

## I

(Resoluciones, recomendaciones y dictámenes)

## DICTÁMENES

## BANCO CENTRAL EUROPEO

## DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 3 de marzo de 2011

acerca de una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago

(CON/2011/17)

(2011/C 91/01)

**Introducción y fundamento jurídico**

El 13 de octubre de 2010 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea una solicitud de dictamen acerca de una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago <sup>(1)</sup> (en adelante, el «reglamento propuesto»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el apartado 4 del artículo 127 y el apartado 5 del artículo 282 del Tratado de funcionamiento de la Unión Europea, pues el reglamento propuesto contiene disposiciones que afectan a la contribución del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) a la buena gestión de las políticas con respecto a la estabilidad del sistema financiero, conforme establece el apartado 5 del artículo 127 del Tratado. De acuerdo con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

**Observaciones generales**

1. El BCE celebra el objetivo principal del reglamento propuesto, que es establecer en la Unión un marco regulador de las ventas en descubierto y prácticas similares basadas en el uso de las permutas de cobertura por impago. El BCE observa que el reglamento propuesto incorpora muchas de las recomendaciones hechas en la contribución del Eurosistema en 2010 a la consulta pública de la Comisión sobre ventas en corto <sup>(2)</sup>. La contribución del Eurosistema en 2010 reconoce que las ventas en corto pueden contribuir, en condiciones normales de mercado, a una fijación eficiente de los precios de los instrumentos negociados y a mantener la liquidez del mercado; no obstante, señala igualmente la existencia de riesgos asociados a las ventas en corto, como una evolución desordenada del mercado, su abuso o fallos de liquidación <sup>(3)</sup>. El BCE apoya en general el régimen regulador de la Unión destinado a abordar esos riesgos, y que se compone del reglamento propuesto y de las modificaciones de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) <sup>(4)</sup>, que se contemplan actualmente <sup>(5)</sup>. Este régimen uniforme de la Unión es necesario para lograr la

<sup>(1)</sup> COM(2010) 482 final.

<sup>(2)</sup> Véase el documento «Commission public consultation on short selling — Eurosystem reply», de 5 de agosto de 2010 (en adelante, la «contribución del Eurosistema en 2010»), disponible en inglés en la dirección del BCE en internet <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(3)</sup> Véase en la contribución del Eurosistema en 2010 la respuesta a la pregunta 1, p. 2.

<sup>(4)</sup> DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

<sup>(5)</sup> Véase el documento de consulta de la Comisión «Public consultation on a revision of the Market Abuse Directive (MAD)», de 25 de junio de 2010, disponible en inglés en la dirección de la Comisión en internet <http://www.ec.europa.eu>

integración de sus mercados financieros, y favorecerá además la convergencia con las normas adoptadas en otros grandes centros financieros, como los Estados Unidos <sup>(1)</sup>. El BCE formulará observaciones detalladas sobre las modificaciones de la Directiva 2003/6/CE cuando se le consulten en su momento.

2. En consonancia con la contribución del Eurosistema en 2010 <sup>(2)</sup>, el BCE celebra: a) el régimen de transparencia de las ventas en corto de acciones conforme al modelo de dos umbrales recomendado inicialmente por el Comité de responsables europeos de reglamentación de valores (CERV) <sup>(3)</sup>, y b) la declaración obligatoria a las autoridades competentes de las posiciones cortas netas significativas relacionadas con emisores de deuda soberana de la Unión o de posiciones descubiertas equivalentes en permutas de cobertura por impago <sup>(4)</sup>. El BCE apoya los requisitos encaminados a evitar el riesgo de fallos de liquidación ocasionados por las ventas en corto descubiertas <sup>(5)</sup>, conforme a los cuales, no se debe permitir a las personas físicas o jurídicas hacer ventas en corto salvo que dispongan en préstamo de acciones o de instrumentos de deuda soberana, hayan celebrado un acuerdo para tomarlos prestados, o puedan tomarlos prestados en el momento de la liquidación en virtud de un acuerdo confirmado. Asimismo, el BCE celebra las propuestas por las que: a) se otorgarán a las autoridades competentes facultades armonizadas para imponer restricciones temporales a las ventas en corto y a las transacciones con permutas de cobertura por impago en situaciones excepcionales, bajo la coordinación de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) <sup>(6)</sup>, y b) se atribuirán a la propia AEVM facultades de intervención específicas para casos que pongan en peligro el buen funcionamiento y la integridad del sistema financiero de la Unión <sup>(7)</sup>.
3. El BCE observa que varias iniciativas reguladoras de la Unión, incluida la propuesta de reglamento sobre compensación mediante entidades de contrapartida central y sobre registros de operaciones <sup>(8)</sup>, así como la revisión de la Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID) <sup>(9)</sup>, tienen como objetivo aumentar los requisitos de divulgación respecto de diversos tipos de activos y entidades informadoras. El BCE celebra este planteamiento general, siempre que se ponga mucho cuidado en garantizar la coherencia y evitar duplicidades y lagunas. Dadas sus funciones en materia de estadística y estabilidad financiera, el Eurosistema está muy interesado en este campo y seguirá la evolución del trabajo correspondiente en cooperación con la Comisión.

