

LA CNMV ACLARA LA DETERMINACIÓN DEL PERÍODO LIMITADO EN EL QUE SE APLICA LA PROHIBICIÓN DE OPERAR DEL ARTÍCULO 19 (11) DEL REGLAMENTO DE ABUSO DE MERCADO

18 de septiembre de 2025

- Los directivos de una compañía no pueden operar en ella en los 30 días previos al “anuncio” de los resultados, aunque la fecha de presentación formal de resultados sea posterior
- Se aplica este criterio de ESMA, siempre que el “anuncio” contenga toda la información clave relativa a las cifras financieras

El artículo 19 (11) del Reglamento (UE) nº 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (“MAR”), señala que las personas con responsabilidades de dirección dentro de un emisor no llevarán a cabo ninguna operación por su cuenta, ni por cuenta de un tercero, ya sea directa o indirectamente, en relación con acciones o instrumentos de deuda del emisor, o con instrumentos derivados u otros instrumentos financieros vinculados, durante un período limitado de 30 días naturales antes de la publicación del informe financiero intermedio o anual. El emisor debe publicar esa información de conformidad con las normas del centro de negociación en el que sus acciones estén admitidas a negociación o con el derecho nacional.

Se ha planteado la cuestión de cuál debe ser el período limitado cuando el emisor publica, en fechas distintas, información adelantada (el ‘anuncio’) sobre la difusión posterior de informes financieros intermedios y anuales. Se incluye también el caso de que haya una publicación de información relativa al segundo semestre que preceda a la del resultado del año.

La CNMV aclara que, de acuerdo con el consenso establecido en el ámbito de ESMA, en dichas situaciones solamente debe existir un único periodo limitado. Dicho período **se determinará por la primera de las publicaciones (la del anuncio), siempre que contenga toda la información clave relativa a las cifras financieras** que se espera que se incluyan en el informe de cada periodo. **La fecha de la publicación del anuncio constituirá el final del periodo limitado.** La misma solución se aplica en el caso de publicación del informe correspondiente al segundo semestre del año previa a la publicación del informe financiero anual.

A continuación, se reproduce la literalidad del Q&A 7.2. de ESMA sobre el abuso de mercado¹, en el que se aborda este asunto:

¿El «anuncio» de los resultados financieros intermedios o de fin de ejercicio determina el inicio del periodo cerrado al que refiere el Apartado 11 del Artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 (MAR)?

De acuerdo con MAR, solo debería haber un único periodo cerrado en relación con el anuncio de cada informe financiero intermedio y otro en relación con el informe de fin de ejercicio.

El término «anuncio» de un informe intermedio o de fin de ejercicio utilizado en el Apartado 11 del Artículo 19 del MAR se refiere a la declaración pública mediante la cual el emisor comunica la información contenida en un informe financiero intermedio o de fin de ejercicio, que el emisor está obligado a hacer pública de acuerdo con la normativa del centro de negociación en el que cotizan sus acciones o con la legislación nacional. La fecha en la que se realiza dicho «anuncio» marca la fecha de finalización del periodo cerrado de treinta días.

En lo que respecta específicamente al informe financiero de fin de ejercicio, el «anuncio» es la declaración pública mediante la cual el emisor comunica, con anterioridad a la publicación del informe definitivo de fin de ejercicio, los resultados financieros preliminares acordados por el órgano de gestión del emisor y que figurarán en dicho informe. Esto solo será aplicable si los resultados financieros preliminares divulgados contienen toda la información clave relativa a las cifras financieras que se espera incluir en el informe de fin de ejercicio. En caso de que la información anunciada de este modo cambie tras su publicación, no se considerará un nuevo periodo cerrado, pero dicha situación deberá ser tratada de conformidad con el Artículo 17 de MAR.

En cualquier caso, las personas con responsabilidad de dirección siguen estando sujetas en todo momento a los Artículos 14 y 15 de MAR, que prohíben el uso y la tentativa de uso de información privilegiada y la divulgación ilícita de dicha información, así como la manipulación del mercado y su tentativa.

¹ [Esma70-145-111_qa_on_mar.pdf](#)