



Sleg3956
18/03/2009

**PROYECTO DE ORDEN EHA/XX/2009, POR LA QUE SE DESARROLLA EL ARTÍCULO 82 DE
LA LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES, EN MATERIA DE
INFORMACIÓN RELEVANTE.**

Desde la transposición de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado y de la Directiva 2003/124/CE de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, sobre la definición y revelación de la información privilegiada y la definición de manipulación de mercado, la normativa comunitaria sobre abuso de mercado se encuentra plenamente asentada en nuestro ordenamiento jurídico, al igual que sucede en los demás Estados miembros de la Unión Europea. De esta forma existen un conjunto de medidas armonizadas tendentes a perseguir y eliminar prácticas relacionadas con la utilización de información privilegiada y la manipulación de cotizaciones, que en definitiva, son conductas que constituyen abuso de mercado.

Por otra parte, el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que se refiere, entre otras cuestiones, a la consideración de información relevante y a los obligados a difundirla, faculta en su apartado 5 al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar los procedimientos y formas de efectuar las comunicaciones sobre información relevante, determinar el plazo durante el cual se publicará en las páginas de Internet de los emisores la información relevante, así como para precisar los demás extremos a los que éste se refiere.

Con el objeto de dar cumplimiento a estos preceptos, se dicta esta orden que determina y concreta cuestiones relacionadas con la comunicación de información relevante. Así, se establecen en primer lugar los parámetros para la mejor identificación de la información relevante, evitando así la recepción por parte de la Comisión Nacional del Mercado de



Valores de información deficiente o excesiva, desde el punto de vista cuantitativo, o no pertinente, desde el punto de vista cualitativo. Además, se fijan los principios y deberes de actuación de los emisores cuando publican y comunican información relevante, se establecen los requisitos del contenido de la comunicación y se concretan ciertas condiciones aplicables a los casos en los que la información relevante esté relacionada con proyecciones, previsiones o estimaciones de magnitudes contables, financieras u operativas.

Merece especial atención la obligación de que el emisor designe a un interlocutor al que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda consultar o solicitar información sobre la difusión de la información relevante. Por último, se precisan algunos casos en los que se considera que se está incumpliendo la obligación de hacer pública y difundir la información relevante inmediatamente, tal y como se establece en el artículo 82.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Finalmente, la presente orden se dicta en uso de las habilitaciones contenidas en el artículo 82.5 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores.

En su virtud, y (...) el Consejo de Estado, dispongo:

Artículo 1. Objeto y ámbito de aplicación.

1. La presente Orden tiene por objeto desarrollar los procedimientos y formas de efectuar las comunicaciones de información relevante, a las que se refiere el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en adelante, Ley del Mercado de Valores.

2. Lo dispuesto en la presente orden será, por tanto, de aplicación a las comunicaciones de información relevante que realicen los emisores de valores, de acuerdo con lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores.



3. Se considerarán incluidas en las comunicaciones a las que se refiere el apartado anterior las relativas a información sobre hechos o decisiones posteriores que resulten significativos y que traigan causa, sean consecuencia o continuación, entrañen cambio o de cualquier forma completen, alteren o pongan fin a la información relevante inicialmente comunicada.

4. Esta orden no será de aplicación a los hechos relevantes de las Instituciones de Inversión Colectiva reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, que se registrarán por lo establecido en dicha Ley y en sus normas de desarrollo.

Artículo 2. Identificación de la información relevante.

1. Sin perjuicio de las facultades que el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores otorga a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los emisores de valores identificarán los hechos, decisiones o conjunto de circunstancias que tengan la consideración de información relevante. Para valorar el grado de relevancia potencial de una información y su posible identificación como información relevante, los emisores de valores utilizarán, entre otros, los siguientes criterios:

a) La magnitud relativa del hecho, decisión o conjunto de circunstancias en la actividad del emisor.

b) La relevancia de la información en relación con los factores determinantes del precio de los valores emitidos, distinguiendo en particular si se trata de valores de renta fija o de renta variable.

c) Las condiciones de cotización de los valores emitidos por el emisor.

d) El hecho de haber considerado relevante en el pasado información de tipo similar o que los emisores del mismo sector o mercado la publiquen habitualmente como relevante.



e) El efecto de variación en los precios que tuvo la información del mismo tipo difundida en el pasado.

f) La importancia que otorgan los análisis externos existentes sobre el emisor a ese tipo de información.

2. Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para detallar una relación indicativa y no exhaustiva de los supuestos que se consideran información relevante, pudiendo realizarse por tipología de instrumentos financieros. En dicha lista, podrán incluirse, entre otros, supuestos relacionados con: acuerdos estratégicos y operaciones corporativas; información relativa a estados financieros del emisor o de su grupo consolidado; información sobre convocatorias y asuntos oficiales; e información sobre alteraciones significativas de factores relacionados con las actividades del emisor y su grupo.

Artículo 3. Principios y deberes generales de actuación

Los emisores de valores, al cumplir las obligaciones que se establecen en esta orden, deberán:

1) Actuar con neutralidad, aplicando los mismos criterios a las informaciones relevantes con independencia de que puedan influir de manera favorable o adversa en la cotización de un valor.