### Observaciones particulares

#### *Ámbito de aplicación*

4. El BCE recomienda <sup>(10)</sup> que los instrumentos de deuda soberana comprendidos en el reglamento propuesto se definan como los emitidos o garantizados por las entidades del sector público de los Estados miembros de la Unión, siendo la definición aplicable de «sector público» la ya presente en el Derecho derivado de la Unión <sup>(11)</sup>. La ventaja de esta técnica legislativa es evitar lagunas involuntarias y garantizar al mismo tiempo que no se consideren instrumentos de deuda soberana los instrumentos de deuda emitidos por los bancos centrales del SEBC en ejecución de la política monetaria, pues en caso contrario se incumpliría la prohibición de financiación del sector público por los bancos centrales establecida en el artículo 123 del Tratado.

<sup>(1)</sup> Véase en la contribución del Eurosistema en 2010 la respuesta a la pregunta 3, p. 4.

<sup>(2)</sup> Véanse en la contribución del Eurosistema en 2010 el último párrafo de la introducción, p. 2, y las respuestas a las preguntas 4, 5 y 6, pp. 4 y 5.

<sup>(3)</sup> Se exige la notificación y declaración de las posiciones cortas netas en acciones a las autoridades reguladoras y al mercado respectivamente, según un modelo de dos umbrales. El umbral de notificación a las autoridades reguladoras es el más bajo de los dos (véanse los artículos 5 y 7 del reglamento propuesto).

<sup>(4)</sup> Véase el artículo 8 del reglamento propuesto.

<sup>(5)</sup> Véanse los artículos 12 y 13 del reglamento propuesto.

<sup>(6)</sup> Véanse los artículos 16 a 23 del reglamento propuesto.

<sup>(7)</sup> Véase el artículo 24 del reglamento propuesto.

<sup>(8)</sup> Propuesta de reglamento relativo a los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones, COM(2010) 484 final.

<sup>(9)</sup> Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

<sup>(10)</sup> Véase la quinta modificación propuesta en el anexo del presente dictamen.

<sup>(11)</sup> Véase el artículo 3 del Reglamento (CE) n° 3603/93, de 13 de diciembre de 1993, por el que se establecen definiciones para la aplicación de las prohibiciones a que se refieren el artículo 104 y el apartado 1 del artículo 104 B del Tratado (DO L 332 de 31.12.1993, p. 1).

5. Determinadas actividades de creación de mercado y operaciones del mercado primario quedan exentas del régimen de transparencia y de intervenciones reguladoras previsto en el reglamento propuesto <sup>(1)</sup>. La exención está justificada porque, entre otras cosas, el buen funcionamiento de las actividades de creación de mercado es esencial para que muchas clases de activos, incluidos los instrumentos de deuda emitidos por las entidades del sector público de los Estados miembros, se mantengan líquidos y disponibles como activos de garantía en las operaciones de política monetaria de los bancos centrales. Por otra parte, deben evitarse posibles abusos de la exención de creación de mercado, garantizando, en particular, su no aplicación a la negociación de los creadores de mercado por cuenta propia <sup>(2)</sup>. El BCE recomienda <sup>(3)</sup> que se deleguen poderes en la Comisión para que adopte las normas técnicas pertinentes sobre la base de una propuesta de la AEVM que tenga en cuenta las consideraciones expuestas. Tales normas técnicas podrían incluir: a) las características concretas de las actividades de creación de mercado comprendidas en la exención; b) los trámites de información aplicables a la divulgación a las autoridades competentes de las actividades de creación de mercado, y c) las estructuras de cartera y trámites de anotación a utilizar por los creadores de mercado para identificar claramente cada transacción como de creación de mercado o de otra clase, excluyendo la nueva anotación de una misma transacción sin notificarlo a la autoridad competente.
6. Otra exención del régimen regulador establecido por el reglamento propuesto es la relativa a las actividades que apoyen la estabilización de precios en el contexto de una oferta de valores durante un tiempo limitado si existe una presión de venta de esos valores <sup>(4)</sup>. Como se señala en la contribución del Eurosistema en 2010 <sup>(5)</sup>, el BCE comparte la opinión de la Comisión de que los procesos de estabilización son, al igual que la creación de mercado, actividades legítimas importantes para el buen funcionamiento de los mercados primarios <sup>(6)</sup>. El BCE celebra que la exención relativa a las medidas de estabilización en el contexto del régimen aplicable a las ventas en corto se defina en el reglamento propuesto por remisión a la definición utilizada en el régimen de prevención de abuso del mercado de la Unión <sup>(7)</sup>. Al mismo tiempo, el BCE recomienda <sup>(8)</sup> que se deleguen poderes en la Comisión para que adopte, sobre la base de una propuesta de la AEVM, normas técnicas de ejecución que aseguren una aplicación uniforme de la exención de las medidas de estabilización en el régimen de las ventas en corto. Estas normas técnicas complementarían a las adoptadas respecto de la exención de las medidas de estabilización en el régimen de abuso del mercado <sup>(9)</sup>. Conviene disponer de dos conjuntos de normas técnicas de ejecución separados, a fin de abordar las características específicas de las dos situaciones. Así lo aconseja además una buena técnica legislativa.

