



## **Propuesta de la CE sobre ventas en corto y CDSs. Noviembre 2010.**

La Comisión Europea (COM) ha presentado, el pasado 15 de septiembre, su propuesta legislativa sobre short selling y CDS. El objetivo es garantizar acciones coordinadas bajo una regulación armonizada a nivel europeo, aumentar la transparencia y reducir riesgos. La propuesta dota a las autoridades nacionales y europeas de facultades para restringir o prohibir operaciones en situaciones excepcionales.

### **Instrumentos.**

Los requisitos de transparencia y requerimientos para ventas cortas no cubiertas se aplican a las acciones y deuda soberana de la UE y a CDS relativos a emisores soberanos de la UE.

### **Transparencia.**

Actualmente la información sobre ventas en corto es escasa y poco fiable. La propuesta sobre transparencia se ajusta al modelo propuesto por CESR. La propuesta exigiría que todas las órdenes en corto sobre acciones dadas en centros de negociación sean identificadas como tales órdenes en corto (flagging). Los centros de negociación deberían publicar diariamente los volúmenes de estas órdenes marcadas como cortas.

Además, los inversores tendrán que comunicar a las autoridades nacionales las posiciones cortas netas en acciones a partir de un determinado umbral (0,2% del capital social emitido), y al mercado a partir del 0,5%.

En el caso de posiciones cortas en deuda soberana o posiciones no cubiertas en CDS habrá información confidencial a las autoridades cuando se superen ciertos umbrales que se determinarán por actos delegados de la COM en función de la importancia relativa para la deuda emitida por cada Estado miembro.

Las autoridades nacionales informarán a ESMA trimestralmente y de forma resumida de las notificaciones recibidas. ESMA podrá solicitar en cualquier momento información adicional que deberá ser suministrada en el plazo máximo de 7 días hábiles.

### **Restricciones a las ventas cortas no cubiertas.**

Los inversores con posiciones cortas (en acciones o deuda soberana) deberán haber tomado en préstamo los instrumentos o llegar a acuerdos que garanticen su toma en préstamo de forma que quede garantizada la liquidación de la transacción en su debido momento.

Los centros de negociación deben asegurar la existencia de mecanismos que permitan la adquisición de los instrumentos cuando haya un fallo en la liquidación y deberán establecer sanciones para los casos de liquidaciones fallidas (pecuniarias y prohibición de operar en corto a inversores que hayan fallado en la liquidación de operaciones).

### **Exenciones.**

Se exceptúan de las obligaciones anteriores las acciones cuyo mercado principal de negociación esté fuera de la Unión Europea. También quedan exceptuados los creadores de mercado y los intermediarios encargados de apoyar las emisiones de deuda soberana o los procesos de estabilización regulados por la Directiva de Abuso de Mercado. Las autoridades nacionales deberán recibir información sobre las personas que deseen utilizar las excepciones y podrán prohibir su utilización cuando no se cumplan los criterios establecidos para su uso.

### **Facultades para las autoridades.**

La propuesta de la COM confiere nuevas facultades a las autoridades nacionales y a ESMA:

- Las autoridades nacionales podrán exigir la comunicación y/o la publicación de posiciones cortas cuando traspasen determinados umbrales que fije la autoridad en situaciones excepcionales (que constituyan una amenaza seria para la estabilidad del mercado o la confianza del mercado en su Estado miembro o en uno o más Estados y siempre que la medida sea necesaria para controlar dicha amenaza).
- En situaciones excepcionales, las autoridades nacionales podrán prohibir o imponer condiciones para operar en corto o realizar transacciones (diferentes a la venta en corto) cuyos efectos sea conferir una ventaja financiera para el inversor en un instrumento cuando descendiendo el precio de otro. De la misma manera podrán prohibir o condicionar la operativa con CDS relativos a deuda soberana de un Estado miembro.
- Las autoridades nacionales pueden prohibir o limitar el valor de las transacciones.

Las medidas anteriores se pueden adoptar en relación a cualquier tipo de instrumento y las autoridades podrán definir excepciones relativas a creadores de mercado o mercados primarios. Las medidas no podrán exceder de 3 meses, renovables una vez.

Antes de su adopción o renovación, las medidas deben ser notificadas a ESMA y otras autoridades, con una antelación mínima de 24 horas.

- Cuando el precio descienda más de un 10% en acciones (del umbral que determine la COM para otros instrumentos financieros) las autoridades competentes podrán prohibir o limitar las ventas en corto (u otros tipos de transacciones). Esta medida no podrá exceder del día de negociación en que se produzca la caída que la motiva.

### **Facultades de ESMA.**

- ESMA actuará como coordinador en la adopción de medidas por las autoridades competentes.
- Una vez recibida la notificación y en las 24 horas siguientes ESMA debe emitir una opinión sobre la medida (cumplimiento de requisitos y conveniencia y si es necesaria la actuación de otras autoridades) que publicará en su web. Si la autoridad va a actuar de manera contraria a la opinión de ESMA, debe publicar las razones.

Cuando la amenaza afecte a los mercados financieros a la estabilidad del sistema financiero europeo y tenga implicaciones transfronterizas, o cuando una o varias autoridades no hayan tomado las medidas necesarias, ESMA, previa consulta con las autoridades que corresponda, incluido el ESRB, podrá adoptar las mismas medidas de intervención descritas anteriormente para las autoridades nacionales.

### **Inspección y sanción. Cooperación.**

Las autoridades nacionales tendrán suficientes facultades de supervisión, inspección y sanción en sus legislaciones para el cumplimiento del nuevo Reglamento. Existe también obligación de cooperar entre autoridades europeas y de terceros países bajo coordinación de ESMA.

### **Próximos pasos.**

La propuesta debe ser adoptada por el Parlamento Europeo y el Consejo. El periodo de negociación acaba de iniciarse. Su entrada en vigor está prevista a partir del 1 de julio de 2012.

Enlace con la propuesta sobre short selling y CDS:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/short\\_selling\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/short_selling_en.htm).