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

►**B**

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

(DO L 141 de 11.6.1993, p. 27)

Modificada por:

		Diario Oficial		
		nº	página	fecha
►**M1**	Directiva 95/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 29 de junio de 1995	L 168	7	18.7.1995
►**M2**	Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 3 de marzo de 1997	L 84	22	26.3.1997

▼B

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

EL CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea y en particular el apartado 2 del su artículo 57,

Vista la propuesta de la Comisión [1],

En cooperación con el Parlamento Europeo [2],

Visto el dictamen del Comité Económico y Social [3],

Considerando que la presente Directiva constituye un instrumento esencial para la realización del mercado interior, conforme a lo dispuesto en el Acta Única Europea y de acuerdo con el calendario fijado en el Libro Blanco de la Comisión, en lo que se refiere a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios, en el ámbito de las empresas de inversión;

Considerando que las empresas que prestan los servicios de inversión regulados en la presente Directiva deben contar con una autorización expedida por el Estado miembro de origen de la empresa de inversión, con el fin de garantizar la protección de los inversores y la estabilidad del sistema financiero;

Considerando que el enfoque adoptado está encaminado a lograr únicamente el grado esencial de armonización que sea necesario y suficiente para garantizar el reconocimiento mutuo de las autorizaciones y de los sistemas de supervisión prudencial, posibilitando así la concesión de una única autorización con validez en toda la Comunidad y la aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen; que, en virtud del reconocimiento mutuo, las empresas de inversión autorizadas en su Estado miembro de origen pueden realizar en toda la Comunidad todas o parte de las actividades contempladas en su autorización y reguladas en la presente Directiva, mediante el establecimiento de sucursales o la prestación de servicios;

Considerando que los principios de reconocimiento mutuo y de supervisión por el Estado miembro de origen exigen que las autoridades competentes de cada uno de los Estados miembros no concedan autorización o la retiren cuando factores tales como el programa de actividad, la distribución geográfica o la actividad efectivamente realizada demuestren de forma inequívoca que la empresa de inversión ha optado por el sistema jurídico de un Estado miembro con el propósito de eludir las normas más estrictas vigentes en el Estado miembro en el que proyecta realizar o realiza la mayor parte de sus actividades; que, a efectos de la presente Directiva, toda empresa de inversión que sea persona jurídica deberá ser autorizada en el Estado miembro en que se encuentre su domicilio social; que toda empresa de inversión que no sea persona jurídica deberá ser autorizada en el Estado miembro en que se encuentre su administración central; que, por otra parte, los Estados miembros deben exigir que la administración central de las empresas de inversión esté siempre situada en el Estado miembro en el que la empresa ejerza realmente sus actividades y que sea su Estado miembro de origen;

Considerando que, para proteger a los inversores, es necesario garantizar el control interno de la empresa mediante una dirección bicéfala o, cuando ésta no esté exigida en la Directiva, mediante otros mecanismos que garanticen un resultado equivalente;

Considerando que, para garantizar la igualdad de las condiciones de competencia, es necesario que las empresas de inversión que no sean entidades de crédito gocen de la misma libertad para crear sucursales y prestar servicios a escala transfronteriza que la que se contempla en la segunda

(1) DO nº C 43 de 22. 2. 1989, p. 7; y
DO nº C 42 de 22. 2. 1990, p. 7.
(2) DO nº C 304 de 4. 12. 1989, p. 39; y
DO nº C 115 de 26. 4. 1993.
(3) DO nº C 298 de 27. 11. 1989, p. 6.

▼B

Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio ([1]);

Considerando que una empresa de inversión sólo podrá prevalerse de la presente Directiva para efectuar operaciones de cambio al contado o a plazo fijo cuando se trate de servicios de inversión vinculados a la prestación de servicios; que, por consiguiente, utilizar una sucursal únicamente para efectuar operaciones de cambio constituiría una desviación del mecanismo de la Directiva;

Considerando que toda empresa de inversión autorizada en su Estado miembro de origen podrá realizar sus actividades en el conjunto de la Comunidad por los medios que estime adecuados; que, a tal efecto y si lo considera necesario, puede recurrir a agentes de la empresa de inversión que reciban y transmitan órdenes por cuenta propia y por su cuenta y bajo su responsabilidad total e incondicional; que, en estas condiciones, la actividad de dichos agentes debería considerarse actividad de la empresa; que por lo demás, la presente Directiva no se opone a que el Estado miembro de origen subordine el estatuto de dichos agentes a unas determinadas exigencias; que, en caso de que la empresa de inversión ejerza una actividad transfronteriza, el Estado miembro de acogida tratará a dichos agentes como si fueran la propia empresa; que, además, la presente Directiva no afecta a la venta de valores negociables a domicilio o ambulante, cuya regulación depende de disposiciones nacionales;

Considerando que por valores negociables se entienden las categorías de valores habitualmente negociados en el mercado de capitales, por ejemplo, deuda del Estado, acciones, valores que den derecho a adquirir acciones mediante suscripción o canje, recibos de depósito, obligaciones emitidas en serie, certificados de opción de compra con índice y los títulos que den derecho a adquirir tales obligaciones mediante suscripción;

Considerando que por instrumentos del mercado monetario se entienden las categorías de instrumentos habitualmente negociados en el mercado monetario, como, por ejemplo, los bonos del tesoro, los certificados de depósito y los bonos de tesorería;

Considerando que las definiciones, muy amplias, de valores negociables y de instrumentos del mercado monetario que figuran en la presente Directiva sólo serán válidas para la presente Directiva que, por consiguiente no afectará en absoluto a las distintas definiciones de instrumentos financieros adoptadas en las legislaciones nacionales con otros fines y, en particular, con fines fiscales; que por lo demás, la definición de valores negociables se refiere únicamente a los instrumentos negociables y, por consiguiente, no están incluidos en dicha definición las acciones o los valores asimilables a acciones, emitidos por organismos tales como las «Building societies» o las «Industrial and Provident societies» cuya propiedad, de hecho, solamente puede transferirse mediante su recompra por parte del organismo emisor;

Considerando que por instrumentos equivalentes a un contrato financiero a plazo se deben entender los contratos que son objeto de un pago en efectivo calculado con referencia a las fluctuaciones de alguno de los siguientes elementos: los tipos de interés o de cambio, el valor de cualquiera de los instrumentos enumerados en la sección B del Anexo, un índice relativo a alguna de esos instrumentos;

Considerando que a efectos de la presente Directiva, la actividad de recepción y transmisión de órdenes incluye también la actividad de poner en contacto a dos o más inversores, permitiendo con ello la realización de operaciones entre esos inversores;

Considerando que ninguna de las disposiciones de la presente Directiva afectará a las disposiciones comunitarias o, en su defecto, nacionales que regulan la oferta pública de los instrumentos contemplados en la presente Directiva; que lo mismo se aplica a la comercialización y la distribución de estos instrumentos;

Considerando que los Estados miembros siguen siendo plenamente responsables de la ejecución de las medidas de su política monetaria, sin perjuicio de las medidas necesarias para fortalecer el Sistema Monetario Europeo;

([1]) DO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1; Directiva modificada por última vez por la Directiva 92/30/CEE (DO nº L 110 de 28. 4. 1992, p. 52).

▼B

Considerando que procede excluir a las compañías de seguros, cuyas actividades están sometidas a un control adecuado por parte de autoridades competentes en materia de control prudencial y están coordinadas a escala comunitaria, así como a las empresas que ejercen actividades de reaseguro y de retrocesión;

Considerando que no deben estar reguladas en la presente Directiva las empresas que no prestan servicios a terceros, cuya activida consista en prestar servicios de inversión únicamente a su empresa matriz, a sus filiales o a otra filial de su empresa matriz;

Considerando que la presente Directiva pretende abarcar las empresas cuya actividad habitual consista en prestar a terceros servicios de inversión con carácter profesional y que, por tanto, conviene excluir de su ámbito de aplicación a toda persona cuya actividad profesional sea otra (por ejemplo, abogados, notarios) y que preste servicios de inversión únicamente con carácter accesorio en el marco de su actividad profesional, siempre que dicha actividad esté regulada por una normativa que no excluya la prestación de servicios de inversión con carácter accesorio; que, por idénticos motivos, también conviene excluir del ámbito de aplicación a las personas que sólo prestan servicios de inversión a productores o usuarios de materias primas y en la medida necesaria para realizar las transacciones sobre estos productos cuando dichas transacciones constituyan su actividad principal;

Considerando que las empresas cuyos servicios de inversión consistan exclusivamente en la gestión de un sistema de participación de trabajadores y que, como tales, no presten servicios de inversión a terceros, no deben estar reguladas por las disposiciones de la presente Directiva;

Considerando que se debe excluir del ámbito de aplicación de la Directiva a los bancos centrales y demás organismos que se dediquen al ejercicio de funciones similares así como a los organismos públicos que se encarguen o intervengan en la gestión de la deuda pública — concepto que engloba la colocación de la misma; que, en particular, no están cubiertos por dicha exclusión los organismos con capitales públicos cuya misión sea comercial o esté relacionada con adquisiciones de participación;

Considerando que se debe excluir del ámbito de aplicación de la presente Directiva a las empresas o personas cuya actividad se limite a recibir y transmitir órdenes a determinadas contrapartes, sin entrar en posesión de fondos o títulos pertenecientes a sus clientes; que, por consiguiente, no se beneficiarán de la libertad de establecimiento ni de la libertad de prestación de servicios en las condiciones previstas por la presente Directiva y, por tanto, estarán reguladas, cuando deseen ejercer en otro Estado miembro, por las disposiciones pertinentes adoptadas por dicho Estado;

