



Información relativa al acuerdo del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación al contenido de la Guía de Renta Fija: Criterios, procedimientos y documentación requerida para la tramitación de operaciones de renta fija.

31.10.2013

1. Introducción

Con fecha 23 de diciembre de 2009 se publicó la Guía para la verificación de operaciones de renta fija. Dicha guía fue actualizada en septiembre de 2011, con objeto de incorporar determinados criterios establecidos en relación con los informes de expertos independientes a aportar en emisiones dirigidas a inversores minoristas, así como los Criterios de buenas prácticas para la provisión de liquidez a emisiones de las mismas características, publicados previamente por la CNMV.

Los cambios de la normativa de aplicación y las circunstancias del mercado, han hecho aconsejable la actualización, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de la referida Guía de Renta Fija y la revisión de los procedimientos llevados a cabo para la tramitación de las ofertas públicas y admisiones de estos valores.

La revisión realizada se ha orientado al cumplimiento de los siguientes objetivos: a) dar respuesta a las demandas actuales de eficacia y eficiencia del mercado y de los emisores; b) dar cumplimiento al Plan de Actividades de la CNMV para 2013, en el que se adquirió el compromiso de agilización y simplificación, en lo que fuera posible, de los trámites de los expedientes en las distintas áreas de actuación de la Comisión, y c) no menoscabar la protección de los inversores minoristas o no profesionales.

En consecuencia, se han analizado las actuaciones concretas de cada tramitación y su estricta necesidad, tanto por seguridad de los procedimientos como por obligaciones normativas, y se ha llegado a la conclusión de que se puede contraer el compromiso de que tanto para la verificación de las operaciones destinadas al mercado institucional (o que se refieran a valores con nominal mínimo de 100.000 euros) como para los comentarios al borrador de los folletos de emisión, el tiempo máximo de respuesta de la Comisión será de 5 días hábiles a partir de que la documentación esté completa.

Por otra parte, se subraya y reitera el respeto de la CNMV a la libertad de los emisores para

diseñar sus instrumentos financieros con las condiciones que estimen convenientes, siempre que respeten el marco normativo, tanto el nacional como el de otros países, si así se elige en la correspondiente emisión.

Por último se han producido una serie de cambios normativos que afectan al contenido de la mencionada Guía, en particular, se ha publicado la siguiente regulación nacional y europea:

- Directiva 2010/73/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por la que se modifican la Directiva 2003/71/CE sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y 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.
- Reglamento Delegado (UE) N° 486/2012 de la Comisión, de 30 de marzo de 2012, por el que se modifica el Reglamento (CE) N° 809/2004 en lo que se refiere al formato y al contenido del folleto, del folleto de base, de la nota de síntesis y de las condiciones finales, en cuanto a los requisitos de información.
- Reglamento Delegado (UE) N° 862/2012 de la Comisión, de 4 de junio de 2012, por el que se modifica el Reglamento (CE) N° 809/2004 en cuanto a la información relativa al consentimiento para la utilización del folleto, a la información sobre índices subyacentes y a la exigencia de un informe elaborado por contables o auditores independientes.
- Real Decreto 1698/2012, de 21 de diciembre por el que se modifica la normativa vigente en materia de folleto y de requisitos de transparencia exigibles en las emisiones de valores por la transposición de la Directiva 2010/73/UE.
- Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores e introduce diversas medidas para la protección del inversor, en relación con la comercialización de los productos de inversión por parte de las entidades.
- Reglamento (UE) N° 462/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, del 21 de mayo de 2013, por el que se modifica el Reglamento (CE) N° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia.

2. Novedades de la Guía de Renta Fija

Además del reconocimiento expreso de determinados aspectos incluidos en la guía, como el principio de libertad contractual y el idioma del folleto, el cambio más importante en relación a los criterios y procedimientos para la tramitación de operaciones de Renta Fija se produce con la incorporación de un apartado 9 en la guía, relativo al régimen para emisiones dirigidas al mercado profesional. Se relacionan a continuación un resumen de los aspectos más relevantes contenidos en dicho apartado:

2.1 Ámbito de aplicación

Los criterios y procedimientos para la tramitación de operaciones que se exponen a continuación se refieren a expedientes de emisión y admisión de valores de renta fija y derivados de emisores que tengan valores admitidos a negociación en un mercado regulado

cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones:

- el valor nominal unitario asciende al menos a 100.000 euros; o
- el desembolso mínimo por suscriptor asciende al menos a 100.000 euros (aun cuando el valor nominal unitario del valor fuera inferior); o
- se dirigen exclusivamente a inversores profesionales

2.2 Principio de libertad contractual

Los emisores son libres de incluir en sus condiciones de emisión cualquier cláusula que no esté prohibida por la ley. La actividad supervisora de la CNMV respecto de las características de los valores se limitará, exclusivamente, a que no haya condiciones que vulneren la legalidad. La libertad contractual implica, también, la posibilidad de remitirse a leyes y tribunales extranjeros.