2) En los supuestos a los que se refiere el artículo 82.3 *in fine* de la Ley del Mercado de Valores, comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información relevante antes de su publicación. A estos efectos, se entenderá que la información relevante puede perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre los valores del emisor o poner en peligro la protección de los inversores cuando sea previsible que su difusión al mercado provoque alteraciones extraordinarias de los precios de cotización.



3) En los supuestos en los que la información relevante no se haya originado en el seno del emisor, publicar, difundir y comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores dicha información, tan pronto como tengan conocimiento de ella, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 82.3 *in fine* de la Ley del Mercado de Valores y en el apartado 2) anterior.

Artículo 4. Criterios generales relativos al contenido de las comunicaciones de información relevante.

1. El contenido de la comunicación será veraz, claro y completo. La información se expondrá de forma neutral, sin sesgos o juicios de valor que prejuzguen o distorsionen su alcance.

2. La información relevante, siempre que sea posible, deberá cuantificarse, indicando, en su caso, el importe correspondiente. Cuando se trate de datos aproximados, los emisores de valores especificarán esta circunstancia y, en los casos en que sea posible, aportarán un rango estimado.

3. Se incluirán en las comunicaciones de información relevante los antecedentes, referencias o puntos de comparación que se consideren oportunos, con el objeto de facilitar su comprensión y alcance.

4. En los supuestos en los que la información relevante objeto de comunicación haga referencia a decisiones, acuerdos o proyectos cuya efectividad esté condicionada a una posterior aprobación, ratificación o autorización por parte de otro órgano, persona, entidad o autoridad pública, se especificará esta circunstancia.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá mediante circular el procedimiento, los medios y los modelos a seguir para la comunicación de información relevante a dicha Comisión y, en su caso, para su difusión al mercado, así como el



contenido y los criterios para la clasificación de la comunicación de la información relevante.

Artículo 5. Información relevante relativa a proyecciones, previsiones o estimaciones.

1. Cuando un emisor haga públicas proyecciones, previsiones o estimaciones de magnitudes contables, financieras u operativas, cuyo contenido tenga la consideración de información relevante, deberá respetar las siguientes condiciones:

a) Las estimaciones o proyecciones de magnitudes contables, sujetas a las hipótesis o supuestos básicos utilizados para su cálculo, deberán haber sido elaboradas de forma coherente con las normas y principios contables aplicados en la formulación de las cuentas anuales, y deberán ser susceptibles de comparación con la información financiera publicada en el pasado y con la que posteriormente deba hacer pública el emisor.

b) Este tipo de información deberá ser claramente identificada como tal, especificando que se trata de estimaciones o proyecciones del emisor que, como tales, no constituyen garantías de un futuro cumplimiento y que se encuentran condicionadas por riesgos, incertidumbres y otros factores que podrían determinar que los desarrollos y resultados finales difieran de los contenidos en esas proyecciones, previsiones o estimaciones.

c) Deberá distinguirse con claridad si lo que se comunica son objetivos operativos o meras estimaciones o previsiones sobre la evolución esperada del emisor. Asimismo, deberá identificarse el horizonte temporal al que se refieren las estimaciones o previsiones proporcionadas y especificar las hipótesis o supuestos básicos en que se fundamentan.

2. Cuando un emisor de valores hubiera difundido públicamente proyecciones, previsiones o estimaciones, deberá considerar en todo caso como información relevante



las desviaciones sustantivas que se produzcan y se identifiquen respecto de los datos difundidos.

Artículo 6. Designación de interlocutores autorizados.

1. Los emisores de valores designarán al menos un interlocutor ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para las consultas, verificaciones o peticiones de información urgentes relacionadas con la difusión de la información relevante. Asimismo, los emisores de valores comunicarán a dicha Comisión cualquier cambio que se produzca en relación con los interlocutores designados.

2. Los interlocutores que designen los emisores de valores deberán reunir las siguientes condiciones:

a) Poseer facultad y capacidad efectiva para responder oficialmente en nombre del emisor a aquellos requerimientos urgentes que le dirija la Comisión Nacional del Mercado de Valores a mercado abierto.

b) Tener acceso a los administradores y directivos del emisor, en caso necesario, al objeto de contrastar cualquier información que la Comisión Nacional del Mercado de Valores requiera en relación con la difusión de información relevante con carácter de urgencia.

c) Resultar localizables en todo momento desde una hora antes de la apertura de los mercados secundarios oficiales en los que el emisor en cuestión tenga admitidos valores a negociación, hasta dos horas después de su cierre.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá el procedimiento, plazos y contenido de la comunicación de los interlocutores designados por el emisor así como de su actualización.



Artículo 7. Incumplimiento de la obligación de difundir información relevante.

Se considerará en todo caso que un emisor de valores incumple lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores cuando, sin comunicarlo de forma simultánea a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, difunda información relevante a través de:

- a) Reuniones con determinados inversores o accionistas, tengan o no una participación significativa en el capital de la entidad, sin perjuicio de la información que se les revele, en su caso, por razón de su cargo de administradores.
- b) Presentaciones a analistas de inversiones.
- c) Periodistas y, en general, profesionales de los medios de comunicación.

Disposición derogatoria única. Derogación normativa.

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en la presente orden.

Disposición final primera. Habilitación normativa.

Se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que dicte cuantas normas sean precisas para el desarrollo de la presente orden.

Disposición final segunda. Entrada en vigor.

Esta orden entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial del Estado.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA