

Criterios de CESR para la correcta implementación de la Directiva sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (“abuso del mercado”)

CESR ha publicado sus criterios de Nivel 3 sobre la implementación de la Directiva de “abuso del mercado” (*Market Abuse Directive: level 3. CESR guidance and information on the common operation of the Directive*”, CESR/05-505b) así como el *Feedback Statement* (CESR/05-274) que recogen los resultados de la consulta pública que se inició al respecto el pasado 28 de octubre.

El plazo de transposición de la Directiva de “abuso del mercado” finalizó el 12 de octubre de 2004, y sin perjuicio de que se hayan producido demoras en los Estados miembros a la hora de transponer su contenido, CESR presenta estos criterios u orientaciones que pretenden una aproximación común a la hora de aplicar la Directiva por parte de los organismos supervisores de los mercados de valores.

CESR-Pol, grupo permanente en el seno de CESR del que forman parte representantes de las áreas de inspección de las comisiones de valores de la Unión Europea (y del Espacio Económico Europeo) es el encargado de preparar la implementación de la Directiva de “abuso del mercado”, y es quien ha elaborado estos criterios u orientaciones referentes a tres materias:

- criterios acerca de las prácticas aceptadas de mercado en relación con la manipulación de mercado
- criterios acerca de qué consideran los miembros de CESR que constituye manipulación de mercado
- criterios para establecer un formato común de información de operaciones sospechosas.

La Directiva excluye de la conducta tipificada como manipulación de mercado a aquellas prácticas o conductas “que se ajustan a las prácticas de mercado aceptadas en el mercado regulado de que se trate” por la autoridad competente (art. 1). Los criterios insisten en la idea de que la decisión de aceptar una práctica como “práctica de mercado aceptada” se refiere sólo al mercado nacional regulado en cuestión, ya que las características de cada mercado de valores difieren mucho entre sí, y lo que puede ser apropiado para un mercado puede no serlo para otro.

Para fomentar la transparencia en la materia, CESR va a publicar en su página web aquellas prácticas de mercado que han sido aceptadas en cada una de las jurisdicciones nacionales.

En la segunda parte del documento, CESR recoge distintos tipos de manipulación de mercado que se han producido en los últimos años y que, en opinión de los miembros de CESR, conculcan las prohibiciones de manipulación de mercado contenidas en la Directiva.

Asimismo el documento de CESR suministra criterios para identificar aquellas operaciones sospechosas relacionadas con información privilegiada o manipulación de mercado. Teniendo en cuenta que la Directiva 2004/72/CE, en su artículo 8, establece la obligación de los intermediarios financieros de comunicar sin demora las operaciones sospechosas, CESR propone un formato estandarizado para realizar dicha comunicación a la autoridad competente. También analiza la cuestión de la consideración de una operación como sospechosa con efecto retroactivo y considera que no existe obligación para los intermediarios financieros de revisar todas las transacciones en las que han intervenido.