Directrices de desarrollo del Reglamento de abuso de mercado en relación con las personas receptoras de información relativa a prospecciones de mercado y con el retraso en la difusión de información privilegiada. Octubre 2016.

ESMA ha publicado, con fecha 13 de julio de 2016, un informe final con dos conjuntos de directrices que desarrollan el **Reglamento de Abuso de Mercado**, en inglés, *Market Abuse Regulation* (en adelante, MAR): unas, dirigidas a las **personas receptoras de información relativa a prospecciones de mercado**, y otras, sobre **el retraso en la difusión de información privilegiada**. Este informe final fue precedido primero por un *documento de debate* (noviembre 2013) y después por un *documento a consulta* (enero 2016) sobre el contenido de los dos conjuntos de directrices.

Las Directrices sobre las personas receptoras de información en prospecciones de mercado tienen su base legal en el *artículo 11.11* de MAR. El mencionado artículo define las prospecciones de mercado como la comunicación de información a uno o más inversores potenciales, con anterioridad al anuncio de una operación, a fin de evaluar el interés de los mismos en una posible operación y sus condiciones, como su precio o volumen potencial. El objetivo que se persigue con estas Directrices es reducir el riesgo general de difusión de información privilegiada comunicada en el marco de las prospecciones de mercado, así como facilitar herramientas a las autoridades competentes que les permitan llevar, eficazmente, a cabo investigaciones sobre posibles casos de abuso de mercado.

Por su parte, **las Directrices sobre el retraso en la difusión de información privilegiada** tienen su base legal en el *artículo 17.11* de MAR. Su objetivo consiste en proporcionar orientación mediante ejemplos que ayuden a los emisores en su decisión de retrasar la difusión pública de información privilegiada.

Las **Directrices** que ESMA ha publicado, **dirigidas a las personas receptoras de información relativa a prospecciones de mercado**, (en adelante, PRPM) tienen el contenido siguiente:

1. Las PRPM adoptarán los **procedimientos internos** adecuados y proporcionados al tamaño de la entidad y naturaleza de su actividad, a la vez que garantizarán la **debida formación del personal.** Igualmente, las PRPM podrán designar a una **persona o un punto de contacto específicos** para recibir las prospecciones de mercado e informarán de ello a los **participantes del mercado que comunican la información relativa a la prospección** (en adelante, PMCI). Asimismo, la información recibida en el marco de una prospección se comunicará internamente solamente a quienes tengan necesidad de conocerla y se identificará claramente a las personas encargadas de valorar si la información que se comunica es privilegiada o no.

2. Las PRPM **notificarán** a las PMCI **si no desean recibir prospecciones de mercado en el futur**o en relación con todas o con tipos concretos de operaciones potenciales.

3. Las PRPM **evaluarán si poseen información privilegiada en el marco de una prospección de mercado** y, una vez que reciban la notificación del PMCI confirmando que la información difundida en la prospección deja de ser privilegiada, evaluarán si sigue obrando en su poder información privilegiada. Las evaluaciones se realizarán de manera independiente teniendo en cuenta, como factores relevantes, la valoración del PMCI y toda la información a disposición de las personas que realicen dicha evaluación dentro de la PRPM.

4. Las PRPM **identificarán los emisores e instrumentos financieros** a los que hace referencia la información privilegiada derivada de una prospección de mercado.

5. Las PRPM darán su conformidad a las **actas o notas escritas** de los PMCI de las reuniones o conversaciones

telefónicas no grabadas, o facilitarán su propia versión debidamente firmada.

6. Las PRPM llevarán **registros** de los procedimientos internos, notificaciones y valoraciones que realice, así como de las personas que tengan acceso a la información comunicada en la prospección.

Las **Directrices** que ESMA ha publicado **sobre el retraso en la difusión de información privilegiada** tienen el contenido siguiente:

1. Una l**ista indicativa y no exhaustiva de circunstancias en las que la difusión inmediata de la información privilegiada podría perjudicar los intereses legítimos de los emisores**:

- el emisor esté realizando negociaciones cuyo resultado pueda verse comprometido por la difusión inmediata al público, por ejemplo, fusiones, adquisiciones, escisiones, etc.

- 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.

- 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 la difusión pública inmediata de dicha información antes de tal decisión definitiva comprometa la correcta evaluación de la información por el público, y el emisor haya tomado las medidas necesarias para que la decisión definitiva se adopte lo más rápidamente posible.

- 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.

- 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.

- 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. Ejemplos de **situaciones en las que el retraso de la difusión de la información privilegiada por el emisor puede inducir a confusión al público** que, al menos, incluyen los siguientes:

- la información privilegiada sea materialmente diferente de lo anunciado públicamente con anterioridad por parte del emisor sobre el asunto al que hace referencia la información privilegiada.

- la información privilegiada 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.

- la información privilegiada 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.

Enlaces de interés:

Informe final con las dos Directrices sobre las personas receptores de las prospecciones de mercado y sobre el retraso en la difusión de información privilegiada.

Documento a consulta de ESMA sobre dos borradores de directrices de desarrollo del Reglamento de Abuso de Mercado (MAR): directrices dirigidas a las personas receptores de las prospecciones de mercado, y directrices

sobre los intereses legítimos de los emisores para retrasar la difusión de información privilegiada y las situaciones en la que el retraso en la difusión pueda generar confusión en el público.

Documento de debate de ESMA sobre las orientaciones de política en relación con las posibles medidas de implementación del Reglamento de Abuso de Mercado (MAR).