Considerando que se debe excluir del ámbito de aplicación de la presente Directiva a los organismos de inversión colectiva, estén o no coordinados a escala comunitaria, así como a los depositarios y gerentes de tales organismos, ya que están sujetos a una normativa específica directamente adaptada a sus actividades;

Considerando que, si las asociaciones creadas por los fondos de pensiones de un Estado miembro para posibilitar la gestión de sus activos se limitan a dicha gestión sin prestar servicios de inversión a terceros y si los fondos de pensión están a su vez sometidos al control de las autoridades encargadas de la supervisión de las compañías de seguros, no parece necesario someter a dichas asociaciones a las condiciones de acceso y de ejercicio establecidas en la presente Directiva;

Considerando que no es conveniente aplicar la presente Directiva a los «agenti di cambio» tal como se definen en la legislación italiana, ya que pertenecen a una categoría para la que no hay prevista una nueva autorización puesto que su actividad se limita al territorio nacional y no presenta riesgos de distorsión de competencia;

Considerando que los derechos otorgados a las empresas de inversión en la presente Directiva no serán obstáculo para el derecho de los Estados miembros, de los bancos centrales y de los otros organismos nacionales que tengan una misión similar en los Estados miembros, de escoger a sus contrapartes sobre la base de criterios objetivos y no discriminatorios;

▼B

Considerando que la responsabilidad de supervisar la solvencia financiera de una empresa de inversión recaerá sobre las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, en aplicación de la Directiva 93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y los entidades de crédito [1], que coordina las normas aplicables en el ámbito del riesgo de mercado;

Considerando que, por regla general, los Estados miembros de origen podrán dictar normas más rigurosas que las establecidas en la presente Directiva, en particular, en lo que respecta a las condiciones de autorización, las exigencias prudenciales y las normas de declaración y transparencia;

Considerando que el ejercicio de las actividades no contempladas en la presente Directiva está regulado por las disposiciones generales del Tratado relativas al derecho de establecimiento y a la libre prestación de servicios;

Considerando que conviene velar por la protección de los derechos de propiedad y otros derechos de carácter análogo del inversor sobre sus valores, así como sus derechos sobre los fondos confiados a la empresa, mediante una distinción respecto de los fondos de la empresa; que, no obstante, dicho principio no será obstáculo para que la empresa actúe en nombre propio en interés del inversor, cuando así lo exija el tipo mismo de operación y el inversor consienta en ello, como en el caso del préstamo de valores;

Considerando que los procedimientos vigentes en materia de autorización de sucursales de empresas de inversión autorizadas en países terceros continuarán aplicándose a las mismas; que dichas sucursales no se beneficiarán de la libre prestación de servicios en virtud de lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 59 del Tratado, ni de la libertad de establecimiento en Estados miembros distintos de aquél en que se hallen establecidas; que, no obstante, las solicitudes de autorización de filiales o de adquisición de participaciones por empresas que se rijan por el Derecho de terceros países están sujetas a un procedimiento cuyo propósito es garantizar que se conceda reciprocidad de trato a las empresas de inversión de la Comunidad en los países terceros de que se trate;

Considerando que las autorizaciones concedidas por las autoridades nacionales competentes a las empresas de inversión, de conformidad con las disposiciones de la presente Directiva, no serán ya simplemente de alcance nacional sino comunitario; que las cláusulas de reciprocidad existentes quedarán, en lo sucesivo, sin efecto; que, en consecuencia, es necesario un procedimiento flexible que permita evaluar la reciprocidad sobre una base comunitaria; que el objetivo de dicho procedimiento no es cerrar los mercados financieros de la Comunidad sino, por el contrario, dado que el propósito de la Comunidad es mantener sus mercados financieros abiertos al resto del mundo, ampliar la liberalización del conjunto de los mercados financieros en países terceros; que, para ello, la presente Directiva establece procedimientos de negociación con países terceros y, en última instancia, la posibilidad de adoptar medidas consistentes en la suspensión de nuevas solicitudes de autorización o en la limitación de nuevas autorizaciones;

Considerando que uno de los objetivos de la presente Directiva es garantizar la protección de los inversores; que, a tal efecto, resulta conveniente tener en cuenta las distintas necesidades de protección de las diversas categorías de inversores y de su grado de especialización profesional;

Considerando que los Estados miembros deben velar por que no exista ningún obstáculo para que las actividades que se benefician del reconocimiento mutuo puedan ser ejercidas del mismo modo que en el Estado miembro de origen, siempre que no estén en contradicción con las disposiciones legales de protección del interés general vigentes en el Estado miembro de acogida;

Considerando que ningún Estado miembro podrá limitar el derecho de los inversores residentes habitualmente o establecidos en dicho Estado miembro a que les sea prestado cualquier servicio de inversión por parte de una empresa de inversión objeto de la presente Directiva situada fuera del mencionado Estado miembro y que actúe fuera de este último;

Considerando que, en determinados Estados miembros, la función de compensación y liquidación puede ser efectuada por organismos distintos de los mercados en los que se realizan las operaciones y que, por consiguiente, cada vez que en la presente Directiva se mencionen en el acceso a los mercados regulados o la condición de miembro de los mismos, se

[1] Véase la página 1 del presente Diario Oficial.

▼B

entenderá que ambos conceptos incluyen el acceso a los organismos que efectúen las funciones de compensación y liquidación para los mercados regulados, así como la condición de miembro de dichos organismos;

Considerando que cada Estado miembro debe velar por que se reserve un trato no discriminatorio en su territorio a todas las empresas de inversión que hayan sido autorizadas en un Estado miembro, así como a todos los instrumentos financieros que se coticen en un mercado regulado de un Estado miembro; que con arreglo a lo antedicho todas las empresas de inversión deben gozar de las mismas posibilidades de ser miembros de los mercados regulados o de tener acceso a los mismos y que, por consiguiente, cualesquiera que sean los modos de organización de las operaciones existentes en los Estados miembros, procede suprimir, de acuerdo con las condiciones fijadas en la presente Directiva las limitaciones técnicas y jurídicas al acceso a los mercados regulados, en el marco de las disposiciones de la presente Directiva;

Considerando que determinados Estados miembros autorizan a las entidades de crédito a ser miembros de sus mercados regulados únicamente de forma indirecta, mediante la creación de una filial especializada; que la posibilidad que ofrece la presente Directiva a las entidades de crédito de poder convertirse en miembros de un mercado regulado directamente, sin tener que crear una filial especializada, constituye para esos Estados miembros una reforma importante, cuyas consecuencias merecen una revisión a la vista de la evolución de los mercados financieros; que, habida cuenta de estos elementos, el informe que presentará la Comisión al Consejo a este respecto, a más tardar el 31 de diciembre de 1998, deberá tener en cuenta todos los factores que permitan a este último volver a valorar las consecuencias para esos Estados miembros y, en especial, el riesgo de que surjan conflictos de intereses y el grado de protección del inversor;

Considerando que es de la mayor importancia que la armonización de los sistemas de indemnización sea aplicable en la misma fecha que la presente Directiva; que, por otra parte, hasta la fecha en que sea aplicable una Directiva que armonice los sistemas de indemnización, los Estados miembros de acogida conservan la facultad de imponer la aplicación de su sistema de indemnización también a las empresas de inversión, incluidas las entidades de crédito, autorizadas por los demás Estados miembros cuando el Estado miembro de origen carezca de sistema de indemnización o éste no ofrezca un nivel de protección equivalente;

Considerando que la estructura de los mercados regulados debe seguir siendo competencia del Derecho nacional, sin que por ello pueda constituir un obstáculo para la liberalización del acceso a los mercados regulados de los Estados miembros de acogida para las empresas de inversión autorizadas a prestar los servicios de que se trate en su Estado miembro de origen; que, en aplicación de este principio, el derecho de la República Federal de Alemania y el de los Países Bajos regulan respectivamente la actividad de «Kursmakler» y de «hoekman» para impedirles ejercitar sus funciones en paralelo con otras funciones; que, por consiguiente, conviene dejar constancia de que ni «Kursmakler» ni «hoekman» están en condiciones de prestar sus servicios en los restantes Estados miembros; que nadie, sea cual fuese su Estado miembro de origen, podría pretender actuar como «Kursmakler» o «hoekman» sin que se le impusieran las mismas normas relativas a incompatibilidad que las resultantes del estatuto de «Kursmakler» o de «hoekman»;

Considerando que la presente Directiva no debe obstaculizar las disposiciones de la Directiva 79/279/CEE del Consejo, de 5 de marzo de 1979, sobre la coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una bolsa de valores [1];

Considerando que la estabilidad y el buen funcionamiento del sistema financiero y la protección del inversor implican, para el Estado miembro de acogida, el derecho y la responsabilidad de prevenir y sancionar aquellas actuaciones de la empresa de inversión en su territorio que sean contrarias a las normas de conducta y a las demás disposiciones legales y reglamentarias que haya adoptado por razones de interés general, y de actuar en casos de emergencia; considerando además que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, en el ejercicio de sus responsabilidades, deben poder contar con la mayor cooperación posible por parte de las autoridades competentes del Estado miembro de origen, sobre todo para la actividad ejercida en régimen de libre prestación de servicios; que las autoridades competentes del Estado miembro de origen tienen derecho a ser informadas

(1) DO nº L 66 de 16. 3. 1979, p. 21; Directiva modificada por última vez por el Acta de adhesión de España y de Portugal.

