidad de las personas jurídicas por la comisión de infracciones de abuso de mercado y las sanciones correspondientes (artículos 8 y 9);
- establecer su competencia respecto de las infracciones de abuso de mercado (artículo 10); y
- exigir a las personas encargadas de la formación del personal judicial y de las fuerzas de seguridad que ofrezcan la formación adecuada al respecto de la Directiva (artículo 11).

1.3. Ámbito del informe; metodología y procedimiento

El presente informe evalúa la aplicación de la Directiva de conformidad con su artículo 12, que encarga a la Comisión informar al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de la Directiva (véanse las secciones 2 y 3) y, si es necesario, sobre la necesidad de modificarla (véase la sección 4).

La descripción y el análisis del presente informe se basan principalmente en la información facilitada por los Estados miembros a la Comisión a través de la notificación de las medidas nacionales de transposición de la Directiva. El informe se centra en las medidas que los Estados miembros han adoptado hasta la fecha para transponer la Directiva a sus legislaciones nacionales, y evalúa si los Estados miembros han transpuesto la Directiva en el plazo establecido y si las legislaciones nacionales logran los objetivos y cumplen los requisitos de la Directiva.

En el momento de redactar el presente informe, todos los Estados miembros participantes habían notificado la transposición completa de la Directiva[5]. La Comisión comenzó a evaluar la conformidad de las medidas nacionales con la Directiva tan pronto como los Estados miembros las notificaron. Como consecuencia, se iniciaron procedimientos de infracción por incumplimiento en catorce casos. En el marco de contactos informales con los Estados miembros, pudieron resolverse una serie de problemas de transposición en cooperación con el Estado miembro respectivo, y en cinco casos se cerraron los correspondientes procedimientos de infracción por incumplimiento. Esos problemas no se incluyen en el presente informe. En nueve casos hay procedimientos de infracción en curso, y en seis de ellos se han enviado cartas de emplazamiento.

[4] Todos los artículos para los que no se indique lo contrario pertenecen a la Directiva.

[5] Tras la expiración del plazo de transposición el 3 de julio de 2016, dieciocho Estados miembros no habían comunicado a la Comisión Europea medidas de transposición, o no lo habían hecho completamente. La Comisión envió cartas de emplazamiento a esos Estados miembros por falta de comunicación o por comunicación parcial y, adicionalmente, un dictamen motivado a un Estado miembro. En el período transcurrido hasta ahora, todos esos procedimientos de infracción se han cerrado.

2. EVALUACIÓN GENERAL

El principal objetivo de la Comisión es garantizar que todos los Estados miembros dispongan de suficientes medidas penales efectivas, proporcionadas y disuasorias para proteger la integridad de los mercados financieros contra el abuso.

Una evaluación detallada de las medidas de transposición notificadas confirmó que una mayoría de Estados miembros ha transpuesto la Directiva completa y correctamente en todos sus aspectos. Además, puede afirmarse que, con frecuencia, los incumplimientos detectados correspondían a cuestiones relativamente menores. Por ejemplo, no se detectaron problemas de transposición con respecto a las disposiciones relativas a la incitación, la complicidad y la tentativa (artículo 6); a las sanciones aplicables a las personas jurídicas (artículo 9); a la competencia (artículo 10); y a la formación (artículo 11). La transposición de las sanciones penales respecto a las personas físicas (artículo 7) y la responsabilidad de las personas jurídicas (artículo 8) solamente suscitó preocupación en lo que respecta a dos Estados miembros, respectivamente. Una gran mayoría de Estados miembros ha transpuesto correctamente la tipificación de las infracciones de abuso de mercado, es decir, de las operaciones con información privilegiada (artículo 3), la comunicación ilícita de información privilegiada (artículo 4) y la manipulación de mercado (artículo 5).

Dicho esto, durante los controles relativos a la transposición se observaron los siguientes problemas al respecto:

- en una serie de Estados miembros, el artículo 1 (objeto y ámbito de aplicación) no se ha transpuesto correcta y exhaustivamente;
- en un Estado miembro, las definiciones (artículo 2) no estaban presentes o estaban incompletas;
- las operaciones con información privilegiada y la recomendación a otra persona de realizar operaciones con información privilegiada (artículo 3) no se habían tipificado plenamente en tres Estados miembros;
- un Estado miembro no había tipificado exhaustivamente la comunicación ilícita de información privilegiada (artículo 4);
- la transposición del artículo 5 (manipulación de mercado) estaba a menudo incompleta dado que algunos de sus elementos no estaban cubiertos en la legislación nacional. En lo que respecta al artículo 1, apartado 4, que amplía el ámbito de aplicación del artículo 5, una serie de Estados miembros no habían incluido específicamente todos los elementos exigidos.