#### *Normas de información y publicación*

7. Con arreglo al reglamento propuesto, se delegan poderes en la Comisión para que, sobre la base de una propuesta de la AEVM, adopte: a) normas técnicas reguladoras que detallen la información que ha de facilitarse a las autoridades competentes con respecto a las posiciones cortas netas que sobrepasen el umbral de notificación pertinente <sup>(10)</sup>, y b) normas técnicas de ejecución que especifiquen los medios que deben emplearse para divulgar la información relativa a las posiciones cortas netas que sobrepasen el umbral de publicación pertinente <sup>(11)</sup>. El BCE recomienda <sup>(12)</sup> especificar la delegación legislativa en la

<sup>(1)</sup> Véase el artículo 15 del reglamento propuesto.

<sup>(2)</sup> Véanse en la contribución del Eurosistema en 2010 las respuestas a las preguntas 7 a 9, pp. 5 a 7; véase también el considerando 19 del reglamento propuesto.

<sup>(3)</sup> Véase la octava modificación propuesta en el anexo del presente dictamen.

<sup>(4)</sup> Véase el apartado 4 del artículo 15 del reglamento propuesto, junto con el considerando 11 y el apartado 7 del artículo 2 del Reglamento (CE) n.º 2273/2003 de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, por el que se aplica la Directiva 2003/6/CE en lo que se refiere a las exenciones para los programas de recompra y la estabilización de instrumentos financieros (DO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

<sup>(5)</sup> Véanse en la contribución del Eurosistema en 2010 las respuestas a las preguntas 7 a 9, última frase del segundo párrafo, p. 6.

<sup>(6)</sup> Véase la exposición de motivos del reglamento propuesto, última frase del apartado 3.3.4.

<sup>(7)</sup> Es decir, el Reglamento de aplicación (CE) n.º 2273/2003.

<sup>(8)</sup> Véase la novena modificación propuesta en el anexo del presente dictamen.

<sup>(9)</sup> Véase el apartado 2 del artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE conforme a la modificación introducida por la letra b del apartado 3 del artículo 3 de la Directiva 2010/78/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por la que se modifican las Directivas 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2009/65/CE en relación con las facultades de la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), y la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados) (DO L 331 de 15.12.2010, p. 120).

<sup>(10)</sup> Véase el apartado 5 del artículo 9 del reglamento propuesto.

<sup>(11)</sup> Véase el apartado 6 del artículo 9 del reglamento propuesto.

<sup>(12)</sup> Véanse la segunda (considerando) y sexta modificaciones propuestas en el anexo del presente dictamen.

Comisión a fin de que los formatos utilizados para la información y divulgación en los casos pertinentes permitan la oportuna consolidación y análisis a nivel de la Unión de las posiciones cortas netas que afecten a emisores concretos. La coherencia de los formatos de información es fundamental para garantizar, ante posibles perturbaciones de los mercados, una respuesta eficaz de la AEVM y las autoridades nacionales competentes, y, en relación con sus respectivas competencias, del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS).

8. En lo que se refiere específicamente a las obligaciones de publicación impuestas a las entidades que participan en ventas en corto <sup>(1)</sup>, el BCE entiende que el reglamento propuesto prevé que dicha publicación se lleve a cabo mediante el uso de mecanismos designados oficialmente para el almacenamiento central de información regulada, introducidos como parte del régimen de transparencia de la Unión para los valores <sup>(2)</sup>. El BCE apoya en principio este método de publicación, si bien recomienda <sup>(3)</sup> que se realice con carácter interactivo mediante el uso de formatos de datos estándar, permitiendo así una consolidación efectiva y un acceso flexible a la información a nivel de la Unión de manera integrada. Por ejemplo, toda la información publicada podría estar disponible a través de la AEVM mediante el acceso centralizado a los mecanismos designados oficialmente. Se reflejarían de este modo tanto las repercusiones transfronterizas de los riesgos generados por las ventas en corto como la función de coordinación que el reglamento propuesto prevé para la AEVM.

#### *Intercambio de información*

- 9.1. El reglamento propuesto establece mecanismos de intercambio de información entre las autoridades nacionales competentes y la AEVM en relación con las posiciones cortas netas notificadas a dichas autoridades competentes. El BCE formula las siguientes recomendaciones al respecto <sup>(4)</sup>.
  - 9.2. En primer lugar, y como mínimo, las formas que se proponen para el intercambio de información entre las autoridades competentes y la AEVM deberían ser más eficaces, en particular permitiendo a la AEVM solicitar, en los casos en que lo precise el cumplimiento efectivo de sus funciones, intercambios de información en tiempo real. A más largo plazo, la AEVM debería tener acceso automático a toda la información notificada en cumplimiento del reglamento propuesto. Por tanto, el BCE recomienda que la AEVM ponga en marcha los trabajos encaminados a establecer unos mecanismos centralizados de recopilación de información de la Unión que utilicen un identificador común de las entidades informadoras y un sistema clasificador común mínimo; mediante esos mecanismos se deberá poder acceder de manera flexible y en tiempo real a la información con fines de ejecución de políticas, a la vez que se garantiza la confidencialidad de la información recibida. El ECB opina que el establecimiento de esos mecanismos centralizados ayudaría a superar las limitaciones que conlleva el uso de micro-bases de datos no coordinadas, y permitiría igualmente que la información recopilada en aplicación del reglamento propuesto se utilizase en conexión con otras bases de datos disponibles, minimizando así la carga administrativa de las entidades informadoras y las autoridades públicas <sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> Véase el artículo 7 del reglamento propuesto.

