

Documento de consulta sobre la propuesta de ESMA de Directrices sobre el retraso en la difusión de información privilegiada

Documento de consulta sobre la propuesta de ESMA de Directrices sobre el retraso en la difusión de información privilegiada

1. – A quién va dirigida

Se invita a todas las partes interesadas a participar en esta consulta. La consulta tiene particular interés para los emisores, incluidas las pymes y los centros de negociación, pero también invita a participar a cualquier otro partícipe del mercado incluidas las asociaciones y organizaciones representantes de la industria, inversores mayoristas y minoristas, consultores y académicos.

2. – Nota informativa

En noviembre de 2024, se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea la *Listing Act*. Este paquete normativo simplifica los requisitos de cotización para promover el acceso de las empresas de la UE, en particular de las pymes, a los mercados de capital público por medio de la reducción de cargas administrativas para las compañías cotizadas o aquellas que quieran acceder a la cotización. El paquete se compone de 1) un Reglamento que modifica el Reglamento de folletos, el Reglamento de abuso de mercado y MiFIR; 2) una Directiva que modifica MiFID II y deroga la Directiva de cotización; 3) y, por último, una nueva Directiva relativa a las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple.

En virtud del Reglamento de abuso de mercado (MAR), los emisores deben divulgar al público lo antes posible la información privilegiada que les concierna directamente. Actualmente, las etapas intermedias de un proceso de negociación prolongado están sujetas a la obligación de divulgación si se consideran información privilegiada. Excepcionalmente, los emisores pueden retrasar temporalmente la divulgación de información privilegiada, siempre que cumplan determinadas condiciones.

La *Listing Act* modificó MAR al estipular que, a partir de junio de 2026, los procesos de negociación prolongados ya no estarán sujetos a la obligación de divulgar información privilegiada hasta su finalización. Además, en relación con el retraso, la *Listing Act* modificó el Reglamento de abuso de mercado al sustituir la condición de que el retraso no indujera a error al público por el requisito de que la información que el emisor pretende retrasar no contradiga su último anuncio sobre el mismo asunto.

La *Listing Act* otorgaba un mandato a la CE para la adopción de un acto delegado que incluyera una lista no exhaustiva de procesos de negociación prolongados y, para cada proceso, identificara el momento en que se considera que ha ocurrido el evento final o la circunstancia final relevante y la información privilegiada deba ser divulgada. Además,

la *Listing Act* faculta a ESMA para revisar las Directrices existentes sobre el retraso en la difusión de información privilegiada con el fin de hacerlas compatibles con el nuevo régimen.

El presente documento de consulta presenta una versión preliminar de las modificaciones propuestas por ESMA a las Directrices vigentes.

Las principales modificaciones del régimen actual se exponen en las secciones 3 y 4:

- Eliminación en las Directrices vigentes de MAR de la enumeración de todos los intereses legítimos de los emisores para retrasar la difusión de información privilegiada en los procesos de negociación prolongada.
- Reconocimiento de intereses legítimos adicionales para el retraso de la publicación, por ejemplo, cuando una autoridad pública solicite al emisor que no divulgue información, cuando este necesite recopilar información adicional o cuando participe en varios procesos de adquisición de contratos similares.
- Supresión de la condición de que el retraso en la divulgación no induzca a error al público, en consonancia con la modificación introducida en la *Listing Act*.

3. – Envío de respuestas

El plazo para contestar a este documento de consulta es el **29 de abril de 2026**.

Los interesados deben enviar sus comentarios a www.esma.europa.eu, apartado 'Your input - Consultations'. En la web de ESMA encontrarán más información junto con los documentos de consulta y el formulario de respuesta, todos ellos en inglés.

Asimismo, se ruega se remita a la CNMV una copia de las respuestas remitidas por correo electrónico a la siguiente dirección: documentosinternacional@cnmv.es o a la siguiente dirección de correos:

**Dirección de Asuntos Internacionales
CNMV
C/ Edison 4
28006 Madrid**