Dado que los problemas de cumplimiento antes mencionados, que se analizan detalladamente en la sección 3, aún están pendientes, la Comisión ha adoptado todas las medidas adecuadas, incluida la incoación de procedimientos de infracción de conformidad con el artículo 258 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, para garantizar la conformidad con la Directiva en toda la Unión Europea.

3. PUNTOS ESPECÍFICOS DE LA EVALUACIÓN

3.1. Objeto y ámbito de aplicación (artículo 1)

El artículo 1 de la Directiva establece su objeto y ámbito de aplicación. A este respecto, no solo enumera los instrumentos financieros a los que se aplica la Directiva (ámbito de aplicación positivo, apartado 2) sino que también establece los ámbitos a los que no se aplica (apartado 3). El artículo 1, apartado 4, amplía el ámbito de aplicación del artículo 5 (manipulación de mercado) a determinados contratos de contado sobre materias primas, a determinados tipos de instrumentos financieros relacionados con esos contratos y a la conducta en relación con los índices de referencia. El apartado 5 aclara que la Directiva se aplica a toda operación, orden o conducta relativa a un instrumento financiero cualquiera de los mencionados en los apartados 2 y 4, con independencia de que dicha operación, orden o conducta se realice o no en un centro de negociación.

La mayor parte de los Estados miembros ha transpuesto el artículo 1 completamente y de conformidad con la Directiva. En los Estados miembros restantes, pudieron detectarse los siguientes problemas, que están aún pendientes de resolución:

- El artículo 1, apartado 2, sobre la aplicación de la Directiva a diferentes tipos de instrumentos financieros, no ha sido transpuesto plenamente en dos Estados miembros, dado que la legislación se limita a la negociación en determinados sistemas multilaterales de negociación (SMN) [letra b)] o sistemas organizados de contratación (SOC) [letra c)] y no incluye todos los instrumentos financieros.
- El artículo 1, apartado 3, que define el ámbito de aplicación negativo de la Directiva (como la exención de la negociación con acciones propias, de la negociación de valores y de la política monetaria), no ha sido transpuesto en un Estado miembro, dado que no se menciona la negociación de valores o instrumentos asociados con fines de estabilidad [letra b)], al contrario de lo que sucede con otras exenciones.
- El artículo 1, apartado 4, letra a), que extiende el ámbito de aplicación del artículo 5 a determinados contratos de contado sobre materias primas, ha sido transpuesto de manera incompleta en dos Estados miembros, dado que las disposiciones nacionales de transposición no son aplicables a toda «conducta» distinta que tenga el mismo efecto. En un Estado miembro, esa disposición no ha sido transpuesta en absoluto.
- El artículo 1, apartado 4, letra b), ha sido transpuesto de manera incompleta por dos Estados miembros, en los que la medida nacional de transposición se refiere a «operaciones» y «órdenes de negociación» pero no menciona otras «conductas» ni «ofertas».
- El artículo 1, apartado 4, letra c), que prevé que el artículo 5 se aplicará también a las conductas relacionadas con índices de referencia, no ha sido (plenamente) transpuesto por cuatro Estados miembros.

3.2. Definiciones (artículo 2)

El artículo 2 define catorce términos técnicos que son esenciales para la aplicación de la Directiva. Con una sola excepción, todos los Estados miembros han transpuesto correctamente las definiciones de esos términos.

En un Estado miembro, aún está pendiente la definición del término «índice de referencia» (punto 6).

3.3. Infracciones

Los artículos 3, 4 y 5 obligan a los Estados miembros a garantizar la tipificación de tres tipos de infracciones de abuso de mercado, al menos en los casos graves y cuando se hayan cometido intencionadamente:

- operaciones con información privilegiada, recomendación o inducción a otra persona a realizar operaciones con información privilegiada (artículo 3);
- comunicación ilícita de información privilegiada (artículo 4); y
- manipulación de mercado (artículo 5).

3.3.1. Cuestiones horizontales

Dado que la Directiva establece normas mínimas, los Estados miembros son libres de adoptar o mantener unas normas penales más estrictas en relación con el abuso de mercado.

