



Consulta pública de la Comisión Europea sobre las ventas en corto y los Credit Default Swaps (CDS) (*Public consultation on short selling and credit default swaps*).

[Enlace al documento: Public consultation on short selling and credit default swaps.](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Entidades Financieras (Bancos y Empresas de Servicios de Inversión).
- Autoridades Competentes de los Estados Miembros.
- Participantes en los Mercados en general.
- Inversores.

2.- Nota Informativa

El objetivo del documento es recabar las opiniones de reguladores e industria sobre las distintas opciones que plantean los servicios de la Comisión Europea a la vista de una próxima propuesta legislativa en relación con los potenciales riesgos derivados de las ventas en corto y de los Credit Default Swaps (CDS).

Las ventas en corto de instrumentos financieros (venta de un valor que, en ese momento no se posee, con la intención de comprar de vuelta un valor idéntico en un momento posterior) es una práctica común en la mayoría de los mercados financieros.

Hay dos clases de ventas en cortos: a) cubiertas, en las que el vendedor ha tomado prestados los valores o tiene algún tipo de acuerdo por el que podrá tomarlos prestados antes de la venta en corto y b) descubiertas o desnudas, en las que el vendedor no ha tomado prestados los valores antes de la venta en corto.

Asimismo, una posición corta neta puede obtenerse usando algún tipo de derivados, incluidos los Credit Default Swap (CDS), por ejemplo, un comprador de un CDS que no tenga el valor subyacente que cubre.

Las opciones de política legislativa que contiene el documento son de tres clases: normas para incrementar la transparencia, normas para reducir el riesgo en la liquidación de las ventas en corto en descubierto, y poderes de las autoridades competentes en casos de emergencia con el objeto de imponer restricciones temporales a las ventas en corto.

Las nuevas propuestas deberán armonizar, por un lado, las disposiciones actualmente existentes en distintos Estados Miembros y, por otro, las herramientas que se pueden utilizar en situaciones de emergencia. Además, se deberá facilitar la coordinación entre los Estados Miembros y la futura ESMA (European Securities Market Authority) en situaciones de emergencia.

La consulta contiene 30 preguntas (entre las que se incluye un análisis de impacto y costes de las distintas opciones) repartidas entre los apartados siguientes:

a. **Ámbito de instrumentos financieros incluidos.**

La opción A plantea la aplicación del futuro régimen de ventas en corto a todo tipo de instrumento financiero admitido a negociación en un centro de contratación en la UE, mientras que la opción B establecería otro tipo de requisitos según el instrumento de que se trate (acciones y derivados sobre acciones, bonos soberanos y derivados sobre bonos soberanos o CDSs sobre emisores de deuda soberana de la UE).

b. **Transparencia.**

La opción A establece la aplicación del régimen de transparencia a todos los instrumentos financieros admitidos a negociación en un centro de contratación en la UE, y la opción B limita la aplicación a acciones emitidas en la UE y a bonos soberanos de la UE.

Ambas están basadas en el modelo de dos niveles que, para acciones de la UE, recomendó CESR en su informe de marzo de 2010; la opción B para los bonos soberanos sólo requeriría notificación a los reguladores.

El contenido de la notificación y de la difusión pública incluirá detalles de la identidad del tenedor de la posición corta, su tamaño, el emisor y la fecha en la que la posición fue creada, modificada o finalizada.

El momento de la notificación y de la difusión pública será no más tarde de las 3.30 p.m. del día siguiente al cálculo de la posición.

La notificación deberá hacerse acorde a cualquier método contemplado para reporte de transacciones en la MiFID. La difusión pública se realizará de forma que se asegure un acceso rápido a la información sobre una base no discriminatoria.

Las Autoridades Competentes deberán facilitar a la ESMA, al menos cuatrimestralmente, información acerca de las posiciones cortas en los mercados y la ESMA podrá solicitar, en cualquier momento, información adicional.

c. **Ventas en corto en descubierto.**

Las ventas en descubierto se permiten siempre que el vendedor tenga evidencia de existen acuerdos o mecanismos por los que se asegure que podrá tomar prestadas las acciones (o bonos soberanos) en el momento de la liquidación.

Los centros de negociación deberán asegurarse de que sus normas, las de la contrapartida central o del sistema de liquidación, permitan que, si un vendedor no puede entregar las acciones para la liquidación en un específico periodo de días, se pongan en marcha los procedimientos para adquirir dichas acciones y cumplimentar la entrega.

Las cuestiones en este apartado plantean cuáles son los riesgos de estas operaciones y si dichos riesgos son tales que dichas operaciones deberían prohibirse de forma permanente.

d. Excepciones.

Se propone la exclusión de las actividades de los creadores de mercado del régimen de ventas en corto y se plantea la exclusión cuando el principal mercado para una acción está fuera de la UE.

e. Poderes de las autoridades competentes en situaciones de emergencia.

Se propone que las autoridades puedan prohibir o imponer condiciones a las ventas en corto sobre acciones y bonos negociados en un centro de contratación de su propio Estado Miembro así como sobre las transacciones que confiere un beneficio si disminuye el precio de las acciones o bonos citados, siempre que nos encontremos ante acontecimientos adversos que constituyen una seria amenaza para la estabilidad financiero o la confianza en los mercados en un Estado Miembro de la UE.

También podrán tomarse las mismas medidas en las mismas situaciones tratándose de CDSs en caso de incumplimiento de un Estado Miembro o de la UE.

La ESMA podría tener un papel de coordinador en relación a las actuaciones nacionales en los casos de uso de poderes excepcionales: tendrán que comunicar con detalle sus medidas a la ESMA y a las demás autoridades, al menos con 24 horas de antelación si es posible.

Los poderes de las autoridades nacionales ser ejercitarán sin perjuicio de los poderes de la futura ESMA en situaciones excepcionales quien podrá adoptar decisiones individuales requiriendo a autoridades competentes, o decisiones individuales dirigidas directamente a los participantes en los mercados.

Las medidas que se adopten deberán ser publicadas en el sitio web de la autoridad que las haya adoptado y no serán efectivas hasta dicho momento.

Estas medidas excepcionales tendrán una duración máxima de tres meses desde la publicación.

f. Poderes de las autoridades competentes.

Se cuestiona si las autoridades podrían prohibir o limitar las ventas en corto en situaciones distintas de las anteriores, cuáles deberían ser las facultades necesarias para poner en práctica la nueva legislación y si poderes adicionales en casos individuales (por ejemplo, solicitar información sobre un CDS realizado con fines de cobertura) serían convenientes.

Se propone que la ESMA cuente con facultades para llevar a cabo una investigación y para valorar cuándo se produce una potencial amenaza para la estabilidad del sistema financiero o la confianza de los mercados.

g. Glosario.

Por último, se pregunta si las definiciones sirven para interpretar correctamente las cuestiones técnicas tratadas.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **10 de julio de 2010**.

Las observaciones deben enviarse a la dirección de correo siguiente:

Directorate General Internal Market and Services, Unit G3-Securities Market
European Commission
SPA 2 03/079
B-1049 Brussels Belgium

También pueden enviarse a la dirección de correo electrónico de la Comisión Europea siguiente: markt-consultations@ec.europa.eu

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Miguel Ángel 11
28010 Madrid

International@cnmv.es