<sup>(2)</sup> Véase el apartado 4 del artículo 9 del reglamento propuesto, conjuntamente con el apartado 2 del artículo 21 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, 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 y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

<sup>(3)</sup> Véanse la primera (considerando) y sexta modificaciones propuestas en el anexo del presente dictamen.

<sup>(4)</sup> Véanse la tercera (considerando) y séptima modificaciones propuestas en el anexo del presente dictamen.

<sup>(5)</sup> Entre las iniciativas armonizadoras pertinentes se encuentran: i) el marco común para registros de empresas establecido por el Reglamento (CE) n° 177/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de febrero de 2008, que establece un marco común para los registros de empresas utilizados con fines estadísticos y deroga el Reglamento (CEE) n° 2186/93 del Consejo (DO L 61 de 5.3.2008, p. 6); ii) los trabajos en curso de la Comisión sobre registros mercantiles [véase la consulta de la Comisión «Interconexión de los registros mercantiles» [COM(2009) 614 final]], y iii) el establecimiento de registros de agentes financieros previsto en las modificaciones de las directivas pertinentes introducidas por la letra b del apartado 1 del artículo 2, letra a del apartado 1 del artículo 4, apartados 1 y 16 del artículo 6, y apartado 3 del artículo 9 de la Directiva 2010/78/UE y que incluyen, respectivamente, la lista de conglomerados financieros identificados, el registro de fondos de pensiones de empleo, el registro de empresas de inversión, la lista de mercados regulados y la lista de entidades de crédito autorizadas. Además, las bases de datos de valores incluyen, en particular: i) la lista de instrumentos financieros prevista por el artículo 11 del Reglamento (CE) n° 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 241 de 2.9.2006, p. 1) y ii) la base de datos de valores centralizada del BCE (véase BCE, «The “centralised securities database” in brief», febrero de 2010, disponible en inglés en la dirección del BCE en internet).

- 9.3. En segundo lugar, el reglamento propuesto debería asimismo disponer expresamente el intercambio de información entre la AEVM y los bancos centrales del SEBC a fin de facilitar el cumplimiento por el SEBC de sus funciones de recopilación de datos estadísticos <sup>(1)</sup> y de seguimiento y evaluación de la estabilidad financiera <sup>(2)</sup>.
- 9.4. En tercer lugar, el reglamento propuesto debería disponer el intercambio de información entre la AEVM y la JERS al objeto de facilitar la recopilación de información por la JERS para el desempeño de sus funciones e identificar y priorizar los riesgos sistémicos que puede plantear la evolución del sistema financiero <sup>(3)</sup>.

*Poderes de intervención*

10. El reglamento propuesto da a la AEVM la opción de consultar a la JERS medidas impuestas por la AEVM en situaciones excepcionales a fin de hacer frente a efectos adversos de las ventas en corto <sup>(4)</sup>. El BCE recomienda <sup>(5)</sup> que la AEVM pueda igualmente consultar a la JERS cuando se le notifiquen medidas adoptadas por las autoridades nacionales competentes. Podrían establecerse plazos adecuados para asegurar una tramitación eficaz de estas <sup>(6)</sup>. El BCE advierte que la consulta a la JERS de las medidas de intervención adoptadas en aplicación del régimen de la Unión sobre ventas en corto permitiría la oportuna integración de la perspectiva macroprudencial en las intervenciones previstas. Además, las Autoridades Europeas de Supervisión (AES), incluida la AEVM, deben cooperar estrechamente con la JERS y transmitirle periódica y oportunamente toda la información necesaria para el desempeño de sus funciones <sup>(7)</sup>, mientras que la JERS puede solicitar de las AES información adicional <sup>(8)</sup>. Las disposiciones sobre la consulta de la AEVM a la JERS acerca de posibles intervenciones sobre las ventas en corto permitirán a la JERS, en primer lugar, hacer una evaluación informada y oportuna si fuese necesaria una solicitud de información adicional en situaciones concretas en razón de los riesgos sistémicos potenciales, y, en segundo lugar, formular las solicitudes, si las hay, de modo pragmático y coherente.

En el anexo del presente dictamen figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar el reglamento propuesto.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 3 de marzo de 2011.

*El Presidente del BCE*

Jean-Claude TRICHET

<sup>(1)</sup> Véase del artículo 5 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en adelante, los «Estatutos del SEBC»).

<sup>(2)</sup> Véanse el apartado 5 del artículo 127 conjuntamente con la letra c del apartado 2 del artículo 139 del Tratado, así como el artículo 3.3 conjuntamente con el artículo 42.1 de los Estatutos del SEBC.

<sup>(3)</sup> Véase la letra b del apartado 2 del artículo 3 junto con el apartado 1 del artículo 3, primera frase, del Reglamento (UE) n° 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (DO L 331 de 15.12.2010, p. 1).

<sup>(4)</sup> Véase el apartado 4 del artículo 24 del reglamento propuesto.

<sup>(5)</sup> Véanse la cuarta (considerando) y décima modificaciones propuestas en el anexo del presente dictamen.