Por ejemplo, los Estados miembros pueden tipificar casos de abuso de mercado que no se consideren **«graves»**. De hecho, la mayoría de Estados miembros han usado esa opción en lo que respecta a la comunicación ilícita. En lo que respecta a las otras dos infracciones, solo una minoría de Estados miembros lo ha hecho. No obstante, incluso aquellos que han ido más allá de la exigencia general lo han hecho sin referencia a las listas no exhaustivas de criterios contenidas en los considerandos 11 y 12. Esto se analiza después en la sección 4.1. Además, la posibilidad de que los Estados miembros limiten la tipificación a los casos graves se ha utilizado en ocasiones para justificar una reducción de los elementos de la infracción. Por ejemplo, la alternativa a la manipulación de mercado mediante «cualquier otra conducta», prevista en el artículo 5, apartado 2, letra a), no ha sido transpuesta, lo que ha resultado en una laguna en la tipificación de esa infracción.

La Directiva no exige a los Estados miembros que tipifiquen la comisión de las infracciones por **negligencia**, aunque el considerando 21 señala de forma explícita que los Estados miembros pueden establecer que la manipulación de mercado cometida temerariamente o por negligencia grave constituye una infracción penal. Unos cuantos Estados miembros han hecho uso de esta posibilidad y han tipificado las conductas negligentes de alguna forma, por ejemplo cuando una persona debería saber que la información es privilegiada. Esto se analiza después en la sección 4.3.

Algunos Estados miembros han añadido elementos a la definición de la infracción que no exige la Directiva, particularmente en lo que respecta al elemento mental (*mens rea*). Por ejemplo, la legislación nacional exige una **intención específica** de obtener una ventaja ilícita o de causar una desventaja ilícita. La Comisión considera que esto es admisible como expresión de la «gravedad» del caso.

3.3.2. Operaciones con información privilegiada

El artículo 3, apartado 1, estipula que los Estados miembros adoptarán las medidas necesarias para asegurarse de que las operaciones con información privilegiada o la recomendación o inducción a otra persona a realizar operaciones con información privilegiada constituyan infracciones penales (apartado 1). A efectos de la Directiva, las operaciones con información privilegiada son las realizadas por una persona que dispone de información privilegiada y que la utiliza adquiriendo, transmitiendo o cediendo, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, los instrumentos financieros a los que se refiere esa información (apartado 2).

El apartado 3, párrafo primero, enumera las personas a las que se aplica el artículo. Además, el párrafo segundo especifica que el artículo también se aplica a toda persona que haya obtenido información privilegiada en circunstancias distintas de las mencionadas en el párrafo primero cuando dicha persona sepa que se trata de información privilegiada. Dos Estados miembros no han transpuesto esta última obligación («otras circunstancias»).

La infracción consistente en recomendar a otra persona que realice operaciones con información privilegiada o en inducirla a ello se define con mayor detalle en el artículo 3, apartado 6. Un Estado miembro no ha transpuesto plenamente esta infracción, ya que no ha tipificado el hecho en los casos en que la otra persona no siga la recomendación.

3.3.3. Comunicación ilícita de información privilegiada

Con arreglo al artículo 4, apartado 1, la comunicación ilícita de información privilegiada, según se define en los apartados 2 a 5, constituye una infracción penal.

En el momento de redactar el presente informe, solamente un Estado miembro ha dejado de ajustar su legislación plenamente a lo dispuesto en ese artículo, dado que no ha tipificado las recomendaciones o las inducciones consideradas comunicación ilícita de información privilegiada según lo dispuesto en el artículo 4, apartado 4.

3.3.4. Manipulación de mercado

El artículo 5 obliga a los Estados miembros a tipificar la manipulación de mercado según se define en ese mismo artículo. Esencialmente, la infracción incluye ejecutar una operación, dar una orden de negociación, difundir información o cualquier otra conducta que transmita señales falsas o engañosas a los mercados o fije en un nivel anormal el precio de un instrumento financiero.

Este artículo da origen al mayor número de problemas de transposición. En total, se han detectado más de veinte problemas en siete Estados miembros diferentes.

Todos ellos han tenido problemas con la transposición del apartado 2, letra a), con arreglo al cual la manipulación de mercado incluye «ejecutar una operación, dar una orden de negociación o cualquier otra conducta que: i) transmita señales falsas o engañosas en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de un instrumento financiero o de un contrato de contado sobre materias primas relacionado con él; […]». [Subrayado añadido].