2.3 Idioma del folleto y orden de sus contenidos

Los Folletos que se remitan a la CNMV pueden ser emitidos y por tanto aprobados, en inglés. Asimismo, el orden de los elementos de información previsto en el Reglamento Delegado (UE) Nº 486/2012, no es obligatorio (excepto por los puntos a los que se refieren los artículos 25 y 26), por lo que el emisor puede ordenar la información como le parezca más oportuno.

2.4 Plazos de tramitación de operaciones

i) Comentarios a los borradores de folletos y condiciones finales

La CNMV proporcionará al emisor comentarios a los borradores de condiciones finales para cualquier tipo de valor de renta fija o derivados remitidos por los emisores con motivo de la admisión de los valores en un plazo máximo de 5 días hábiles a contar desde el día siguiente a la fecha de entrada en la CNMV. Igualmente, el compromiso de la CNMV se extiende a los documentos de registro de emisores que sean entidades financieras o no financieras que sigan los modelos anexo IX o anexo XI del Reglamento (CE) Nº 211/2007 de la Comisión. Respecto a folletos de base, la CNMV realizará los comentarios en un plazo máximo de 5 días, siempre que el emisor aporte un borrador con control de cambios respecto al último folleto de base aprobado por la CNMV.

ii) Registro de expedientes

La CNMV verificará los expedientes anteriores en el plazo de 5 días hábiles desde que se haya recibido la solicitud y la documentación completa correspondiente –incluido el folleto informativo–.

2.5 Venta de los valores

La CNMV no realizará ninguna supervisión con carácter previo a la venta y desembolso de los valores. Para valores que van a representarse por medio de anotaciones en cuenta, el emisor debe aportar a la CNMV alguno de los documentos que permiten dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 6 de la LMV (documento privado, condiciones finales o documento que incorpore los elementos de información requeridos por el Reglamento de Folletos para la elaboración del folleto para la admisión de los valores). El documento aportado se incorporará directamente a los registros de la CNMV.

Con motivo de la solicitud de admisión la CNMV revisará el folleto correspondiente (o condiciones finales, si previamente se ha registrado un folleto de base).

3. Acuerdos del Comité Ejecutivo

Una vez analizados los cambios y criterios anteriormente expuestos, el Comité Ejecutivo ha acordado:

3.1 Cambio de denominación de la Guía de renta fija

Se acuerda sustituir la denominación actual: 'Guía para la verificación de operaciones de renta fija' por la siguiente: 'Guía de renta fija: Criterios, procedimientos y documentación requerida para la tramitación de operaciones de renta fija' (en adelante, 'Guía de renta fija'), al ser más preciso y acorde con el contenido de la Guía.

3.2 Modificación de la Guía de renta fija

Tal y como se ha comentado, además del reconocimiento expreso del principio de libertad contractual, en virtud del cual, entre otras cuestiones, los emisores pueden someter la emisión a las leyes y tribunales extranjeros y de la posibilidad de presentar folletos en inglés para su verificación, la guía incorporara otra serie de modificaciones que se refieren a continuación.

i) Incorporación de un nuevo apartado 9. Régimen para emisiones destinadas al mercado profesional

En relación con las emisiones dirigidas a inversores profesionales de valores de Renta Fija y Emisiones de Warrants, se establece: i) que los documentos que se aporten para el alta en el registro de anotaciones en cuenta de la CNMV se incorporaran directamente al registro de CNMV sin revisión previa, con lo que se evitan retrasos en el calendario de colocación previsto por el emisor; ii) el compromiso de dar comentarios en 5 días hábiles a los borradores de los folletos y de las condiciones finales y iii) la verificación dentro del plazo de 5 días hábiles de los expedientes anteriores, en lugar de los 10 días hábiles que exige el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y la Directiva de Folletos.

En relación a la representación de valores por medio de anotaciones en cuenta, se revisa el contenido mínimo de la información a incluir en el documento que sirve para realizar el alta en el registro de anotaciones en cuenta de CNMV para algún aspecto que no hace referencia a las características de los valores sino a la oferta en lo relativo a los períodos de suscripción de los valores. Adicionalmente, se incluye alguna clarificación sobre los documentos que pueden servir para dar de alta los valores en el registro de anotaciones en cuenta de la CNMV.