▼B

por las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de las medidas que incluyan sanciones a una empresa o restricciones a las actividades de una empresa y que hayan sido adoptadas por dichas autoridades con respecto a las empresas de inversión por ellas autorizadas, con objeto de cumplir eficazmente su misión en el ámbito de la supervisión prudencial; que para ello, conviene garantizar la cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida;

Considerando que, con el doble objetivo de proteger a los inversores y garantizar un funcionamiento correcto de los mercados de valores, conviene garantizar la transparencia de las operaciones y la aplicación de las normas previstas al efecto en la presente Directiva para los mercados regulados, tanto a las empresas de inversión como a las entidades de crédito cuando actúen en el mercado;

Considerando que el examen de los problemas que se plantean en los asuntos contemplados en las directivas del Consejo relativas a los servicios de inversión y a los valores mobiliarios, tanto en la aplicación de las medidas existentes como en la perspectiva de una mejor coordinación, exige la cooperación de las autoridades competentes y de la Comisión en el seno de un comité; que la creación de dicho comité no obsta para que existan otras formas de cooperación entre autoridades de control en este ámbito;

Considerando que puede ser necesario introducir periódicamente modificaciones técnicas en las normas detalladas contenidas en la presente Directiva para adaptarlas a la evolución del sector de servicios de inversión; que, en consecuencia, la Comisión deberá efectuar cuantas modificaciones sean necesarias, previa presentación de las mismas al Comité que se creará en el ámbito de los mercados de valores,

HA ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

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 esten 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;

▼B

— 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 ([1]), 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.

([1]) DO nº L 322 de 17. 12. 1977, p. 30; Directiva modificada por última vez por la Directiva 89/646/CEE (DO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1.)

▼B

A efectos de la aplicación de la anterior definición, en el contexto de los artículos 4 y 9 y de los otros niveles de participación contemplados en el artículo 9 se tomarán en consideración los derechos de voto mencionados en el artículo 7 de la Directiva 88/627/CEE [1];

11) *empresa matriz:* una empresa matriz según la definición de los artículos 1 y 2 de la Directiva 83/349/CEE [2];

12) *filial:* una empresa filial según la definición de los artículos 1 y 2 de la Directiva 83/349/CEE; toda filial de una empresa filial se considerará también filial de la empresa matriz que estuviere a la cabeza de esas empresas;

13) *mercado regulado:* el mercado de instrumentos financieros contemplados en la sección B del Anexo,

— incluido en la lista contemplada en el artículo 16 por el Estado miembro que sea el Estado miembro de origen a efectos de la letra c) del punto 6 del artículo 1;

— de funcionamiento regular;

— caracterizado por el hecho de que las disposiciones establecidas o aprobadas por las autoridades competentes definen las condiciones de funcionamiento del mercado y de accesos al mercado, así como, cuando sea de aplicación la Directiva 79/279/CEE, las condiciones de admisión a la negociación fijadas por dicha Directiva, y cuando ésta no es aplicable, las que debe cumplir un instrumento financiero para poder ser efectivamente negociado en el mercado;

— que imponga el cumplimiento de todas las obligaciones de declaración y de transparencia establecidas con arreglo a los artículos 20 y 21;

14) *control:* lo definido como control en el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE;

▼M1

15) *vínculos estrechos* se entenderá todo conjunto de dos o más personas físicas o jurídicas unidas mediante:

a) una participación, es decir, el hecho de poseer, de manera directa o mediante un vínculo de control, el 20 % o más de los derechos de voto o del capital de una empresa, o bien

b) un vínculo de control, es decir, el vínculo existente entre una empresa matriz y una filial, en todos los casos contemplados en los apartados 1 y 2 del artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE [3], o toda relación análoga entre cualquier persona física o jurídica y una empresa; toda empresa filial de una empresa filial se considerará también filial de la empresa matriz a la cabeza de dichas empresas.

Se considerará también constitutiva de un vínculo estrecho entre dos o varias personas físicas o jurídicas, una situación en la que éstas estén vinculadas, de forma duradera, a una misma persona por un vínculo de control.

▼B

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.

▼B

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 [1] o del artículo 1 de la Directiva 79/267/CEE [2] ni a las empresas que ejerzan las actividades de reaseguro y de retrocesión contempladas en la Directiva 64/225/CEE [3];

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 [4] 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

(1) DO nº L 228 de 16. 8. 1973, p. 3; Directiva modificada por última vez por la Directiva 90/619/CEE (DO nº L 330 de 29. 11. 1990, p. 50).
(2) DO nº L 63 de 13. 3. 1979, p. 1; Directiva modificada por última vez por la Directiva 90/618/CEE (DO nº L 330 de 29. 11. 1990, p. 44).
(3) DO nº 56 de 4. 4. 1964, p. 878/64.
(4) DO nº L 26 de 31. 1. 1977. Directiva modificada por última vez por el Acta de adhesión de España y de Portugal.

▼B

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 II

Condiciones de acceso a la actividad

Artículo 3

1. Cada Estado miembro deberá supeditar a una autorización el acceso a la actividad de las empresas de inversión para las que sea Estado miembro de origen. Concederán dicha autorización las autoridades competentes de dicho Estado designadas con arreglo al artículo 22. En la autorización se especificará qué servicios de inversión de los contemplados en la sección A del Anexo podrá prestar la empresa. La autorización también podrá abarcar uno o más de los servicios auxiliares contemplados en la sección C. En ningún caso podrá concederse la autorización, en el sentido de la presente Directiva, para servicios que sólo figuren en la sección C del Anexo.

2. Los Estados miembros exigirán:

— a las empresas de inversión que sean personas jurídicas y que tengan un domicilio social conforme a su Derecho nacional, que tengan su administración central en el mismo Estado miembro en que tengan su domicilio social;

— a las demás empresas de inversión, que su administración central esté situada en el Estado miembro que haya expedido la autorización y en el que ejerzan realmente sus actividades.

3. Sin perjuicio de otras condiciones generales establecidas por el correspondiente Derecho nacional, las autoridades competentes sólo podrán conceder la autorización cuando:

— la empresa de inversión tenga un capital inicial suficiente, con arreglo a lo establecido en la Directiva 93/6/CEE, en función de las características del servicio de inversión de que se trate;

— las personas que dirijan de hecho las operaciones de la empresa de inversión cumplan los requisitos de honorabilidad y experiencia.

▼B

La orientación de la actividad de la empresa deberá ser determinada por, como mínimo, dos personas que cumplan estas mismas condiciones. No obstante, cuando exista un mecanismo adecuado que garantice un resultado equivalente, en particular por lo que se refiere al último guión del párrafo tercero del punto 2 del artículo 1, las autoridades competentes podrán conceder también la autorización a empresas de inversión que sean personas físicas o, habida cuenta del carácter y del volumen de su actividad, a empresas de inversión que sean personas jurídicas y que, de conformidad con sus estatutos y leyes nacionales, estén dirigidas por una sola persona física.

▼M1

Además, cuando existan vínculos estrechos entre la empresa de inversión y otras personas físicas o jurídicas, las autoridades competentes concederán la autorización únicamente si dichos vínculos no obstaculizan el buen ejercicio de su misión de supervisión.

Las autoridades competentes también denegarán la autorización cuando el buen ejercicio de su misión de supervisión se vea obstaculizado por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del derecho de un tercer país que regulen una o varias de las personas físicas o jurídicas con las que la entidad mantenga vínculos estrechos, o por problemas relacionados con su aplicación.

Las autoridades competentes exigirán a las empresas de inversión el suministro de la información que requieran para garantizar el cumplimiento permanente de las condiciones contempladas en el presente apartado.

▼B

4. Los Estados miembros impondrán además la obligación de que las solicitudes de autorización vayan acompañadas de un plan de actuación en el que se especifiquen, entre otros aspectos, el tipo de operaciones que se proyecta realizar y la estructura organizativa de la empresa de inversión.

5. En los seis meses siguientes a la presentación de una solicitud completa, deberá notificarse al solicitante si se concede o no la autorización. En el caso de que no se conceda dicha autorización, la negativa deberá ser motivada.

6. En caso de que se conceda la autorización, la empresa de inversión podrá comenzar su actividad inmediatamente.

7. Las autoridades competentes sólo podrán retirar la autorización concedida a una empresa de inversión regida por la presente Directiva cuando dicha empresa:

a) no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses, renuncie a ésta expresamente o haya dejado de prestar servicios de inversión durante un período superior a seis meses, si en el correspondiente Estado miembro no existieren 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 reunir las condiciones bajo las cuales se haya concedido la autorización;

d) deje de cumplir las disposiciones de la Directiva 93/6/CEE;

e) infrinja seria y sistemáticamente las disposiciones adoptadas en cumplimiento de los artículos 10 y 11;

f) incurra en alguno de los otros supuestos que con arreglo al correspondiente Derecho nacional motiven la retirada de la autorización.

Artículo 4

Las autoridades competentes no concederán la autorización que permita el inicio de la actividad de una empresa de inversión antes de que les haya sido comunicada la identidad de los accionistas o socios, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación cualificada en la empresa, y el importe de dicha participación.

Las autoridades competentes denegarán la autorización si, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión correcta y prudente de la empresa de inversión, no estuvieren convencidas de la idoneidad de dichos accionistas o socios.