En todos los casos, los Estados miembros afectados no han mencionado «cualquier otra conducta» en la definición de la infracción. Además, tres Estados miembros no han incluido los contratos de contado sobre materias primas. Un Estado miembro no ha transpuesto el párrafo en absoluto.

De manera similar, en lo que respecta al apartado 2, letra b) (conducta engañosa que afecte al precio de instrumentos financieros o de un contrato de contado sobre materias primas relacionado con ellos), y letra c) (difusión de información a través de los medios de comunicación que transmita señales falsas o engañosas para obtener una ventaja), cuatro y tres Estados miembros, respectivamente, no han cubierto todas las formas de conducta y/o de contratos de contado sobre materias primas.

Finalmente, cuatro Estados miembros no han transpuesto todos los elementos del apartado 2, letra d) (manipulación de mercado relativa al cálculo de un índice de referencia), dado que esa disposición no se ha transpuesto en absoluto o no se ha mencionado «cualquier otra conducta» que manipule el cálculo de los índices de referencia.

3.4. Incitación, complicidad y tentativa (artículo 6)

El artículo 6, apartado 1, obliga a los Estados miembros a tipificar la incitación y la complicidad en relación con las infracciones fijadas en virtud de los artículos 3 (excepto recomendar a otra persona que participe en una operación con información privilegiada o inducirla a ello), 4 y 5 de la Directiva.

De conformidad con el artículo 6, apartado 2, la tentativa también debe ser punible como infracción penal, pero solamente en lo que respecta a los artículos 3 (incluidas la recomendación a otra persona para que participe en una operación con información privilegiada o la inducción a ello) y 5, y no en lo relativo a la comunicación ilícita de información privilegiada (artículo 4).

Todos los Estados miembros cumplen esos requisitos, que están incardinados de manera general en la parte general de sus respectivos códigos penales.

3.5. Sanciones respecto a las personas físicas (artículo 7)

El artículo 7, apartado 1, obliga a los Estados miembros a garantizar que las infracciones mencionadas en los artículos 3 a 6 puedan castigarse con sanciones penales efectivas, proporcionadas y disuasorias.

En virtud del artículo 7, apartado 2, las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado deben poder castigarse con una sanción máxima de privación de libertad de al menos cuatro años. En virtud del artículo 7, apartado 3, la comunicación ilícita debe poder castigarse con una sanción máxima de privación de libertad de al menos dos años.

El cumplimiento del artículo 7, apartado 1, se evaluó en función de:

i. la importancia de las sanciones aplicables a infracciones penales similares;
ii. otros tipos de infracciones en la legislación nacional correspondiente que prevean unas sanciones de la misma importancia.

Todos los Estados miembros prevén penas de privación de libertad para las infracciones de abuso de mercado. El límite máximo más alto de esas penas de privación de libertad era de diez años. Se detectó que un Estado miembro infringía esa obligación que le impone el artículo 7, apartado 2, dado que la sanción máxima mínima para las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado era inferior a cuatro años. Otro Estado miembro aplicaba diferentes sanciones a las conductas mencionadas en el artículo 3, apartado 3, letra d), por una parte, y las mencionadas en el artículo 3, apartado 3, letras a), b) y c), por otra.

3.6. Personas jurídicas (artículos 8 y 9)

3.6.1. Responsabilidad de las personas jurídicas (artículo 8)

El artículo 8, apartado 1, establece la obligación de los Estados miembros de garantizar que las personas jurídicas puedan ser consideradas responsables de las infracciones de abuso de mercado cuando se hayan cometido en su beneficio por personas que tengan responsabilidades especiales dentro de la entidad jurídica, a saber:

a) el poder de representación de dicha persona jurídica;
b) la facultad de tomar decisiones en nombre de dicha persona jurídica, o
c) la facultad de ejercer control dentro de la persona jurídica.

Si bien la transposición del artículo 8 varía dentro de los límites fijados por la Directiva, todos los Estados miembros han puesto en funcionamiento sistemas que garantizan que las personas jurídicas

pueden ser consideradas responsables de las infracciones de abuso de mercado. De conformidad con el considerando 18, la responsabilidad puede ser penal o no penal.

Unos cuantos Estados miembros no recogen la responsabilidad penal de las personas jurídicas en sus sistemas legislativos, pero han establecido, en su lugar, sanciones civiles y administrativas. La mayoría de Estados miembros, no obstante, han introducido regímenes de responsabilidad penal para las personas jurídicas.

