

## **La nueva Directiva de Transparencia. Noviembre 2013.**

El Consejo de la UE ha aprobado, el 17 de Octubre, la propuesta acordada por el Parlamento Europeo (PE) y la Comisión Europea (CE) en Mayo y aprobada en sede del Parlamento Europeo (PE) el 12 de Junio, para la modificación de la Directiva 2004/109/CE sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, de la Directiva 2003/73/CE sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a negociación de valores, y de la Directiva 2007/14/CE sobre implementación de determinadas disposiciones de la Directiva 2004/109/CE. La Directiva ha sido publicada en el Boletín oficial de la UE el pasado 13 de noviembre.

Las modificaciones de la nueva Directiva de Transparencia tienen dos objetivos principales: 1) mejorar la eficacia del régimen de transparencia existente respecto a la información de la titularidad empresarial, ampliando los supuestos de comunicación de participaciones significativas/importantes al añadir ciertos instrumentos financieros distintos de las acciones que pueden ser utilizados para adquirir un interés económico en una sociedad cotizada y, 2) simplificar, al suprimir los informes financieros trimestrales, las obligaciones de información de los emisores con el fin de hacer que los mercados regulados resulten más atractivos, sobretudo, para los pequeños y medianos emisores que desean obtener capital en la UE.

### **1. Ampliación de los supuestos de comunicación de participaciones significativas/importantes.**

El régimen de transparencia se amplía para incluir, dentro de la obligación de notificación de participaciones significativas, otros instrumentos financieros distintos de los ya incluidos siempre que estén referenciados a acciones admitidas a negociación en un mercado regulado y que tengan un efecto económico similar al de los instrumentos financieros ya incluidos (es decir, que den al tenedor el derecho incondicional a adquirir o la facultad discrecional de adquirir las acciones ya emitidas que lleven aparejados derechos de voto), den o no derecho a liquidación física.

Para determinar si se alcanza o se franquea, por arriba o por abajo, los umbrales de participación significativa, se agregarán el número de derechos de voto correspondientes a las acciones y los correspondientes a los instrumentos financieros. En los instrumentos financieros, el número de derechos de voto se calculará por referencia a la cantidad teórica total de acciones subyacentes al instrumento financiero, excepto cuando el instrumento financiero prevea exclusivamente la liquidación en efectivo, en cuyo caso el número de derechos de voto se calculará mediante un método ajustado por la delta (variación del precio del instrumento financiero al variar la acción subyacente), multiplicando la cantidad teórica de acciones subyacentes por la delta del instrumento. ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el método de cálculo de los derechos de voto y el método para determinar la delta en los instrumentos financieros que prevean exclusivamente la liquidación en efectivo.

ESMA también establecerá y actualizará periódicamente una lista indicativa de los instrumentos financieros sujetos a obligación de notificación teniendo en cuenta la evolución técnica de los mercados financieros. Si el titular de un instrumento financiero ejerce su derecho a adquirir acciones y el total de derechos de voto vinculados a las acciones físicas que posea alcance o rebasa algún umbral de notificación, realizará una nueva notificación para hacer público el cambio de naturaleza de las participaciones.

## **2. Supresión de la obligación de publicación de informes trimestrales.**

Según la Comisión Europea, en su comunicación sobre el crecimiento económico (13/abril/2013), la supresión de la obligación de presentar informes trimestrales permitirá, sin dejar de garantizar el mismo nivel de protección a los inversores, reducir la carga administrativa de los emisores, hacer más proporcionadas las obligaciones de información aplicables a las pequeñas y medianas empresas que cotizan en bolsa, y favorecer las inversiones y estrategias a largo plazo.

El Estado Miembro de Origen sólo podrá exigir a los emisores que publiquen información periódica financiera adicional de forma más frecuente que la anual o semestral siempre que se reúnan las condiciones siguientes: i) que no constituya una carga financiera desproporcionada, en particular para los pequeños y medianos emisores afectados; y ii) que su contenido guarde proporción con lo que contribuye a las decisiones de inversión tomadas por los inversores en el Estado Miembro de que se trate. Antes de establecer esta obligación, los Estados miembros evaluarán si esos requisitos adicionales pueden dar lugar a que se preste una atención excesiva a los resultados y al rendimiento a corto plazo de los emisores, y si pueden tener una incidencia negativa en el acceso de los pequeños y medianos emisores a los mercados regulados. Ello se entiende sin perjuicio de lo que los Estados miembros dispongan para los emisores que sean instituciones financieras.