Respecto a la documentación a aportar por los emisores con motivo de la oferta pública o la solicitud de admisión a negociación, se propone suprimir ciertos requisitos. Así, por ejemplo, la posibilidad de que la legitimación de la firma del responsable del folleto no conste en el mismo folleto sino en un documento separado; esta posibilidad se extiende incluso a aquellos folletos que sirvan para dar de alta la emisión en el registro de anotaciones en cuenta. Lo anterior no será necesario si las firmas han sido previamente depositadas en algún documento que obre en poder de la CNMV y se haga referencia al mismo.

Igualmente, se entiende que, dado que próximamente los emisores podrán enviar los

cuadros de difusión vía cifradoc, ya no será necesario que, además del envío telemático, el emisor presente los originales firmados de los cuadros de difusión.

ii) Cambios resultantes de las recientes modificaciones legislativas.

Adaptaciones en distintas partes de la Guía a lo establecido en la Directiva 2010/73/UE y en el Real Decreto 1698/2012, de 21 de diciembre, fundamentalmente en relación al incremento de los umbrales de las excepciones de publicar folleto informativo (por ejemplo, de 50.000 EUR a 100.000 EUR, de 100 personas a 150 personas, validez del folleto a partir de la aprobación en lugar de la publicación, etc).

Inclusión de referencias, en el apartado 2 relativo a los modelos de folletos, a los nuevos anexos relevantes para este tipo de folletos introducidos por el Reglamento Delegado (UE) N^o 486/2012 y el Reglamento Delegado (UE) N^o 862/2012. Concretamente, se trata de referencias a los nuevos anexos XXII (Modelo de resumen) y XXX (Consentimiento el emisor para el uso del folleto por intermediarios financieros)

Inclusión de ciertas aclaraciones en relación al folleto de base y al modelo de condiciones finales como consecuencia del nuevo régimen que para estos documentos se ha establecido en los nuevos Reglamentos Delegados mencionados anteriormente.

Respecto al plazo de validez del folleto y, más concretamente, la necesidad de publicar suplementos al mismo, la eliminación o matización de ciertos supuestos para los cuales se indicaba que era obligatorio un suplemento. Esto se debe, fundamentalmente, a que ESMA ha de remitir próximamente (antes del 1/1/2014) una norma técnica de ejecución a la Comisión Europea de conformidad con lo establecido en la Directiva Omnibus. En dicha norma se han de especificar las situaciones en la que obligatoriamente ha de hacerse un suplemento al folleto.

Como consecuencia de las nuevas disposiciones relativas al contenido y formato del resumen del folleto contenidas en el Reglamento Delegado (UE) 486/2012, la actualización del apartado relativo al resumen en la Guía incorporando al mismo un sub-apartado con aclaraciones en relación al nuevo resumen de la emisión individual que se exige tras la entrada en vigor del mencionado Reglamento.

Incorporación en un nuevo sub-apartado de las restricciones impuestas por la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, a la comercialización a minoristas de participaciones preferentes, instrumentos de deuda convertible y financiaciones subordinadas computables como recursos propios.

Tras la entrada en vigor del Reglamento (UE) N^o 462/2013 y en línea con el objetivo de éste de reducir la excesiva dependencia en las agencias de rating, la revisión y supresión de determinadas referencias a las calificaciones crediticias incluidas en la Guía.

Supresión de la sección relativa a aspectos particulares por tipo de valor. Los motivos son diversos, entre ellos: i) para alguno de los tipos de valores, más que aclaraciones, lo que incluía la Guía eran simples referencias a lo que la legislación aplicable estipula, ii) los Reglamentos Delegados citados han modificado y clarificado ciertos aspectos que se trataban en la Guía (por ejemplo, en relación a valores estructurados), iii) existían algunas reiteraciones de temas ya tratados en otras partes de la guía (por ejemplo, en relación a la revocación de órdenes de suscripción y advertencias y firmas en el resumen) y iv) respecto a preferentes, deuda convertible y financiación subordinada computable se ha incluido un sub-

apartado específico que, como se ha mencionado anteriormente hace referencia las disposiciones relativas a la colocación a minoristas de este tipo de instrumentos contemplados en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre.

3.3 Publicación del presente acuerdo del Comité Ejecutivo en la página web de la CNMV (así como del anexo relativo a la Guía de Renta Fija).