▼B

Artículo 5

Los Estados miembros no aplicarán a las sucursales de las empresas de inversión que tengan su domicilio social fuera de la Comunidad, ni en el momento de iniciar su actividad ni posteriormente, en el desarrollo de su ejercicio, disposiciones que supongan un trato más favorable para dichas sucursales que para las sucursales de empresas de inversión cuyo domicilio social esté situado en un Estado miembro.

Artículo 6

Las autoridades competentes del otro Estado miembro afectado deberán ser consultadas con anterioridad a la concesión de autorización a una empresa de inversión cuando ésta sea:

— bien una filial de una empresa de inversión o de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro,
o

— bien una filial de la empresa matriz de una empresa de inversión o de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro,
o

— bien esté bajo control de las mismas personas físicas o jurídicas que controlen una empresa de inversión o una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro.

TÍTULO III

Relaciones con países terceros

Artículo 7

1. Las autoridades competentes de los Estados miembros informarán a la Comisión:

a) de toda autorización concedida a una filial directa o indirecta, en el caso de que una o varias de sus empresas matrices se rijan por el Derecho de un país tercero;

b) de toda adquisición, por parte de las mencionadas empresas matrices, de participaciones en una empresa de inversión comunitaria, de forma que hiciera de esta última su filial.

En ambos casos, la Comisión informará al Consejo, hasta tanto el Consejo, a propuesta de la Comisión, cree un Comité en materia de valores negociables.

Cuando se conceda autorización a una filial, directa o indirecta, de una o varias empresas matrices regidas por el Derecho de un país tercero, deberá especificarse la estructura del grupo en la notificación que las autoridades competentes remitan a la Comisión.

2. Los Estados miembros informarán a la Comisión de las dificultades de carácter general que sus empresas de inversión encuentren para establecerse o prestar servicios de inversión en un país tercero.

3. La Comisión, por primera vez, a más tardar, seis meses antes de la puesta en aplicación de la presente Directiva y posteriormente de forma periódica, elaborará un informe en que se examine el trato concedido a las empresas de inversión comunitarias en países terceros, con arreglo a lo dispuesto en los apartados 4 y 5, en lo que respecta al establecimiento y al ejercicio de actividades de servicios de inversión, así como a la adquisición de participaciones en empresas de inversión de países terceros. La Comisión presentará dichos informes al Consejo acompañados, en su caso, de las propuestas que se estimen oportunas.

4. Si, basándose en los informes mencionados en el apartado 3 o en otras informaciones, la Comisión comprobare que un país tercero no concede a las empresas de inversión comunitarias un acceso efectivo al mercado equiparable al que la Comunidad concede a las empresas de inversión de dicho país, podrá presentar al Consejo propuestas para que se le otorgue el oportuno mandato de negociación con vistas a obtener condiciones de competencia equiparables para las empresas de inversión comunitarias. El Consejo decidirá por mayoría cualificada.

▼B

5. Si, basándose en los informes mencionados en el apartado 3 o en otras informaciones, la Comisión comprobare que las empresas de inversión comunitarias que operan en un país tercero no gozan en éste de un trato nacional que les confiera las mismas posibilidades de competencia de que disfrutan las empresas de inversión nacionales y que no se cumplen las condiciones de acceso efectivo al mercado, podrá entablar negociaciones con vistas a remediar la situación.

En el supuesto contemplado en el párrafo primero, podrá decidirse además, en cualquier momento y como complemento de la apertura de negociaciones, de conformidad con el procedimiento establecido en la Directiva por la que el Consejo creará el Comité mencionado en el apartado 1, que las autoridades competentes de los Estados miembros limiten o suspendan sus decisiones acerca de las solicitudes de autorización pendientes o futuras y acerca de la adquisición de participaciones por empresas matrices, directas o indirectas, sujetas al derecho del país de que se trate. La duración de las medidas mencionadas no podrá ser superior a tres meses.

Antes de que venza el plazo de tres meses, y a la vista de los resultados de las negociaciones, el Consejo podrá decidir, por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, si deben seguir aplicándose las citadas medidas.

La limitación o suspensión anteriormente mencionadas no podrán aplicarse a la creación de filiales por empresas de inversión debidamente autorizadas en la Comunidad o por filiales de éstas, ni a la adquisición de participaciones en empresas de inversión comunitarias por parte de dichas empresas o de sus filiales.

6. Cuando la Comisión considere que se da alguno de los supuestos descritos en los apartados 4 y 5, los Estados miembros, a petición de la Comisión, facilitarán a ésta información sobre:

a) cualquier solicitud de autorización de una filial, directa o indirecta, de una o varias empresas matrices que se rijan por el Derecho del país tercero de que se trate;

b) cualquier proyecto de adquisición de participaciones del que tengan conocimiento con arreglo al artículo 9, por alguna de dichas empresas matrices en una empresa de inversión comunitaria de forma que esta última se convierta en su filial.

Dejará de ser obligatoria dicha información tan pronto como se celebre un acuerdo con el país contemplado en los apartados 4 o 5, o cuando las medidas contempladas en los párrafos segundo y tercero del apartado 5 dejen de ser de aplicación.

7. Las medidas que se adopten en virtud del presente artículo habrán de ajustarse a las obligaciones contraídas por la Comunidad en virtud de acuerdos internacionales, tanto bilaterales como multilaterales, que regulen el acceso a la actividad de las empresas de inversión y su ejercicio.

TÍTULO IV

Condiciones de ejercicio

Artículo 8

1. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen impondrán la obligación de que las empresas de inversión por ellas autorizadas cumplan las condiciones a las que se refiere el apartado 3 del artículo 3.

2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen impondrán la obligación de que las empresas de inversión por ellas autorizadas cumplan las normas previstas en la Directiva 93/6/CEE.

3. La supervisión prudencial de una empresa de inversión corresponderá a las autoridades competentes del Estado miembro de origen, independientemente de que la empresa de inversión establezca o no una sucursal o preste servicios en otro Estado miembro, sin perjuicio de las disposiciones de la presente Directiva que establezcan la competencia de las autoridades del Estado miembro de acogida.

▼B

Artículo 9

1. Los Estados miembros impondrán la obligación de que toda persona que tenga intención de adquirir, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de inversión informe de ello previamente a las autoridades competentes, indicando el volumen de dicha participación. Asimismo, deberá informar a las autoridades competentes toda persona que se proponga incrementar su participación cualificada de manera tal que la proporción de derechos de voto o de capital en su poder alcance o supere los umbrales del 20 %, el 33 % o el 50 %, o que la empresa de inversión se convierta en su filial.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2, las autoridades competentes dispondrán de un plazo máximo de tres meses, a partir de la fecha de la notificación prevista en el párrafo primero, para oponerse al mencionado proyecto si, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión prudente y saneada de la empresa de inversión, consideraren que la persona contemplada en el párrafo primero no reúne las condiciones adecuadas. Caso de no oponerse, las autoridades podrán fijar un plazo máximo para la realización de dicho proyecto.

2. Si las participaciones a que se refiere el apartado 1 fueren adquiridas por una empresa de inversión autorizada en otro Estado miembro, por la empresa matriz de una empresa de inversión autorizada en otro Estado miembro o por una persona que controle una empresa de inversión autorizada en otro Estado miembro y si, en virtud de la adquisición, la empresa en la que el adquiriente pretenda obtener una participación se convirtiere en filial suya o quedare bajo su control, la evaluación de la adquisición estará supeditada a la consulta previa contemplada en el artículo 6.

3. Los Estados miembros impondrán la obligación de que toda persona que pretenda ceder, directa o indirectamente, una participación cualificada en una empresa de inversión, informe de ello previamente a las autoridades competentes, indicando el volumen de dicha participación. Asimismo, deberá informar a las autoridades competentes toda persona que se proponga reducir su participación cualificada de manera tal que la proporción de derechos de voto o de capital en su poder descienda por debajo de los umbrales del 20 %, el 33 % o el 50 %, o que la empresa de inversión deje de ser su filial.

4. Las empresas de inversión comunicarán a las autoridades competentes, en cuanto tengan conocimiento de ello, toda adquisición o cesión de participaciones en su capital cuyo resultado sea que se supere o deje de alcanzarse alguno de los umbrales contemplados en los apartados 1 y 3.

Las empresas de inversión comunicarán asimismo a las autoridades, al menos una vez al año, la identidad de los accionistas y socios que posean participaciones cualificadas, así como 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 como consecuencia del cumplimiento de las normas a que están sujetas las sociedades cuyos títulos se negocien en mercados de valores.

5. Los Estados miembros impondrán la obligación de que, cuando las personas a que se refiere el apartado 1 utilicen su influencia de tal manera que pueda ir en detrimento de una gestión prudente y saneada de las actividades de la empresa de inversión, las autoridades competentes adopten las medidas oportunas para poner fin a esta situación. Dichas medidas podrán consistir, en particular, en requerimientos, sanciones a los administradores y directivos o la suspensión del ejercicio de los derechos de voto correspondientes a las acciones o participaciones que posean los accionistas o socios de que se trate.

Se aplicarán medidas similares a las personas que incumplan la obligación de proporcionar información previa, tal como dispone el apartado 1. En el caso de que se adquiera una participación a pesar de la oposición de las autoridades competentes, los Estados miembros, con independencia de cualquier otra sanción que pueda imponerse, dispondrán, bien la suspensión del ejercicio de los correspondientes derechos de voto, bien la nulidad de los votos emitidos o la posibilidad de anularlos.

