



European Securities and
Markets Authority

Directrices relativas al RAM

Retraso en la difusión de información privilegiada e interacciones con la supervisión prudencial



Índice

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

1 **Ámbito de aplicación**

Destinatarios

1. Estas directrices se aplican a las Autoridades Competentes **designadas conforme al artículo 22 del RAM** y los emisores.

Objeto

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 engaño o confusión, con arreglo al artículo 17, apartado 11, del Reglamento (UE) n.º 596/2014 ~~del Parlamento Europeo y del Consejo~~. Además, estas directrices proporcionan, de acuerdo con el artículo 16, apartado 1, del Reglamento ESMA, aclaraciones sobre la existencia de información privilegiada en relación con los requerimientos de capital y recomendaciones de capital del Pilar 2.

Entrada en vigor

3. Las presentes directrices serán de aplicación desde el ~~20/12/2016~~ **13/06/2022**.

2 **Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones**

Referencias legislativas

DRC	Directiva de requisitos de capital – Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE ¹
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 ²

¹ DO L 176 de 27.6.2013, p. 338.

² DO L 176 de 12.6.2014, p. 1.

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 Comisión³

RRC

Reglamento de requisitos de capital – Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012⁴

Abreviaturas

ANC de la DRC

Autoridad nacional competente, tal como se define en el artículo 3, apartado 1, punto 36, de la DRC

Autoridades
nacionales
prudenciales

ANC de la DRC y el BCE

BCE

Banco Central Europeo

P2G

Recomendaciones de capital del Pilar 2

P2R

Requerimientos de capital del Pilar 2

PRES

Proceso de revisión y evaluación supervisora

SESF

Sistema Europeo de Supervisión Financiera

Definiciones

Emisor

Una entidad jurídica tal como se define en el artículo 3, apartado 1, punto 21, del RAM y que está sujeta a las obligaciones de transparencia del artículo 17, apartado 1, del RAM

Entidades

Las Entidades de Crédito y las Entidades, tal como se definen en el artículo 4, apartados 1 y 3, del RRC, respectivamente, en combinación con el artículo 11, apartado 2, del RRC

³ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

⁴ DO L 176 de 27.6.2013, p. 1.

3 Propósito

4. ~~El propósito de las~~ Las presentes directrices ~~es~~ se basan en el artículo 17, apartado 11, del RAM y en el artículo 16, apartado 1, del Reglamento ESMA. Su finalidad es establecer prácticas coherentes, eficientes y eficaces dentro del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF) y garantizar una aplicación común, uniforme y coherente del artículo 7, apartado 1, del artículo 17, apartado 1, y del artículo 17, apartado 4, del RAM. En particular, ~~estas directrices~~ proporcionan 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, ~~mediante una lista no exhaustiva e indicativa de los intereses legítimos de los emisores que pueden verse perjudicados por la divulgación inmediata de la información privilegiada y de las situaciones en las que el retraso de la difusión puede inducir a confusión al público. Además, estas directrices proporcionan aclaraciones sobre la existencia de información privilegiada en relación con P2R y P2G.~~

4 Obligaciones de cumplimiento y 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. De conformidad con el artículo 16, apartado 3, del Reglamento ESMA, las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para cumplir las directrices y recomendaciones.~~

6. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán darles cumplimiento mediante su incorporación a sus marcos jurídicos o de supervisión nacionales según corresponda, incluso en aquellos casos en los que determinadas directrices estén dirigidas fundamentalmente a los participantes en los mercados financieros. En este caso, las autoridades competentes deberán garantizar mediante su supervisión que los participantes en los mercados financieros cumplan las directrices.

4.2 Requisitos de notificación

7. En el plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en todas las lenguas oficiales de la UE en el sitio web de la ESMA, las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA ([a la dirección \[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)) si i) cumplen, ii) no cumplen, pero e tienen intención de cumplir, o iii) no cumplen y no tienen intención de cumplir las directrices. ~~En el plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación por la ESMA [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu]. En el caso de que no lo notifiquen antes de este plazo, la ESMA considerará que las autoridades competentes no adoptan las directrices.~~

8. En caso de incumplimiento, las autoridades competentes también deberán notificar a la ESMA, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en el sitio web de la ESMA y en todas las lenguas oficiales, los motivos por los que no cumplen las

directrices. **Desde** En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para dichas notificaciones. **Una vez cumplimentado el modelo, se transmitirá a la ESMA.**