<sup>(6)</sup> Véanse la décima y undécima modificaciones propuestas en el anexo del presente dictamen.

<sup>(7)</sup> Véanse el apartado 2 del artículo 15 junto con el apartado 2 del artículo 36 de los reglamentos por los que se crean las AES, es decir, el Reglamento (UE) n° 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12); el Reglamento (UE) n° 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48), y el Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

<sup>(8)</sup> Véase el apartado 3 del artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1092/2010.



## ANEXO

## Propuestas de redacción

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (!)
<b>1ª modificación</b> Considerando 6 del reglamento propuesto	
«(6) Es probable que una mayor transparencia en relación con las posiciones cortas netas significativas en instrumentos financieros específicos resulte beneficiosa tanto para las autoridades reguladoras como para los participantes en el mercado. En el caso de las acciones admitidas a negociación en una plataforma de negociación de la Unión, resulta oportuno implantar un modelo de dos niveles que haga posible una mayor transparencia de las posiciones cortas netas significativas en acciones en el nivel adecuado. Cuando alcancen el umbral más bajo, las posiciones deben notificarse de manera privada a las correspondientes autoridades reguladoras, de modo que puedan vigilar y, si fuera necesario, investigar las ventas en corto que puedan originar riesgos sistémicos o resultar abusivas. Cuando superen el umbral más alto, las posiciones deben divulgarse públicamente al mercado, a fin de permitir a los demás participantes en el mismo disponer de información útil sobre las posiciones cortas netas individuales significativas en acciones.»	«(6) Es probable que una mayor transparencia en relación con las posiciones cortas netas significativas en instrumentos financieros específicos resulte beneficiosa tanto para las autoridades reguladoras como para los participantes en el mercado. En el caso de las acciones admitidas a negociación en una plataforma de negociación de la Unión, resulta oportuno implantar un modelo de dos niveles que haga posible una mayor transparencia de las posiciones cortas netas significativas en acciones en el nivel adecuado. Cuando alcancen el umbral más bajo, las posiciones deben notificarse de manera privada a las correspondientes autoridades reguladoras, de modo que puedan vigilar y, si fuera necesario, investigar las ventas en corto que puedan originar riesgos sistémicos o resultar abusivas. Cuando superen el umbral más alto, las posiciones deben divulgarse públicamente al mercado, <b>mediante el uso de un mecanismo designado oficialmente</b> , a fin de permitir a los demás participantes en el mismo disponer de información útil sobre las posiciones cortas netas individuales significativas en acciones.»

## Explicación

La divulgación mediante un mecanismo designado oficialmente contribuye de manera óptima a la consolidación oportuna de la información sobre ventas en corto publicada. Esta modificación está relacionada con la 6ª modificación en la medida en que esta modifica el apartado 4 del artículo 9 del reglamento propuesto.

**2ª modificación**

Considerando 14 bis del reglamento propuesto (nuevo)

[Ningún texto]	« <b>14 bis</b> Los formatos utilizados con fines de información y publicación deben permitir la oportuna consolidación y análisis a nivel de la UE de las posiciones cortas netas que afecten a emisores concretos. La coherencia de las normas de información y publicación es también esencial para garantizar una respuesta eficaz a posibles perturbaciones en los mercados.»
----------------	--

## Explicación

La coherencia de los formatos de información es fundamental para garantizar que, ante posibles perturbaciones en los mercados, puedan dar una respuesta adecuada la AEVM y las autoridades nacionales competentes, y, en relación con sus respectivas competencias, el SEBC y la JERS. Esta modificación está relacionada con la 6ª modificación en la medida en que esta modifica los apartados 5 y 6 del artículo 9 del reglamento propuesto.

**3ª modificación**

Considerando 15 bis del reglamento propuesto (nuevo)

[Ningún texto]	« <b>15 bis</b> El intercambio de información en tiempo real entre las autoridades competentes y la AEVM en lo relativo a posiciones cortas puede ser necesario a fin de garantizar el desempeño adecuado por la AEVM de sus funciones. Además, el intercambio de información entre la AEVM y los bancos centrales del SEBC facilitará el cumplimiento por los bancos centrales de sus funciones de seguimiento y evaluación de la estabilidad financiera. Por último, el intercambio de información entre la AEVM y la JERS facilitará a esta el desempeño de su función de identificar y priorizar los riesgos sistémicos que puedan surgir de la evolución del sistema financiero.»
----------------	--

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
-------------------------------	---------------------------------------

*Explicación*

*Este nuevo considerando se refiere a la necesidad de introducir mecanismos más amplios de intercambio de información entre la AEVM y los bancos centrales del SEBC y entre la AEVM y la JERS. Esta modificación está relacionada con la 7ª modificación.*

**4ª modificación**

Considerando 27 del reglamento propuesto

<p>«(27) Los poderes de intervención de las autoridades competentes y de la AEVM para restringir las ventas en corto, las permutas de cobertura por impago y otras operaciones deben ser solo de naturaleza temporal y ejercerse solo durante el periodo fijado y en la medida necesaria para hacer frente a una amenaza concreta.»</p>	<p>«(27) Los poderes de intervención de las autoridades competentes y de la AEVM para restringir las ventas en corto, las permutas de cobertura por impago y otras operaciones deben ser solo de naturaleza temporal y ejercerse solo durante el periodo fijado y en la medida necesaria para hacer frente a una amenaza concreta. <b>La consulta a la JERS por la AEVM antes de que esta ejerza sus propios poderes de intervención o emita su dictamen sobre las medidas a adoptar por las autoridades competentes permitirá la oportuna integración de la perspectiva macroprudencial en las intervenciones previstas.</b>»</p>
---	--