▼B

Artículo 10

El Estado miembro de origen establecerá las normas prudenciales que deberá observar, en todo momento, la empresa de inversión. Dichas normas impondrán en particular la obligación de que la empresa de inversión:

— cuente con una buena organización administrativa y contable, mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático, así como con procedimientos de control interno adecuados, incluido en particular un régimen de operaciones personales de los asalariados de la empresa;

— tome las medidas adecuadas en lo que se refiere a los valores pertenecientes a los inversores a fin de proteger sus derechos de propiedad, en particular en caso de insolvencia de la empresa, y evitar que la empresa de inversión utilice por cuenta propia los valores de los inversores sin el consentimiento explícito de los mismos;

— tome las medidas adecuadas en lo que se refiere a los fondos pertenecientes a los inversores a fin de proteger sus derechos, y evitar, salvo en el caso de las entidades de crédito, que la empresa de inversión utilice por cuenta propia los fondos de los inversores;

— tome las medidas necesarias para que el registro de las operaciones realizadas permita, como mínimo, que las autoridades del Estado miembro de origen puedan verificar el cumplimiento de las normas prudenciales de cuya aplicación son responsables; dichos registros deberán conservarse durante el tiempo que determinen las autoridades competentes;

— se estructure y organice a fin de reducir al máximo el riesgo de que los posibles conflictos de intereses que surjan entre la empresa y sus clientes, o entre los propios clientes, redunden en perjuicio de los intereses de éstos. No obstante, las modalidades de organización en caso de creación de una sucursal no podrán resultar incompatibles con las normas de conducta establecidas por el Estado miembro de acogida en materia de conflictos de intereses.

Artículo 11

1. Los Estados miembros establecerán normas de conducta que las empresas de inversión deberán observar en todo momento. Dichas normas deberán imponer la ejecución, como mínimo, de los principios que se enuncian en los guiones que figuran a continuación y, en su aplicación, deberá tenerse en cuenta el carácter profesional de la persona a la que se preste el servicio. Los Estados miembros aplicarán también dichas normas, cuando sea conveniente, a los servicios auxiliares mencionados en la sección C del Anexo. Estas normas obligarán a la empresa de inversión:

— a operar, en el ejercicio de su actividad, leal y equitativamente, defendiendo al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado;

— a proceder con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, defendiendo al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado;

— a poseer y utilizar con eficacia los recursos y los procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad;

— a informarse de la situación financiera de sus clientes, su experiencia en materia de inversiones y sus objetivos en lo que se refiere a los servicios solicitados;

— a transmitir de forma adecuada la información que proceda en el marco de las negociaciones con sus clientes;

— a esforzarse por evitar los conflictos de intereses y, cuando éstos no puedan evitarse, a velar por que sus clientes reciban un trato equitativo;

— a ajustarse a todas las normativas aplicables al ejercicio de sus actividades de forma que se fomenten al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado.

▼B

2. Sin perjuicio de las decisiones que se adopten en el marco de una armonización de las normas de conducta, la puesta en práctica y el control del cumplimiento de las mismas seguirán siendo competencia del Estado miembro en el que se preste el servicio.

3. Cuando una empresa de inversión ejecute una orden, el criterio del carácter profesional del inversor, para la aplicación de las normas contempladas en el apartado 1, se apreciará con respecto al inversor que originó la orden con independencia de que la orden sea transmitida directamente por el propio inversor o indirectamente a través de una empresa de inversión que ofrezca el servicio contemplado en la letra a) del punto 1 de la sección A del Anexo.

▼M2

▼B

Artículo 13

Las disposiciones de la presente Directiva no impedirán que las empresas de inversión autorizadas en otro Estado miembro hagan publicidad de sus servicios por todos los medios de comunicación disponibles en el Estado miembro de acogida, siempre que respeten las normas reguladoras de la forma y el contenido de dicha publicidad que hayan sido adoptadas por razones de interés general.

TÍTULO V

Libertades de establecimiento y de prestación de servicios

Artículo 14

1. Los Estados miembros velarán por que puedan prestarse en su territorio, de conformidad con las disposiciones de los artículos 17, 18 y 19, los servicios de inversión y los demás servicios enumerados en la sección C del Anexo, tanto por medio del establecimiento de una sucursal como mediante la prestación de servicios, y ello por cualquier empresa de inversión autorizada y supervisada por las autoridades competentes de otro Estado miembro con arreglo a las disposiciones de la presente Directiva, siempre que la autorización abarque dichos servicios.

La presente Directiva no afectará a las competencias de los Estados miembros de acogida por lo que respecta a las participaciones en organismos de inversión colectiva que no entren en el ámbito de aplicación de la Directiva 85/611/CEE ([1]).

2. 2. Los Estados miembros no podrán condicionar el establecimiento de sucursales o la prestación de servicios a que se refiere al apartado 1 a la obligación de obtener autorización, ni a la de aportar un fondo de dotación, o a cualquier otra medida de efecto equivalente.

3. Un Estado miembro podrá exigir que las operaciones relativas a los servicios contemplados en el apartado 1 se efectúen en un mercado regulado, cuando respondan al conjunto de los criterios siguientes:

— que el inversor resida habitualmente o esté establecido en dicho Estado miembro;

— que la empresa de inversión efectúe la operación bien a través de un establecimiento principal o de una sucursal situados en dicho Estado miembro, bien en el marco de la libre prestación de servicios en dicho Estado miembro;

— que la operación se refiera a un instrumento negociado en un mercado regulado de dicho Estado miembro.

4. Cuando un Estado miembro aplique el anterior apartado 3 deberá otorgar a los inversores residentes habitualmente o establecidos en dicho Estado miembro el derecho de no observar la obligación impuesta en virtud del apartado 3 y de hacer efectuar las transacciones a que se refiere el apartado 3 fuera de los mercados regulados. Los Estados miembros podrán supeditar el ejercicio de dicho derecho a una autorización explícita, habida

([1]) DO nº L 375 de 31. 12. 1985, p. 3; Directiva modificada por última vez por la Directiva 88/220/CEE (DO nº L 100 de 19. 4. 1988, p. 31).

▼B

cuenta de las distintas necesidades de los inversores en materia de protección y, en particular, de la capacidad de los inversores profesionales e institucionales de actuar lo mejor posible en favor de sus intereses. En cualquier caso, dicha autorización deberá poder concederse en unas condiciones que no impidan la rápida ejecución de las órdenes del inversor.

5. La Comisión presentará un informe sobre el funcionamiento de las disposiciones que figuran en los apartados 3 y 4 a más tardar el 31 de diciembre de 1998 y, si lo considera pertinente, propondrá las modificaciones que deben introducirse en ellas.

Artículo 15

1. Sin perjuicio del ejercicio de las libertades de establecimiento y de prestación de servicios contempladas en el artículo 14, los Estados miembros de acogida velarán por que las empresas de inversión autorizadas por las autoridades competentes de su Estado miembro de origen a prestar los servicios mencionados en los puntos 1 b) y 2 de la sección A del Anexo puedan tener acceso o hacerse miembros, directa o indirectamente, de los mercados regulados de los Estados miembros de acogida, siempre que los servicios prestados sean similares, y, asimismo, velarán por que puedan tener acceso o hacerse miembros de los sistemas de compensación y liquidación allí existentes para uso de los miembros de los mercados regulados.

Los Estados miembros derogarán cualesquiera reglamentos o leyes nacionales o estatutos de mercados regulados que limiten el número de personas admitidas. Cuando, debido a su estructura jurídica o su capacidad técnica, el acceso a un mercado regulado sea limitado, los Estados miembros velarán por que dicha estructura y dicha capacidad vayan adaptándose de forma regular.

2. La condición de miembro de un mercado regulado o el acceso al mismo implica el cumplimiento de las exigencias de adecuación del capital por parte de las empresas de inversión y el control de dicho cumplimiento por parte del Estado miembro de origen, de conformidad con la Directiva 93/6/CEE.

Los Estados miembros de acogida sólo estarán facultados para imponer requisitos adicionales en materia de capital en los ámbitos no cubiertos por dicha Directiva.

El acceso a un mercado regulado, la admisión como miembro y el mantenimiento de ambas prerrogativas estarán supeditados al cumplimiento de las normas de dicho mercado regulado en lo que respecta a la constitución y administración del mercado regulado y al cumplimiento de las normas relativas a las operaciones de dicho mercado, las normas profesionales impuestas al personal que trabaja en ese mercado o en conexión con él y las normas y procedimientos de los sistemas de compensación y liquidación. Las normas de desarrollo de dichas normas y procedimientos podrán adaptarse de modo adecuado, especialmente para garantizar el cumplimiento de las obligaciones que de ellos se derivan, aunque velando por que se respete lo dispuesto en el artículo 28.

3. Con objeto de cumplir con la obligación establecida en el apartado 1, los Estados miembros de acogida deberán dar a las empresas de inversión contempladas en dicho apartado la opción de hacerse miembros de sus mercados regulados o de tener acceso a ellos:

— bien directamente, mediante la creación de una sucursal en el Estado miembro de acogida, o

— bien de forma indirecta, mediante la creación de una filial en el Estado miembro de acogida o la adquisición de alguna empresa existente en el Estado de acogida que ya sea miembro o que tenga acceso a dichos mercados.