9. Los emisores no están obligados a informar de si cumplen o no 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 puedan inducir a confusión al público

1. Intereses legítimos de los emisores de retrasar la difusión de información privilegiada

Directriz 1:

10. A efectos del artículo 17, apartado 4, letra 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 de administración 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;
- g. que el emisor sea una entidad sujeta al RRC y se haya tomado la decisión de llevar a cabo un rescate, una reducción, una recompra, un reembolso o una demanda de instrumentos de fondos propios o una reducción, una distribución o una reclasificación como otro elemento de fondos propios de las cuentas de primas de emisión relacionadas con los instrumentos de fondos propios, pero aún no ha sido autorizada por la autoridad competente, tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 40, del RRC, de conformidad con el artículo 77 del RRC;
- h. que el emisor sea una entidad sujeta a la supervisión prudencial en virtud de la DRC y haya recibido un proyecto de decisión del PRES o información preliminar relacionada con el mismo, que se convertirá en definitiva en una fase posterior tras la finalización del proceso de toma de decisiones de la Autoridad Prudencial Competente. En tal caso, un anuncio prematuro de cualquier información privilegiada que constituya el proyecto de decisión del PRES o la información preliminar relacionada con el mismo estaría en contradicción con el procedimiento del PRES y, en particular, con el derecho de la entidad a ser escuchada, lo que podría perjudicar el interés de la entidad por una apreciación justa del impacto de esa información por parte del mercado.

11. La ESMA recuerda que, de conformidad con el artículo 17, apartado 7, del RAM, incluso en los casos en que la difusión inmediata de la información privilegiada pueda perjudicar los intereses legítimos de los emisores, siempre que la confidencialidad deje de estar garantizada, el emisor deberá difundir esa información privilegiada al público lo antes posible.

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

Directriz 2:

12. A efectos de lo previsto en el artículo 17, apartado 4, letra 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 de 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 itinerantes o cualquier otro tipo de comunicación organizada por el emisor o con su aprobación.

3. P2R y P2G y la información privilegiada

Directriz 3:

13. A efectos de la evaluación de si el borrador de los P2R o los P2R definitivos constituyen información privilegiada según el artículo 7, apartado 1, letra a), del RAM, los emisores que sean entidades sujetas a supervisión prudencial en virtud de la DRC deberán verificar que sus **P2R**:

- a. sean información no pública;
- b. estén directamente relacionados con la entidad que los ha recibido;
- c. sean precisos.

14. También es muy probable que los P2R puedan influir en los precios. Las entidades deberán evaluar la sensibilidad al precio que pudiera derivarse de los P2R considerando la magnitud de la diferencia entre los P2R de la entidad y el nivel actual de capital. La sensibilidad al precio no deberá excluirse ni siquiera cuando el nivel actual de capital de la entidad sea superior a sus P2R.

15. Salvo en un número muy limitado de casos y como resultado de una evaluación exhaustiva por parte de la entidad, se espera que los P2R sean considerados información privilegiada.

Directriz 4:

16. A efectos de la evaluación de si el borrador de la P2G o la P2G definitiva constituye información privilegiada según el artículo 7, apartado 1, letra a), del RAM, los emisores que sean entidades sujetas a supervisión prudencial en virtud de la DRC deberán verificar que su **P2G**:

- a. sea información no pública;
- b. esté directamente relacionada con la entidad que la ha recibido;

c. sea precisa.

17. La P2G también puede influir en los precios. Las entidades deberán evaluar la sensibilidad al precio que pudiera derivarse de la P2G teniendo en cuenta también la magnitud de la diferencia entre la P2G de la entidad y el nivel actual de capital, si se espera que sea necesaria una reacción corporativa para cumplir la P2G y el calendario pertinente para lanzarla y completarla.

18. Ejemplos de situaciones en las que se espera que la P2G puede influir en los precios:

- a. la diferencia entre la P2G y el nivel de capital de la entidad no es menor y es probable que implique una reacción importante por parte de la entidad, como una ampliación de capital;
- b. la P2G de la entidad no se ajusta a las expectativas del mercado, por lo que cabe esperar un impacto en los precios.