*Explicación*

*Este nuevo considerando se refiere a la necesidad de ampliar el ámbito de consultas a la JERS en lo relativo a las medidas de intervención previstas por la AEVM o por las autoridades competentes. Esta modificación está relacionada con las modificaciones 10ª y 11ª.*

**5ª modificación**

Inciso i) del apartado 1 del artículo 2 del reglamento propuesto

<p>«i) “Deuda soberana emitida” significa:</p> <p>i) en relación con un Estado miembro, el valor total de la deuda soberana emitida por él o por cualquiera de sus ministerios, departamentos, organismos o agencias o su banco central, y que no haya sido reembolsada;</p> <p>ii) en relación con la Unión, el valor total de la deuda soberana por ella emitida y que no haya sido reembolsada;»</p>	<p>«i) “Deuda soberana emitida” significa:</p> <p>i) en relación con un Estado miembro, el valor total de la deuda soberana emitida <b>o garantizada por las entidades pertenecientes al sector público del mismo</b> <del>o por cualquiera de sus ministerios, departamentos, organismos o agencias o su banco central</del> y que no haya sido reembolsada;</p> <p>ii) en relación con la Unión, el valor total de la deuda <del>soberana por ella</del> emitida <b>o garantizada por las entidades pertenecientes al sector público de la misma</b> y que no haya sido reembolsada,</p> <p><b>entendiéndose que la definición de “sector público” aplicable será la establecida en el artículo 3 del Reglamento (CE) nº 3603/93;»</b></p>
---	--

*Explicación*

*Los instrumentos de deuda soberana comprendidos en el reglamento propuesto deben definirse de manera coherente con el Derecho derivado de la Unión en vigor, es decir, el Reglamento (CE) nº 3603/93. Mediante esta técnica legislativa se evitarán lagunas involuntarias a la vez que se garantiza que no se consideran como instrumentos de deuda soberana los emitidos por los bancos centrales del SEBC en ejecución de la política monetaria, pues en caso contrario se incumpliría la prohibición de financiación del sector público por los bancos centrales establecida en el artículo 123 del Tratado.*

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
<b>6ª modificación</b>	
Apartados 4 a 6 del artículo 9 del reglamento propuesto	
<p>«4. La publicación de información prevista en el artículo 7 se realizará de tal modo que se garantice un acceso rápido y sin discriminaciones a la información. La información se remitirá al mecanismo designado oficialmente del Estado miembro de origen del emisor de las acciones a que se refiere el artículo 21, apartado 2, de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (20).</p> <p>5. Se delegan en la Comisión poderes para adoptar normas técnicas reglamentarias que especifiquen el detalle de la información que habrá de facilitarse a los efectos del apartado 1.</p> <p>Las normas reglamentarias a que se refiere el párrafo primero se adoptarán de conformidad con los artículos [7 a 7 <i>quinquies</i>] del Reglamento (UE) n° .../... [Reglamento AEVM].</p> <p>La AEVM presentará los proyectos de dichas normas técnicas reglamentarias a la Comisión a más tardar el [31 de diciembre de 2011].</p> <p>6. A fin de garantizar condiciones de aplicación uniformes del apartado 4, se otorgan a la Comisión poderes para adoptar normas técnicas de ejecución que especifiquen los medios por los que se publicará la información.</p> <p>Las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero se adoptarán de conformidad con el artículo [7 <i>sexies</i>] del Reglamento (UE) n° .../... [Reglamento AEVM].</p> <p>La AEVM presentará los proyectos de dichas normas técnicas de ejecución a la Comisión a más tardar el [31 de diciembre de 2011].</p> <p>(20) DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.»</p>	<p>«4. La publicación de información prevista en el artículo 7 se realizará de tal modo que se garantice un acceso rápido y sin discriminaciones a la información <b>facilitada mediante formatos de datos estándar</b>. La información se remitirá a través del mecanismo designado oficialmente del Estado miembro de origen del emisor de las acciones a que se refiere el artículo 21, apartado 2, de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (20). <b>Toda la información divulgada estará asimismo disponible públicamente mediante el acceso centralizado a los mecanismos designados oficialmente por la AEVM.</b></p> <p>5. Se delegan en la Comisión poderes para adoptar normas técnicas reglamentarias que especifiquen el detalle de la información que habrá de facilitarse a los efectos del apartado 1.</p> <p>Las normas reglamentarias a que se refiere el párrafo primero se adoptarán de conformidad con los artículos [<del>7</del><b>10</b> a <del>7d</del><b>14</b>] del Reglamento (UE) n° <del>...1095/2010</del><b>...1095/2010</b>...[Reglamento AEVM].</p> <p><b>La Comisión tendrá en cuenta, en particular, la necesidad de permitir una consolidación y análisis eficaces a nivel de la UE de las posiciones cortas netas que afecten a emisores concretos.</b></p> <p>La AEVM presentará los proyectos de dichas normas técnicas reglamentarias a la Comisión a más tardar el [31 de diciembre de 2011].</p> <p>6. A fin de garantizar condiciones de aplicación uniformes del apartado 4, se otorgan a la Comisión poderes para adoptar normas técnicas de ejecución que especifiquen los medios por los que se publicará la información.</p> <p><b>La Comisión tendrá en cuenta, en particular, la necesidad de permitir la oportuna consolidación y análisis a nivel de la UE de las posiciones cortas netas que afecten a emisores concretos.</b></p> <p>Las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero se adoptarán de conformidad con el artículo [<del>7e</del><b>15</b>] del Reglamento (UE) n° <del>...1095/2010</del><b>...1095/2010</b>...[Reglamento AEVM].</p> <p>La AEVM presentará los proyectos de dichas normas técnicas de ejecución a la Comisión a más tardar el [31 de diciembre de 2011].</p> <p>(20) DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.»</p>