En cuanto a la información semestral, se amplía el plazo para la remisión de la información de dos a tres meses, con el objetivo de dar mayor visibilidad en el mercado a los informes semestrales de los pequeños y medianos emisores.

## **3. Mejor acceso, análisis y comparabilidad de los informes financieros.**

Todos los informes financieros anuales se elaborarán, a partir del 1/01/2020, en un formato electrónico único para presentar la información siempre que ESMA haya efectuado un análisis de la relación coste-beneficio. ESMA debe elaborar proyectos de normas técnicas de regulación a fin de especificar el formato electrónico para presentar la información con la debida referencia a las opciones tecnológicas actuales y futuras, como, por ejemplo, el uso del formato *eXtensible Business Reporting Language* (XBRL) al que alude el Considerando 26 de la propuesta de Directiva de Transparencia. Con anterioridad a la adopción de los proyectos, ESMA evaluará adecuadamente los posibles formatos electrónicos para presentar la información y llevará a cabo los ensayos prácticos apropiados. La presentación de la información en un formato electrónico armonizado facilitará la elaboración, accesibilidad, análisis y comparabilidad de los informes financieros anuales.

## **4. Nueva obligación de comunicación de pagos para compañías extractivas o de explotación de bosque primario.**

La Directiva introduce para grandes compañías extractivas o de explotación del bosque primario que coticen en mercados regulados de la UE una nueva obligación consistente en publicar, en un informe específico con periodicidad anual, los pagos que realizan a las administraciones públicas de los países en los que operan (información país a país). Esta divulgación permitirá que los Estados ricos en recursos respondan por los ingresos que obtienen de la explotación de recursos naturales. El informe se redactará de conformidad con la Directiva 2013/34/UE sobre los estados financieros anuales, estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas.

## **5. Creación de un punto único para el acceso electrónico a la información regulada en la UE.**

Con el fin de facilitar la inversión transfronteriza y superar la actual red de mecanismos nacionales de almacenamiento de información se establecerá, antes del 1/01/ 2018, un portal de internet que sirva de punto de acceso electrónico a nivel europeo a través del cual las partes interesadas tendrán acceso a la información contable regulada de los emisores. Los Estados miembros garantizarán el acceso a sus mecanismos nacionales

de almacenamiento a través del punto de acceso. ESMA debe desarrollar y gestionar el portal de internet que sirva como punto de acceso electrónico europeo.

El sistema de interconexión de los *Officially Appointed Mechanisms* (OAMs) integrado por los registros mercantiles interconectados y el punto único de acceso.

## **6. Publicidad obligatoria de las sanciones.**

Los Estados Miembros establecerán sanciones administrativas para el caso de incumplimientos de la Directiva de Transparencia sobre la base de unos estándares comunes de mínimos en relación a los tipos de sanciones, cuantía de las sanciones pecuniarias, criterios a tener en cuenta por las autoridades competentes para aplicar las sanciones y la publicación de las sanciones. Los Estados Miembros pueden optar por disponer que sanción de suspensión de los derechos de voto se aplique únicamente a las infracciones más graves, y pueden contemplar sanciones o medidas adicionales niveles de sanciones pecuniarias superiores a los que se prevén en la Directiva.

La Directiva de Transparencia introduce obligatoriedad de la publicidad de las sanciones como una herramienta importante de información a los participantes en el mercado. No obstante, si la publicación pusiera en grave peligro la estabilidad del sistema financiero o una investigación oficial en curso, o causara graves o desproporcionados perjuicios a las entidades o individuos, la autoridad competente puede decidir aplazar la publicación o publicar la información de forma anónima.

Si usted quiere leer el texto completo de la nueva Directiva de transparencia, por favor, haga click en: <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/pe00/pe00037.en13.pdf>