



European Securities and  
Markets Authority

# Directrices relativas al RAM

**Retraso en la difusión de información privilegiada**



## Índice

1	Ámbito de aplicación .....	3
2	Referencias, abreviaturas y definiciones .....	3
3	Propósito .....	3
4	Obligaciones de cumplimiento de las directrices y deber de información .....	4
4.1	Categoría de las directrices .....	4
4.2	Requisitos de información .....	4
5	Directrices relativas a los intereses legítimos de los emisores de retrasar la difusión de información privilegiada y situaciones en las que el retraso de la difusión puede inducir a confusión al público .....	4

## 1 **Ámbito de aplicación**

### **¿A quiénes son aplicables?**

1. Las presentes directrices son aplicables a las autoridades competentes y a los emisores.

### **¿Qué es lo que se aplica?**

2. Las presentes directrices contienen una lista indicativa y no exhaustiva de los intereses legítimos de los emisores que puedan verse perjudicados por la difusión inmediata de información privilegiada y situaciones en las que el retraso de la difusión pueda inducir al público a confusión, con arreglo al artículo 17, apartado 11, del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo.

### **¿Cuándo son aplicables?**

3. Las presentes directrices serán de aplicación 20/12/2016.

## 2 **Referencias, abreviaturas y definiciones**

RAM	Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.
Reglamento ESMA	Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

## 3 **Propósito**

4. El propósito de las presentes directrices es proporcionar orientación mediante ejemplos que ayuden a los emisores en su decisión de retrasar la difusión pública de información privilegiada, en virtud del artículo 17, apartado 4, del RAM.

## **4 Obligaciones de cumplimiento de las directrices y deber de información**

### **4.1 Categoría de las directrices**

5. Las directrices que contiene este documento se emiten con arreglo a lo previsto en el artículo 17, apartado 11, del RAM. Las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para cumplir con a estas directrices y recomendaciones.

### **4.2 Requisitos de información**

6. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices notificarán a la ESMA si han adoptado o si tienen intención de adoptar las presentes directrices, con indicación de los motivos en caso de no adoptarlas en el plazo de dos meses transcurridos desde la fecha de publicación por la ESMA, a la dirección [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu) A falta de respuesta dentro de dicho plazo, se considerará que las autoridades competentes no cumplen con las directrices. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para estas notificaciones.
7. Los emisores no están obligados a informar de si cumplen o no con lo dispuesto en las presentes directrices.

## **5 Directrices relativas a los intereses legítimos de los emisores de retrasar la difusión de información privilegiada y situaciones en las que el retraso de la difusión puede inducir a confusión al público**

1. **Intereses legítimos de los emisores de retrasar la difusión de información privilegiada**
8. A efectos del artículo 17, apartado 4, punto (a) del RAM, los casos en los que la difusión inmediata de la información privilegiada pueda perjudicar los intereses legítimos de los emisores pueden incluir, entre otras, las siguientes circunstancias:
  - a. que el emisor esté realizando negociaciones cuyo resultado pueda verse comprometido por la difusión inmediata al público. Ejemplos de dichas negociaciones pueden ser las relativas a fusiones, adquisiciones, escisiones y segregaciones, compras y ventas de activos importantes o divisiones de actividad corporativa, reestructuraciones y reorganizaciones.

- b. que la viabilidad financiera del emisor esté en peligro grave e inminente, aunque no dentro del ámbito de aplicación de la legislación en materia de insolvencia, y una difusión pública inmediata de la información privilegiada perjudicase gravemente los intereses de los accionistas existentes y potenciales amenazando la conclusión de las negociaciones que tengan por objeto garantizar la recuperación financiera del emisor;
- c. que la información privilegiada haga referencia a decisiones adoptadas o a contratos celebrados por el órgano directivo de un emisor que necesita, con arreglo al Derecho nacional o los estatutos del emisor, la aprobación de otro órgano del emisor, diferente de la junta ordinaria de accionistas, para que surtan efecto, en el supuesto de que:
  - i. la difusión pública inmediata de dicha información antes de tal decisión definitiva comprometa la correcta evaluación de la información por el público; y
  - ii. el emisor haya tomado las medidas necesarias para que la decisión definitiva se adopte lo más rápidamente posible.
- d. que el emisor haya desarrollado un producto o una invención y la difusión pública inmediata de dicha información pueda perjudicar los derechos de propiedad intelectual del emisor;
- e. que el emisor esté planeando comprar o vender una participación mayoritaria en otra entidad y la difusión de dicha información pueda perturbar la ejecución de dicho plan;
- f. que una operación anunciada con anterioridad esté sujeta a la aprobación de una autoridad pública y dicha aprobación esté sometida a requisitos adicionales, cuando la divulgación inmediata de dichos requisitos pueda afectar a la capacidad del emisor para respetarlos y, por lo tanto, impedir que la operación o acuerdo se concluyan con éxito.

## **2. Situaciones en las que el retraso de la difusión de la información privilegiada puede inducir a confusión al público**

- 9. A efectos de lo previsto en el artículo 17, apartado 4, punto (b) del RAM, las situaciones en las que el retraso en la difusión de la información privilegiada puede inducir a confusión al público incluyen, entre otras, las siguientes circunstancias:
  - a. que la información privilegiada cuya difusión pretende retrasar el emisor sea materialmente diferente de lo anunciado públicamente con anterioridad por parte del emisor sobre el asunto al que hace referencia la información privilegiada; o
  - b. que la información privilegiada cuya difusión pretende retrasar el emisor haga referencia al hecho de que es improbable el logro los objetivos financieros del

emisor, si dichos objetivos se hubieran anunciado públicamente con anterioridad;  
o

- c. que la información privilegiada cuya difusión pretende retrasar el emisor contraste con las expectativas del mercado, si dichas expectativas se basan en señales que el emisor hubiera transmitido con anterioridad al mercado, como entrevistas, presentaciones o cualquier otro tipo de comunicación organizada por el emisor o con su aprobación.