#### Explicación

La coherencia de las normas de información y publicación será fundamental para garantizar que, ante posibles perturbaciones de los mercados, puedan dar una respuesta eficaz la AEVM y las autoridades nacionales competentes, y, en relación con sus respectivas competencias, el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS). Esta modificación está relacionada con las modificaciones 1ª y 2ª (considerandos).



Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
<b>7ª modificación</b>	
Artículo 11 del reglamento propuesto	
<p>«Artículo 11</p> <p><b>Información que deberá proporcionarse a la AEVM</b></p> <p>1. Las autoridades competentes proporcionarán a la AEVM, cada trimestre, información recapitulativa sobre las posiciones cortas netas en acciones o deuda soberana, así como sobre las posiciones descubiertas en permutas de cobertura por impago, con respecto a las cuales sean la autoridad competente pertinente y reciban las notificaciones previstas en los artículos 5 a 8.</p> <p>2. Con vistas al desempeño de sus funciones en virtud del presente Reglamento, la AEVM podrá solicitar en todo momento a la autoridad competente pertinente de un Estado miembro información adicional sobre las posiciones cortas netas en acciones o deuda soberana o las posiciones descubiertas en permutas de cobertura por impago.</p> <p>La autoridad competente proporcionará a la AEVM la información solicitada en el plazo máximo de siete días naturales.»</p>	<p>«Artículo 11</p> <p><b>Información que deberá proporcionarse a la AEVM</b></p> <p>1. Las autoridades competentes proporcionarán a la AEVM, cada trimestre, información recapitulativa sobre las posiciones cortas netas en acciones o deuda soberana, así como sobre las posiciones descubiertas en permutas de cobertura por impago, con respecto a las cuales sean la autoridad competente pertinente y reciban las notificaciones previstas en los artículos 5 a 8.</p> <p>2. Con vistas al desempeño de sus funciones en virtud del presente Reglamento, la AEVM podrá solicitar en todo momento <del>a que</del> la autoridad competente pertinente de un Estado miembro <b>comparta con la AEVM en tiempo real la información que posea información adicional</b> sobre las posiciones cortas netas en acciones o deuda soberana o las posiciones descubiertas en permutas de cobertura por impago.</p> <p>La autoridad competente <del>proporcionará a</del> <b>cumplirá con lo solicitado por</b> la AEVM <del>la información solicitada en el plazo máximo de siete días naturales.</del></p> <p>3. <b>La AEVM podrá compartir la información que obtenga en virtud de los apartados 1 y 2 con los miembros del SEBC y con la JERS si esto fuese necesario para facilitar el cumplimiento de sus respectivas funciones.</b></p> <p>4. <b>El [31 de diciembre de 2011] a más tardar la AEVM presentará a la Comisión un informe sobre la posibilidad de establecer unos mecanismos centralizados de la Unión para recopilar la información facilitada en aplicación de este reglamento, que utilicen un identificador común de las entidades informadoras y un sistema clasificador común mínimo; estos mecanismos deben permitir el acceso flexible y en tiempo real a la información con fines de ejecución de políticas, y garantizar a la vez la confidencialidad de la información recibida. La Comisión presentará, sobre la base de los resultados de dicho informe, las propuestas apropiadas.»</b></p>

*Explicación*

Las formas de intercambio de información entre las autoridades competentes y la AEVM deben permitir el intercambio de información en tiempo real preciso para el adecuado cumplimiento por la AEVM de sus funciones. A más largo plazo, la AEVM debe tener acceso automático a toda la información notificada en cumplimiento del reglamento propuesto. En este sentido, deben ponerse en marcha los trabajos encaminados a establecer unos mecanismos centralizados de la Unión para la recopilación de información. Estos mecanismos centralizados ayudarán a superar las limitaciones que conlleva el uso de micro-bases de datos no coordinadas y permitirán igualmente que la información recopilada en aplicación del reglamento propuesto se utilice de manera coordinada con otras bases de datos disponibles, minimizando así la carga administrativa de las entidades informadoras y las autoridades públicas.

Además, el reglamento propuesto debe disponer expresamente el intercambio de información entre la AEVM y los bancos centrales del SEBC. Esto facilitará el cumplimiento por los bancos centrales de sus funciones de recopilación de datos estadísticos y de seguimiento y evaluación de la estabilidad financiera. Debe disponerse expresamente también el intercambio de información entre la AEVM y la JERS al objeto de facilitar a la JERS el desempeño de su función de identificar y priorizar los riesgos sistémicos del sistema financiero. Esta modificación está relacionada con la 3ª (considerando).