El artículo 8, apartado 2, amplía la responsabilidad de la persona jurídica a los casos en que la infracción de abuso de mercado haya sido posible por falta de control o supervisión de una de esas personas. Dos Estados miembros aún no han transpuesto correctamente esa disposición.

El artículo 8, apartado 3, estipula que la responsabilidad penal de una persona jurídica no excluirá la responsabilidad penal de una persona física por una infracción de abuso de mercado. Este fue el caso en todos los Estados miembros.

3.6.2. Sanciones respecto a las personas jurídicas (artículo 9)

El artículo 9 estipula que los Estados miembros establecerán sanciones efectivas, proporcionadas y disuasorias para las personas jurídicas, incluidas multas de carácter penal o administrativo. Los Estados miembros pueden también prever otras sanciones no pecuniarias. En las letras a) a e) se enumeran, de forma no exhaustiva, opciones para esas sanciones adicionales.

Cuando, como en la mayoría de los Estados miembros, el nivel de las multas no estaba vinculado al beneficio obtenido de la infracción ni al volumen de negocios de la persona jurídica, y cuando se consideró que el nivel de las multas era bajo, se han tenido en cuenta las sanciones facultativas. Cuando en la legislación nacional correspondiente se prevén otras sanciones acumulativas distintas de las multas (por ejemplo, la exclusión del disfrute de ventajas públicas, la disolución judicial, etc.), el sistema de sanciones en ese Estado miembro se ha considerado, en principio, conforme a los requisitos de la Directiva.

Teniendo en cuenta esos criterios, todos los Estados miembros han transpuesto el artículo 9 de forma satisfactoria, aunque en algunos casos las multas establecidas eran relativamente bajas. Asimismo, todos los Estados miembros han introducido sanciones diferentes de las multas para las personas jurídicas. Entre las opciones que enumera la Directiva, las preferidas son la prohibición temporal o permanente del ejercicio de actividades comerciales y la disolución judicial.

3.7. Competencia (artículo 10)

El artículo 10, apartado 1, obliga a los Estados miembros a establecer su competencia respecto de las infracciones de abuso de mercado con arreglo a:

a) el principio de territorialidad (infracciones cometidas total o parcialmente en el territorio del Estado miembro) y
b) el principio de personalidad activa (infracciones cometidas por un nacional del Estado miembro).

Todos los Estados miembros han incorporado el principio de territorialidad establecido en el artículo 10, apartado 1, letra a), mediante disposiciones generales que explicitan que las infracciones penales cometidas totalmente en su territorio son de su competencia. Las legislaciones nacionales de la mayoría de Estados miembros también contienen disposiciones explícitas que amplían la competencia a las infracciones cometidas «parcialmente» en territorio nacional. En otros Estados miembros, que no

distinguen entre «total» o «parcial», se puede inferir la cobertura de ambas alternativas. En un Estado miembro, esto se extrae de la jurisprudencia.

Del mismo modo, todos los Estados miembros han transpuesto correctamente el principio de personalidad activa como base para establecer su competencia, como indica el artículo 10, apartado 1, letra b). En general, los Estados miembros exigen que el autor sea un nacional en el momento de cometerse la infracción.

Un elevado número de Estados miembros ha hecho uso de las opciones de la Directiva para ampliar su competencia. Cinco de ellos han optado por ampliar su competencia a las infracciones cometidas contra uno de sus nacionales (principio de personalidad pasiva). Catorce Estados miembros han escogido usar la opción recogida en el artículo 10, apartado 2, letra a), relativa a la competencia sobre personas con residencia habitual en su territorio; seis han aplicado la opción del artículo 10, apartado 2, letra b), sobre la competencia cuando la infracción se haya cometido en beneficio de una persona jurídica establecida en su territorio; y catorce no exigen la doble tipicidad en caso de infracciones cometidas por sus nacionales en el extranjero.

4. NECESIDAD DE MODIFICAR LA DIRECTIVA

El artículo 12 exige a la Comisión que evalúe no solo la transposición de la Directiva sino también, si es necesario, la necesidad de modificarla, incluso por lo que respecta a la interpretación del concepto de casos graves, la importancia de las sanciones y las disposiciones facultativas a que hace referencia la Directiva (véase posteriormente la sección 5).