No obstante, los Estados miembros que apliquen, en el momento de la adopción de la presente Directiva, una legislación que sólo autorice a las entidades de crédito a ser miembros de un mercado regulado o a acceder al mismo por mediación de una filial especializada, podrán seguir aplicando hasta el 31 de diciembre de 1996 esta misma obligación de manera no discriminatoria a las entidades de crédito originarias de otros Estados miembros para el acceso a dicho mercado regulado.

▼B

El Reino de España, la República Helénica y la República Portuguesa podrán prolongar este período hasta el 31 de diciembre de 1999. Un año antes de dicha fecha, la Comisión elaborará un informe teniendo en cuenta la experiencia adquirida en la aplicación del presente artículo y, si procede, presentará una propuesta. El Consejo, pronunciándose por mayoría cualificada sobre dicha propuesta, podrá decidir la revisión de este régimen.

4. Salvo lo dispuesto en los apartados 1, 2 y 3 cuando, para operar en un mercado regulado del Estado miembro de acogida, no se exija como requisito la presencia física, las empresas de inversión a que se refiere el apartado 1 podrán adquirir la calidad de miembros o acceder en las mismas condiciones, sin tener un establecimiento en el Estado miembro de acogida. Para permitir que sus empresas de inversión sean miembros o admitidas en un mercado regulado de un Estado miembro de acogida con areglo al presente apartado, los Estados miembros de origen permitirán a los mercados regulados del Estado miembro de acogida establecer en aquellos las instalaciones apropiadas.

5. Las disposiciones del presente artículo no afectarán a la facultad de los Estados miembros de autorizar o prohibir la creación de nuevos mercados en su territorio.

6. El presente artículo no afectará:

— en la República Federal de Alemania, a la normativa que regula la actividad de «Kursmakler»;

— en los Países Bajos, la normativa que regula la actividad de «hoekman».

Artículo 16

A efectos del reconocimiento mutuo y de la aplicación de la presente Directiva, cada Estado miembro elaborará la lista de mercados regulados de acuerdo con su legislación respecto a los cuales sea Estado de origen y comunicará dicha lista, a efectos de información, a los demás Estados miembros y a la Comisión, así como las normas de organización y de funcionamiento de dichos mercados regulados. Se comunicará de la misma forma toda modificación de la lista o de las normas anteriormente mencionadas. Al menos una vez al año, la Comisión publicará en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* las listas de los mercados regulados y sus actualizaciones.

Antes del 31 de diciembre de 1996, la Comisión hará un informe sobre los datos así recibidos y, en su caso, propondrá modificaciones de la definición de mercado regulado a efectos de la presente Directiva.

Artículo 17

1. Además de cumplir las condiciones que se establecen en el artículo 3, toda empresa de inversión que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro deberá notificarlo a las autoridades competentes del Estado miembro de origen.

2. Los Estados miembros exigirán que toda empresa de inversión que desee establecer una sucursal en otro Estado miembro adjunte a la notificación a que se refiere el apartado 1 los siguientes datos:

a) el Estado miembro en cuyo territorio se proponga establecer la sucursal;

b) un plan de actuación en el que se determinen, entre otros aspectos, el tipo de actividad que se desee ejercer y la estructura organizativa de la sucursal;

c) la dirección en el Estado miembro de acogida en la que se le puedan solicitar documentos;

d) los nombres de los directivos de la sucursal.

3. Salvo que tengan 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 ésta se proponga ejercer, las autoridades competentes del Estado miembro de origen transmitirán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida la información contemplada en el apartado 2, en un plazo de tres meses a partir de la recepción del total de dicha información, e informarán de ello a la empresa de inversión de que se trate.

▼B

Además, comunicarán datos pormenorizados sobre cualquier sistema de garantía cuyo objeto sea asegurar la protección de los inversores de la sucursal.

En el caso de que las autoridades competentes del Estado miembro de origen se nieguen a transmitir a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida la información contemplada en el apartado 2, comunicarán las razones de la negativa a la empresa de inversión de que se trate, en el plazo de tres meses a partir de la recepción de la totalidad de la información. La negativa o la ausencia de respuesta podrá ser objeto de recurso judicial en el Estado miembro de origen.

4. Antes de que la sucursal de una empresa de inversión comience a ejercer su actividad, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida dispondrán de dos meses, a partir de la recepción de la información a que se refiere el apartado 3, para organizar la supervisión de la empresa de inversión conforme a lo dispuesto en el artículo 19 y para indicar, en su caso, las condiciones, incluidas las reglas de conducta, que deberán presidir por razones de interés general el ejercicio de dichas actividades en el Estado miembro de acogida.

5. A partir de la recepción de una comunicación de las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, o en el caso de que, transcurrido el plazo previsto en el apartado 4, no se haya recibido comunicación alguna, la sucursal podrá establecerse y comenzar a ejercer su actividad.

6. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados con arreglo a las letras b), c) o d) del apartado 2, la empresa de inversión notificará por escrito dicha modificación a las autoridades competentes del Estado miembro de origen y del Estado miembro de acogida, como mínimo un mes antes de llevarla a efecto, para que las autoridades competentes del Estado miembro de origen puedan pronunciarse sobre dicha modificación con arreglo al apartado 3, y las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, con arreglo al apartado 4.

7. En caso de modificación de los datos comunicados con arreglo al párrafo segundo del apartado 3, las autoridades del Estado miembro de origen informarán de ello a las autoridades del Estado miembro de acogida.

Artículo 18

1. Toda empresa de inversión que desee ejercer por primera vez su actividad en el territorio de otro Estado miembro al amparo de la libre prestación de servicios, notificará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen:

— el Estado miembro en el que tenga previsto operar;

— un programa de actividad en el que se indique, en particular, qué servicio o servicios de inversión se propone prestar.

2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen remitirán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida la notificación a que se refiere el apartado 1 en el plazo de un mes a partir de la recepción de la misma. Seguidamente la empresa de inversión podrá empezar a prestar en el Estado miembro de acogida el servicio o servicios de inversión de que se trate.

Las autoridades competentes del Estado miembro de acogida indicarán a la empresa de inversión, si procede, una vez recibida la notificación a que se refiere el apartado 1, las condiciones, incluidas las normas de conducta, que deben cumplir los prestadores de los servicios de inversión de que se trate en el Estado miembro de acogida, por razones de interés general.

3. En caso de modificación del contenido de la información notificada de conformidad con el segundo guión del apartado 1 la empresa de inversión notificará por escrito esta modificación a las autoridades competentes del Estado miembro de origen y del Estado miembro de acogida antes de efectuar el cambio, para que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida puedan, en su caso, indicar a la empresa cualquier cambio o complemento relativo a la información comunicada con arreglo al apartado 2.

▼B

Artículo 19

1. Los Estados miembros de acogida podrán exigir, con fines estadísticos, que todas las empresas de inversión que cuenten con sucursales en su territorio informen periódicamente a las correspondientes autoridades competentes sobre las operaciones que hayan desarrollado en dicho territorio.

Para el ejercicio de las responsabilidades que les incumben en la conducción de la política monetaria y sin perjuicio de las medidas que sean necesarias para reforzar el Sistema Monetario Europeo, los Estados miembros de acogida podrán exigir en su territorio que todas las sucursales de empresas de inversión originarias de otros Estados miembros suministren la información que, con este fin, exigen a las empresas de inversión nacionales.

2. Para el ejercicio de las responsabilidades que les corresponden con arreglo a la presente Directiva, los Estados miembros de acogida podrán exigir a las sucursales de las empresas de inversión la misma información que exigen, para este fin, a las empresas nacionales.

Los Estados miembros de acogida podrán exigir a las empresas de inversión que operen en libre prestación de servicios sobre su territorio la información que sea necesaria para controlar el cumplimiento por parte de estas empresas de las normas de los Estados miembros de acogida que les sean aplicables, sin que estas exigencias puedan sobrepasar las que estos mismos Estados miembros imponen, para controlar el cumplimiento de esas mismas normas, a las empresas establecidas.

3. Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de acogida comprueben que una empresa de inversión que tenga una sucursal o preste servicios 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 la situación de irregularidad.

4. Si la empresa de inversión no adoptara las medidas oportunas, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida informarán de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen. Éstas tomarán, en el más breve plazo posible, todas las medidas necesarias para que la empresa de inversión de que se trate ponga fin a la situación de irregularidad. Las autoridades competentes del Estado miembro de acogida deberán ser informadas sobre la naturaleza de las medidas adoptadas.

5. Si, a pesar de las medidas adoptadas por el Estado miembro de origen, o debido a que estas medidas resultan inadecuadas o no están previstas en dicho Estado, la empresa de inversión continuare violando las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas contempladas en el apartado 3, vigentes en el Estado miembro de acogida, este último, tras informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen, podrá tomar las medidas oportunas a fin de evitar o sancionar nuevas irregularidades y, en la medida en que sea necesario, prohibir a la empresa de inversión efectuar nuevas operaciones en su territorio. Los Estados miembros velarán por que en su territorio sea posible notificar a las empresas de inversión los documentos legales necesarios para la adopción de tales medidas.

6. Las disposiciones precedentes no afectarán a la facultad de los Estados miembros de acogida de tomar las medidas oportunas a fin de prevenir o sancionar en su territorio, los actos que sean contrarios a las normas de conducta adoptadas en aplicación del artículo 11 o a las demás disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que hayan adoptado por razones de interés general. Entre esas medidas se incluye la posibilidad de impedir que las empresas infractoras efectúen nuevas operaciones en su territorio.