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
-------------------------------	---------------------------------------

### 8ª modificación

Apartado 12 del artículo 15 del reglamento propuesto (nuevo)

[Ningún texto]	<p>«12. A fin de garantizar condiciones de aplicación uniformes del apartado 1, se faculta a la Comisión para adoptar normas técnicas reglamentarias que detallen: (a) las características concretas de las actividades de creación de mercado exentas; (b) los trámites de notificación a las autoridades competentes de las actividades de creación de mercado, y (c) las estructuras de cartera y trámites de anotación a utilizar por los creadores de mercado a fin de identificar claramente el carácter de cada transacción como de creación de mercado o de otra clase y excluir la nueva anotación de una misma transacción sin notificarlo a la autoridad competente.</p> <p>Las normas reglamentarias a que se refiere el primer párrafo adoptarán con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.</p> <p>La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de dichas normas reglamentarias el [31 de diciembre de 2011] a más tardar.»</p>
----------------	---

#### Explicación

Determinadas actividades de creación de mercado y operaciones en el mercado primario quedan exentas del régimen de transparencia y de intervenciones reguladoras previsto en el reglamento propuesto. Deben evitarse los posibles abusos de esta exención; en particular, debe garantizarse que no se benefician de ella las negociaciones por cuenta propia de los creadores de mercado. La Comisión debe adoptar las normas técnicas reglamentarias necesarias.

### 9ª modificación

Apartado 13 del artículo 15 del reglamento propuesto (nuevo)

[Ningún texto]	<p>«13. A fin de garantizar condiciones de aplicación uniformes del apartado 4, se faculta a la Comisión para adoptar normas técnicas de ejecución que aseguren la aplicación uniforme de la exención para los procesos de estabilización conforme al régimen de las ventas en corto. La Comisión tendrá en cuenta, en particular, la necesidad de garantizar el buen funcionamiento de las actividades de creación de mercado y evitar al mismo tiempo posibles abusos de la exención de creación de mercado.</p> <p>Las normas reglamentarias a que se refiere el primer párrafo se adoptarán con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.</p> <p>La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de dichas normas reglamentarias el [31 de diciembre de 2011] a más tardar.»</p>
----------------	---

#### Explicación

La exención relativa a las medidas de estabilización en el contexto del régimen de las ventas en corto se define por remisión a la definición utilizada en el régimen de la Unión de prevención de abuso del mercado. La Comisión debe adoptar normas técnicas de ejecución diseñadas específicamente para asegurar la aplicación uniforme de esta exención del régimen aplicable a las ventas en corto. Es preferible disponer de dos conjuntos de normas técnicas de ejecución separados (uno para ventas en corto y otro para abuso del mercado) para abordar los rasgos específicos de las dos situaciones y porque así lo aconseja una buena técnica legislativa.

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE <sup>(1)</sup>
<b>10ª modificación</b>	
Apartado 2 bis del artículo 23 del reglamento propuesto (nuevo)	
[Ningún texto]	« <b>2 bis</b> La AEVM podrá, antes de decidir la imposición o prórroga de cualquiera de las medidas a que se refiere el párrafo 1, consultar a la JERS. La AEVM podrá establecer un plazo para la respuesta a su consulta que no será inferior a 12 horas.»

Explicación

Las consultas que se realicen a la JERS en relación con las medidas de intervención adoptadas en aplicación del régimen de la Unión sobre ventas en corto pueden permitir la oportuna integración en las intervenciones previstas de la perspectiva macroprudencial. Dichas consultas, además, permitirán a la JERS, en primer lugar, hacer una valoración informada y oportuna si fuese necesaria una solicitud de información adicional en situaciones concretas en razón de posibles riesgos sistémicos, y en segundo lugar, formular, en su caso, esa solicitud de una manera pragmática y coherente. Esta modificación está relacionada con las modificaciones 4ª (considerando) y 11ª.

<b>11ª modificación</b>	
Apartado 4 del artículo 24 del reglamento propuesto	
«4. Antes de tomar la decisión de imponer o renovar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1, la AEVM consultará, cuando proceda, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos y demás autoridades pertinentes.»	«4. Antes de tomar la decisión de imponer o renovar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1, la AEVM consultará, cuando proceda, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos y demás autoridades pertinentes. <b>La AEVM podrá establecer un plazo para la respuesta a su consulta que no será inferior a 24 horas.</b> »

Explicación

La consulta a la JERS sobre las medidas impuestas por la AEVM en situaciones excepcionales puede permitir la oportuna integración en las intervenciones previstas de la perspectiva macroprudencial. Dichas consultas, además, permitirán a la JERS, en primer lugar, efectuar una valoración informada y oportuna si fuese necesaria una solicitud de información adicional en situaciones concretas en razón de posibles riesgos sistémicos, y en segundo lugar, formular, en su caso, esa solicitud de una manera pragmática y coherente. Esta modificación está relacionada con la modificación 4ª (considerando) y 10ª.

<sup>(1)</sup> El texto en negrita indica las novedades que propone el BCE. El texto tachado es lo que el BCE propone suprimir.