4.1. Interpretación del concepto de casos graves

La Directiva contiene indicaciones no exhaustivas en relación con los casos que deben considerarse «graves». Esos criterios podrían usarse en casos individuales para determinar si un caso concreto es «grave». De conformidad con el considerando 11, se han de considerar graves las operaciones con información privilegiada y la comunicación ilícita de información privilegiada en casos en que sea elevado el impacto en la integridad del mercado, el beneficio derivado real o potencial o las pérdidas evitadas, la importancia del daño causado al mercado o el valor general de los instrumentos financieros. Otras circunstancias que podrían tenerse en cuenta son la participación en una organización delictiva o la reincidencia.

De manera similar, la manipulación de mercado se debe considerar grave en casos en que sea elevado el nivel de la alteración del valor del instrumento financiero o del contrato de contado sobre materias primas o el importe de los fondos utilizados inicialmente, entre otros, o cuando la manipulación se haya cometido por una persona empleada o que trabaje en el sector financiero o en una autoridad supervisora o reguladora (considerando 12).

Los Estados miembros han extraído algunas orientaciones de esos considerandos. No obstante, en la mayoría de los casos, solamente han tenido en cuenta uno o varios de los criterios mencionados, por ejemplo, el valor de los instrumentos financieros negociados. En el marco de contactos informales, varios Estados miembros han destacado la naturaleza no vinculante de los considerandos. Muchos Estados miembros han elegido limitar de manera abstracta bien la definición de la infracción o las sanciones solamente a los casos graves.

4.2. Importancia de las sanciones

Se han producido muy pocos problemas de cumplimiento en lo que respecta a la importancia de las sanciones. Solo en un Estado miembro la sanción máxima mínima para las operaciones con información privilegiada o manipulación de mercado era inferior a cuatro años. A menudo el límite superior para las penas de privación de libertad era superior a los cuatro y los dos años, respectivamente, que se prevén en la Directiva.

4.3. Disposiciones facultativas

Con la excepción de las relativas a la competencia (véase el punto 3.7), relativamente pocos Estados miembros han aplicado las disposiciones facultativas de la Directiva. Aunque el considerando 21 afirma explícitamente que los Estados miembros pueden establecer que la manipulación de mercado cometida temerariamente o por negligencia grave constituye una infracción penal, muchos Estados miembros parecen albergar dudas acerca de que las infracciones en cuestión puedan, de hecho, cometerse sin que medie intencionalidad. No obstante, en un Estado miembro las conductas negligentes son punibles cuando una persona deba saber que la información es privilegiada o deba saber que una conducta se basa en información privilegiada; en otro, si bien solamente las conductas dolosas se consideran delito, las conductas negligentes tienen la consideración de falta; y en otro, las infracciones ordinarias también se tipifican si se trata de negligencias graves. En tres Estados miembros, las actuaciones negligentes están tipificadas con carácter general.

En otros casos, los Estados miembros también han ido más allá de lo que les exige la Directiva. Esos casos se refieren principalmente al ámbito de aplicación de la infracción de manipulación de mercado, las sanciones para las personas físicas y la tipificación de las infracciones de abuso de mercado independientemente de que sean graves o no. De hecho, solamente son dos los Estados miembros que no han ido más allá de lo indicado en la Directiva («sobrerregulación») de un modo u otro.

5. CONCLUSIONES

La Directiva se elaboró con el fin de reforzar la integridad de los mercados financieros y mejorar la protección de los inversores y la confianza en esos mercados. En general, la Directiva aporta un valor añadido al sustentar esos objetivos en la legislación penal y garantizar la aplicación efectiva del Reglamento al menos para los casos graves de infracciones de abuso de mercado.

Con la excepción del artículo 5 (manipulación de mercado), la inmensa mayoría de los Estados miembros ha transpuesto correctamente las disposiciones de la Directiva relativas a la tipificación de las infracciones de abuso de mercado, las sanciones penales y la responsabilidad de las personas jurídicas. En cuanto a algunos artículos, como las disposiciones sobre la competencia, no se ha detectado ningún problema de transposición. Con respecto a la manipulación de mercado, a menudo el elemento no cubierto por la legislación nacional era el de manipulación a través de «cualquier otra conducta» y/o «en relación con los contratos de contado de materias primas»

La evaluación pone de manifiesto que la aplicación de la Directiva aún podría mejorarse: aunque la mayoría de las disposiciones de la Directiva han sido transpuestas por una gran mayoría de los Estados miembros, en total once Estados miembros tuvieron problemas de transposición con una o varias disposiciones, como se indica en las secciones anteriores.

La Comisión seguirá evaluando el cumplimiento de la Directiva por parte de los Estados miembros y tomará todas las medidas necesarias para garantizar la conformidad con sus disposiciones en toda la Unión Europea.