



## **Transparency rules: obligaciones de remisión de información en ventas en corto de acciones y deuda soberana y pública difusión para el caso de acciones de los artículos 5 a 8 del Reglamento de ventas en corto. Marzo 2012.**

El Reglamento 236/2012, de 14 de marzo, sobre ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, publicado en el Boletín Oficial de la UE el 24 de marzo de 2012, ha sido en estos cuatro meses objeto de diferentes estudios y desarrollos por parte de ESMA quien deberá remitir a la CE antes del 31 de marzo un borrador de asesoramiento técnico acerca de posibles actos delegados en el que, entre otras cuestiones, se desarrollan las obligaciones de remisión de información y publicación de las ventas en corto recogidas en los artículos 5 a 8 del Reglamento.

La obligación de notificación a la autoridad competente corresponde, según el Reglamento, a toda persona física o jurídica que mantenga una posición corta neta en relación con el capital en acciones emitido de una sociedad cuyas acciones estén admitidas a negociación en una plataforma de negociación y la posición alcance el umbral de notificación (0,2% del capital emitido y cada tramo del 0,1% por encima de dicho porcentaje) o descienda por debajo del mismo (art 5. 1 y 2). La obligación de publicación tendrá lugar cuando se alcance el umbral de publicación (0,5% y cada tramo del 0,1% por encima de dicha porcentaje) o descienda por debajo del mismo (art. 6.1 y 2).

El umbral de notificación de posiciones cortas netas en instrumentos de deuda soberana se fijará, de acuerdo con el Reglamento, por la CE en disposiciones de desarrollo teniendo en cuenta el saldo vivo y la liquidez (art. 7); ESMA, en la consulta pública sobre el borrador de asesoramiento técnico, propone distinguir tres categorías de emisores soberanos en función del saldo vivo total, la magnitud media de las posiciones y la liquidez, y fijar un importe inicial determinado por los porcentajes del 0.1%, 0,25% y 0,50% y unos tramos adicionales incrementales que se fijarán al 50% del importa inicial para cada grupo respectivamente.

ESMA, en su consulta pública sobre el borrador de asesoramiento técnico acerca de posibles actos delegados sobre el Reglamento de ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago sobre el proyecto de normas técnicas, desarrolla el contenido de estos artículos que recogen las obligaciones de transparencia para las ventas en corto (*Transparency rules*) en la forma siguiente:

### **1. Cálculo de posiciones para determinar si se cumplen los umbrales de notificación y publicación.**

ESMA, para el cálculo de las posiciones, trata de evitar que una misma posición pueda ser considerada más de una vez e introduce el concepto de *decision maker*, definido como una persona física o varias, el órgano dentro de una entidad legal o una entidad legal dentro de un grupo que persigan la misma estrategia de inversión en relación a un emisor particular a través de una sub entidad o diferentes sub entidades que formen parte de la misma entidad legal o del mismo grupo; también se define la estrategia de inversión como aquella que sigue un inversor en relación a un emisor particular por la que tiene una posición neta larga o corta tomadas a través de

transacciones en varios instrumentos financieros emitidos por dicho particular emisor o relacionadas con tal emisor.

En el caso de distintas entidades dentro de un grupo que tengan posiciones largas o cortas en relación a un mismo emisor: a) se calcularán la posición neta corta para cada entidad del grupo; b) estas posiciones netas de las entidades gestionadas por el mismo *decision maker* y con la misma estrategia de inversión para un emisor particular deberán ser agregadas y; c) las posiciones netas cortas y las posiciones largas de todas las entidades del grupo deberán agregarse y netearse.

En el caso de una entidad legal constituida por varias entidades con diferentes actividades (por ejemplo, una firma de inversión que realiza otras actividades además de la de gestión), la agregación y neteo de posiciones deberá hacerse al nivel de cada *decision maker* considerados como líneas de negocio separados y las posiciones cortas netas y las largas de todos ellos dentro de la entidad se agregarán y netearán.

En el caso de fondos distintos, se calculará la posición neta corta de cada fondo, se agregarán las posiciones netas de los fondos gestionados por el mismo *decision maker* con la misma estrategia de inversión y las posiciones netas cortas y las posiciones largas de todos los fondos bajo la responsabilidad de una sociedad gestora deberán agregarse y netearse. Si la gestión de fondos ha sido delegada, el delegatario será considerado como *decision maker* si bien la sociedad gestora delegante deberá todavía agregar y netear las posiciones de los fondos delegados.

## **2. Obligación de notificación de posiciones netas cortas.**

ESMA, en cuanto al sujeto/s obligados al cumplimiento de las obligaciones sobre transparencia, trata de simplificar su cumplimiento según se expone en su consulta pública sobre el borrador de asesoramiento técnico acerca de los actos delegados sobre el Reglamento de ventas en corto cuando una misma posición puede ser considerada más de una vez dentro de una sociedad gestora, un grupo o una única entidad legal teniendo en cuenta a qué específico nivel o niveles un umbral de notificación ha sido cruzado.

En cuanto a la obligación de notificación de las posiciones cortas ESMA establece que recaerá en el nivel en el que la posición neta corta sea de mayor tamaño sobre un emisor específico. En particular, ESMA propone: a) si un fondo individual o entidad legal sobrepasa el umbral de notificación, la obligación recaerá en la entidad gestora o el grupo en nombre del fondo o la entidad; b) cuando el umbral se alcanza en el nivel del *decision maker*, la sociedad gestora y el grupo tendrían la obligación de remisión excepto si el *decision maker* es independiente o no pertenece a la sociedad gestora y gestiona fondos de varias sociedades y, si se delega la gestión de un fondo en más de un gestora, se pactará quien de ellas o si la entidad delegante está obligada a notificar la posición; c) si el umbral se alcanza al nivel de la sociedad gestora, ésta tendrá la obligación de comunicar la posición y; d) si el umbral se alcanzara en el nivel del fondo, del *decision maker* o de la gestora, ésta última informa únicamente sobre la posición más alta de las tres.

Si usted quiere leer el documento a consulta de ESMA que contiene el borrador de asesoramiento técnico acerca de posibles actos delegados sobre el Reglamento de ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, haga click en: <http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-98.pdf>