7. Toda medida adoptada en aplicación de lo dispuesto en los apartados 4, 5 y 6 que implique sanciones o restricciones a las actividades de una empresa de inversión deberá ser debidamente motivada y comunicada a la empresa de inversión afectada. Cada medida de este tipo podrá ser objeto de recurso judicial en el Estado miembro cuyas autoridades la hayan adoptado.

8. Antes de aplicar el procedimiento previsto en los apartados 3, 4 y 5 las autoridades competentes del Estado miembro de acogida podrán, en situaciones de emergencia, adoptar las medidas preventivas que consideraren necesarias para proteger los intereses de los inversores u otros destinatarios de los servicios. Tanto la Comisión como las autoridades competentes de los

▼B

demás Estados miembros afectados deberán ser informados de dichas medidas con la mayor brevedad posible. La Comisión podrá decidir, previa consulta con las autoridades competentes de los Estados miembros afectados, que el Estado miembro de que se trate modifique o anule tales medidas.

9. Si la autorización fuere retirada, se informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, que tomarán las medidas oportunas a fin de evitar que la empresa de inversión afectada inicie nuevas operaciones en su territorio y de salvaguardar los intereses de los inversores. Cada dos años, la Comisión presentará un informe sobre estos casos a un Comité que se constituirá con posterioridad en el ámbito de los valores negociables.

10. Los Estados miembros informarán a la Comisión del número y naturaleza de aquellos casos en que se hayan producido negativas, en virtud de lo dispuesto en el artículo 17, o se hayan adoptado medidas de acuerdo con lo previsto en el apartado 5. Cada dos años, la Comisión presentará un informe sobre estos casos a un Comité que se constituirá con posterioridad en el ámbito de los valores negociables.

Artículo 20

1. A fin de garantizar que las autoridades competentes en lo relativo al mercado y a la supervisión puedan disponer de la información necesaria para el ejercicio de sus cometidos, los Estados miembros de origen exigirán por lo menos:

a) sin perjuicio de las disposiciones tomadas en aplicación del artículo 10 que las empresas de inversión conserven a disposición de las autoridades durante cinco años como mínimo los datos pertinentes acerca de las operaciones relativas a los servicios mencionados en el apartado 1 del artículo 14 que hayan efectuado sobre instrumentos negociados en un mercado regulado, con independencia de que dichas operaciones se hayan realizado en un mercado regulado o no;

b) que las empresas de inversión declaren a una autoridad competente del Estado miembro de origen todas las operaciones mencionadas en la letra a), cuando dichas operaciones se refieran a:

   — acciones u otros instrumentos que den acceso al capital;

   — obligaciones u otros instrumentos equivalentes a obligaciones;

   — contratos a plazo normalizados referentes a acciones;

   — opciones normalizadas referentes a acciones.

Esta declaración deberá estar a disposición de la autoridad lo antes posible, en un plazo que fijará la autoridad. Dicho plazo podrá ampliarse hasta el final del siguiente día laborable cuando así lo dicten motivos de índole práctica o de funcionamiento, pero en ningún caso rebasará dicho límite.

La declaración deberá incluir, en particular, el nombre y el número de los instrumentos comprados o vendidos, la fecha y la hora de la operación, los precios de la operación y la posibilidad de identificar a la empresa de inversión.

Los Estados miembros de origen podrán disponer que el requisito establecido en la letra presente del anterior apartado 1 únicamente se aplicará, en lo que se refiere a las obligaciones u otros instrumentos equivalentes, al conjunto de operaciones que se refieran al mismo instrumento.

2. Cuando una empresa de inversión efectúe una operación en un mercado regulado de un Estado miembro de acogida, el Estado miembro de origen podrá renunciar a sus propios requisitos en materia de declaración cuando la empresa de inversión esté sometida a requisitos equivalentes de declaración sobre la misma operación por las autoridades de las que depende ese mercado.

3. Los Estados miembros establecerán que sea la empresa de inversión la que realice las declaraciones contempladas en la letra b) del apartado 1, bien por la propia empresa de inversión, o mediante un sistema de confrontación de las órdenes («trade matching system»), bien por mediación de las autoridades de una bolsa de valores o de otro mercado regulado.

4. Los Estados miembros velarán por que la información disponible en virtud del presente artículo también esté disponible para una correcta aplicación del artículo 23.

▼B

5. En el ámbito regulado por el presente artículo, cada Estado miembro podrá, de manera no discriminatoria, adoptar o mantener disposiciones más estrictas por lo que se refiere al fondo y a la forma sobre la conservación y declaración de datos relativos a las operaciones:

— efectuadas en un mercado regulado para el que sea Estado miembro de origen, o

— realizadas por las empresas de inversión para las que sea Estado miembro de origen.

Artículo 21

1. A fin de permitir que los inversores evalúen en cualquier momento los términos de una operación que se propongan efectuar y comprobar después las condiciones de su ejecución, cada autoridad competente tomará, para cada uno de los mercados regulados que haya incluido en la lista contemplada en el artículo 16 medidas para proporcionar a los inversores la información que cita el apartado 2. De conformidad con las obligación que figuran en el apartado 2, las autoridades competentes fijarán la forma y el plazo exacto en que se deba proporcionar la información, así como los medios por los que se pondrá a disposición teniendo en cuenta la naturaleza, el volumen y las necesiades del mercado de que se trate, así como los inversores que operen en dicho mercado.

2. Para cada instrumento, las autoridades competentes exigirán por lo menos:

a) la publicación, al principio de cada jornada bursátil, del precio medio ponderado, de los precios más alto y más bajo y del volumen negociado en el mercado regulado en cuestión en el transcurso de toda la jornada bursátil precedente;

b) además, para los mercados continuos basados en la confrontación de órdenes y para los mercados dirigidos por precio, la publicación,

   — al final de cada hora de funcionamiento del mercado, del precio medio ponderado y del volumen negociado en el mercado regulado en cuestión durante un período de funcionamiento de seis horas que terminará de forma que, antes de la publicación, haya un intervalo de dos horas de funcionamiento del mercado, y

   — cada veinte minutos, del precio medio ponderado, del precio más alto y del precio más bajo, en el mercado regulado en cuestión, calculado en un período de funcionamiento de dos horas que terminará de forma que, antes de la publicación, haya un intervalo de una hora de funcionamiento del mercado.

Cuando los inversores tengan previamente acceso a la información sobre los precios y las cantidades en los que se pueden efectuar las operaciones:

i) la citada información deberá estar disponible en cualquier momento durante las horas de funcionamiento del mercado;

ii) los términos anunciados para un precio y un volumen determinados deberán ser los términos con los cuales el inversor pueda efectuar dicha operación.

Las autoridades competentes podrán retrasar o suspender la publicación cuando dicha acción se justifique por la existencia de condiciones de mercado excepcionales o incluso, en el caso de mercados de pequeña envergadura para preservar el anonimato de empresas e inversores. Las autoridades competentes podrán aplicar disposiciones especiales en los casos de operaciones excepcionales de gran envergadura en relación al tamaño medio de las operaciones sobre el valor de que se trate en este mercado o en el caso de valores de escasa liquidez definidos de acuerdo con criterios objetivos y publicados. Además, las autoridades competentes podrán aplicar disposiciones más flexibles, por lo que respecta principalmente a los plazos de publicación, en lo relativo a las operaciones sobre obligaciones o instrumentos similares.

3. En el ámbito regulado por el presente artículo, cada Estado miembro podrá adoptar o mantener disposiciones más restrictivas o disposiciones adicionales sobre el fondo y la forma por lo que respecta a la información que se facilitará a los inversores sobre las operaciones efectuadas en los mercados regulados para los cuales sea el Estado de origen, siempre que dichas

▼B

disposiciones se apliquen independientemente de cual sea el Estado miembro en donde esté situado el emisor del instrumento financiero o el Estado miembro en cuyo mercado regulado se haya negociado por primera vez dicho instrumento.

4. A más tardar el 31 de diciembre de 1997, la Comisión deberá informar sobre la aplicación del presente artículo. El Consejo, a propuesta de la Comisión y por mayoría cualificada, podrá decidir la modificación del presente artículo.

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 Estados 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.

▼B

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 ataña 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

▼B

— 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.

▼M1

5 *bis*. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 a 4, los Estados miembros podrán autorizar intercambios de información entre las autoridades competentes y

— las autoridades encargadas de la supervisión de los órganos que participen en la liquidación y quiebra de las empresas de inversión y otros procedimientos similares; o

— las autoridades encargadas de la supervisión de las personas encargadas del control legal de las cuentas de las empresas de seguros, las entidades de crédito, las empresas de inversión y otras empresas de inversión.

Los Estados miembros que hagan uso de la facultad establecida en el párrafo primero exigirán, como mínimo, el cumplimiento de las siguientes condiciones:

— la información se destinará a la realización de la misión de supervisión establecida en el párrafo primero;

— la información recibida en este contexto estará sujeta al secreto profesional contemplado en el apartado 1;

— cuando la información proceda de otro Estado miembro, ésta no podrá divulgarse sin el acuerdo expreso de las autoridades competentes que hayan comunicado dicha información y, en ese caso, exclusivamente con la finalidad que estas autoridades hayan autorizado.

Los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a los demás Estados miembros la identidad de las autoridades que podrán recibir información con arreglo al presente apartado.

5 *ter*. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 a 4, los Estados miembros, con el fin de reforzar la estabilidad del sistema financiero, incluida su integridad, podrán autorizar el intercambio de información entre las autoridades competentes y las autoridades y los órganos encargados en virtud de la legislación nacional de detectar las infracciones al derecho de sociedades y de investigar dichas infracciones.

Los Estados miembros que hagan uso de la facultad establecida en el párrafo primero exigirán, como mínimo, el cumplimiento de las siguientes condiciones:

— la información se destinará a la realización de la misión establecida en el párrafo primero;

— la información recibida en este contexto estará sujeta al secreto profesional contemplado en el apartado 1;

— cuando la información proceda de otro Estado miembro, ésta sólo podrá ser divulgada con el acuerdo expreso de las autoridades competentes que hayan comunicado dicha información y, en su caso, exclusivamente con la finalidad que estas autoridades hayan autorizado.

Cuando, en un Estado miembro, las autoridades y los órganos a que se refiere el párrafo primero realicen su misión de detección o investigación recurriendo, dada su competencia específica, a personas con un mandato a tal fin que no pertenezcan a la función pública, la posibilidad de intercambiar información prevista en el párrafo primero podrá ampliarse a estas personas en las condiciones expuestas en el párrafo segundo.

Para la aplicación del último guión del párrafo segundo, las autoridades y los órganos a que se refiere el párrafo primero comunicarán a las autoridades competentes que hayan facilitado la información la identidad y el mandato preciso de las personas a las que se transmitirá dicha información.

Los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a los demás Estados miembros la identidad de las autoridades y de los órganos que podrán recibir información con arreglo al presente apartado.

▼M1

La Comisión elaborará, antes del 31 de diciembre del año 2000, un informe sobre la aplicación de las disposiciones del presente apartado.

6. Las disposiciones del presente artículo no obstarán para que una autoridad competente transmita:

— a los bancos centrales y organismos de función similar en tanto que autoridades monetarias y,

— en su caso, a otras autoridades públicas encargadas de la supervisión de los sistemas de pago,

la información destinada al cumplimiento de su misión ni para que estas autoridades u organismos comuniquen a las autoridades competentes la información que precisen a los efectos del apartado 4. La información recibida en este contexto estará sujeta al secreto profesional contemplado en el presente artículo.

▼B

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 competentes 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.

▼M1

Artículo 25 bis

1. Los Estados miembros dispondrán, como mínimo que:

a) toda persona autorizada con arreglo a la Directiva 84/253/CEE [1] que ejerza en una empresa de inversión la función descrita en el artículo 51 de la Directiva 78/660/CEE [2], en el artículo 37 de la Directiva 83/349/CEE o en el artículo 31 de la Directiva 85/611/CEE o cualquier otra función legal tendrá la obligación de señalar rápidamente a las autoridades competentes cualquier hecho o decisión sobre dicha entidad del que haya tenido conocimiento en el ejercicio de dicha función y que pueda:

— constituir una violación del contenido de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas que establecen las condiciones de autorización o que regulan de manera específica el ejercicio de la actividad de las empresas de inversión, o

— perjudicar la continuidad de la explotación de la empresa de inversión, o

— implicar la denegación de la certificación de cuentas o la emisión de reservas;

b) se impondrá la misma obligación a esa misma persona por lo que respecta a los hechos y decisiones que llegara a conocer en el contexto de una función como la descrita en la letra a) ejercida en una empresa que tenga un vínculo estrecho resultante de un vínculo de control con la empresa de inversión en la que esta persona lleve a cabo la mencionada función.

2. La divulgación de buena fe de hechos o decisiones mencionados en el apartado 1 a las autoridades competentes, por parte de las personas autorizadas con arreglo a la Directiva 84/253/CEE, no constituirá violación de las restricciones sobre divulgación de información impuesta por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa ni implicará para dichas personas ningún tipo de responsabilidad.

▼B

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 autorización 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.

(1) DO nº L 126 de 12. 5. 1984, p. 20.
(2) DO nº L 222 de 14. 8. 1978, p. 11. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 90/605/CEE (DO nº L 317 de 16. 11. 1990, p. 60).

▼B

TÍTULO VII

Disposiciones finales

Artículo 29

El Consejo, hasta tanto se adopte una Directiva que establezca las disposiciones de adaptación de la presente Directiva al progreso técnico en los sectores indicados a continuación y de conformidad con la Decisión 87/373/CEE del Consejo ([1]) adoptará por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, aquellas adaptaciones que puedan ser necesarias en lo relativo a:

— la ampliación del contenido de la lista que figura en la sección C del Anexo;

— la adaptación de la terminología de las listas que figuran en el Anexo con el fin de tener en cuenta la evolución de los mercados financieros;

— las materias en las cuales las autoridades competentes deban intercambiarse información, según se enuncian en el artículo 23;

— la clarificación de las definiciones, con objeto de lograr que la aplicación de la presente Directiva se haga de manera uniforme en toda la Comunidad;

— la clarificación de las definiciones, con objeto de que en la aplicación de la presente Directiva se tenga en cuenta la evolución de los mercados financieros;

— la adaptación de la terminología y formulación de las definiciones en función de posteriores medidas relativas a las empresas de inversión y materias conexas;

— las demás tareas previstas en el apartado 5 del artículo 7.

Artículo 30

1. Las empresas de inversión que hayan recibido autorización en su Estado miembro de origen para prestar servicios de inversión antes del 31 de diciembre de 1995 se considerarán autorizadas a efectos de la presente Directiva si la normativa del citado Estado ha subordinado su acceso a la actividad al cumplimiento de condiciones equivalentes a las establecidas en el apartado 3 del artículo 3 y en el artículo 4.

2. Las empresas de inversión que el 31 de diciembre de 1995 estuviesen operando, distintas de las empresas a que se refiere el apartado 1, podrán seguir operando siempre que obtengan, en el plazo de un año a partir del 31 de diciembre de 1996, con arreglo a las disposiciones del Estado miembro de origen, la autorización para proseguir la actividad de conformidad con las disposiciones adoptadas en aplicación de la presente Directiva.

La concesión de dicha autorización es indispensable para que estas empresas puedan acogerse a las disposiciones de la presente Directiva en materia de libertad de establecimiento y de prestación de servicios.

3. Cuando las empresas de inversión hayan iniciado sus actividades en otros Estados miembros por medio de sucursales o en régimen de prestación de servicios antes de la fecha de adopción de la presente Directiva, las autoridades del Estado miembro de origen comunicarán entre el 1 de julio de 1995 y el 31 de diciembre de 1995 a las autoridades de cada uno de los demás Estados miembros interesados, con arreglo a los apartados 1 y 2 del artículo 17 y al artículo 18 y la lista de las empresas que cumplen las disposiciones de la presente Directiva que operan en dichos Estados miembros, e indicarán las actividades que llevan a cabo.

4. Las personas físicas que en el momento de la adopción de la presente Directiva estén autorizadas en un Estado miembro a ofrecer servicios de inversión serán consideradas personas autorizadas con arreglo a la presente Directiva, siempre que cumplan las obligaciones que se citan en el segundo guión del párrafo segundo del punto 2 del artículo 1 y en los cuatro guiones del párrafo tercero del punto 2 del artículo 1.

([1]) DO nº L 197 de 18. 7. 1987, p. 33.

▼B

Artículo 31

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 1 de julio de 1995.

Dichas disposiciones entrarán en vigor, a más tardar, el 31 de diciembre de 1995. Los Estados miembros informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

Cuando los Estados miembros adopten las disposiciones a que se refiere el párrafo primero 1, éstas 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.

Artículo 32

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

▼B

ANEXO

SECCIÓN A

Servicios

1. a) Recepción y transmisión de órdenes, por cuenta de los inversores, en relación con uno o varios instrumentos de la sección B.

   b) Ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.

2. Negociación por cuenta propia de cualquier instrumento de la sección B.

3. Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores, siempre que dichas carteras incluyan uno o varios instrumentos de la sección B.

4. Aseguramiento en relación con las emisiones de todos o de parte de los instrumentos a que se refiere la sección B y/o colocación de tales emisiones.

SECCIÓN B

Instrumentos

1. a) Valores negociables.

   b) Participaciones de un organismo de inversión colectiva.

2. Instrumentos de mercado monetario.

3. Los contratos financieros a plazo (futuros), incluidos los instrumentos equivalentes que requieran pago en efectivo.

4. Los contratos a plazo sobre tipos de interés (FRA).

5. Los contratos de permuta (swaps) sobre tipos de interés, sobre divisas o los contratos de intercambios ligados a acciones o a un índice sobre acciones («equity swaps»).

6. Opciones destinadas a la compra o venta de cualquiera de los instrumentos que se contemplan en la presente sección del Anexo, incluidos los instrumentos equivalentes que requieran pago en efectivo. Concretamente, se incluyen en esta categoría las opciones sobre divisas y sobre tipos de interés.

SECCIÓN C

Servicios auxiliares

1. Custodia y administración de uno o varios instrumentos de la sección B.

2. Alquiler de cajas de seguridad.

3. Concesión de créditos o de préstamos a inversores para que puedan realizar una operación sobre uno o más instrumentos de la sección B, operación en la que debe intervenir la empresa que concede el crédito o el préstamo.

4. Asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines y asesoramiento y servicios en relación con las fusiones y la adquisición de empresas.

5. Servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento.

6. Asesoramiento sobre inversión acerca de uno o varios instrumentos de la sección B.

7. Servicio de cambio cuando dicho servicio esté relacionado con la prestación de servicios de inversión.