
URÍA MENÉNDEZ

Cuestiones a tener en cuenta por emisores de valores e inversores en sociedades cotizadas como consecuencia de la propagación del virus COVID-19

17 de marzo de 2020

Índice

Cuestiones a tener en cuenta por emisores de valores e inversores en sociedades cotizadas como consecuencia de la propagación del virus COVID-19	3
Consideraciones publicadas por la CNMV en relación con las juntas generales ordinarias de accionistas de las sociedades cotizadas.....	4
Recomendaciones de la ESMA a los participantes en los mercados financieros	5
Obligación de comunicar posiciones netas de cortos de importe igual o superior al 0,1 % del capital social	6
Prohibición temporal de constituir o incrementar posiciones cortas netas.....	7
Abogados de contacto.....	8

Cuestiones a tener en cuenta por emisores de valores e inversores en sociedades cotizadas como consecuencia de la propagación del virus COVID-19

Como consecuencia de la propagación del COVID-19 en Europa y de sus consecuencias en la libertad de circulación de las personas, en los mercados financieros y en los negocios y perspectivas de los emisores de valores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (la “**ESMA**”, por sus siglas en inglés) han emitido los siguientes comunicados:

- La CNMV ha publicado una serie de consideraciones en relación con las **juntas generales ordinarias de accionistas de las sociedades cotizadas** que está previsto tengan lugar en los próximos meses, en las que se recomienda el fomento de la asistencia remota a las juntas y del voto a distancia de los accionistas.
 - <http://cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={3802886d-7418-4765-9f9c-50877abccdd4}>
- A la vista del severo impacto en los mercados financieros de la Unión Europea de la pandemia del COVID-19, la ESMA ha publicado una serie de **recomendaciones a los emisores de valores y otros participantes en los mercados financieros** para recordarles sus obligaciones en materia de gestión de riesgos y de transparencia al mercado.
 - <http://cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={8eb101cf-39ed-4858-8b17-b09c1f8c5ec6}>
- Asimismo, la ESMA ha publicado un comunicado en el que informa de su decisión de reducir de manera inmediata el umbral que requiere la **comunicación** obligatoria por parte de los inversores de sus posiciones cortas netas en sociedades cotizadas a un **porcentaje igual o superior al 0,1 %** del capital social del emisor en cuestión.
 - <http://cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={b3cbebb0-e9ef-42b9-81cb-11c215af3d28}>
- Por último, la CNMV ha decidido prohibir durante el plazo de un mes **la realización de operaciones sobre valores e instrumentos financieros que supongan la constitución o incremento de posiciones cortas netas sobre acciones admitidas a cotización en los mercados de renta variable españoles**.
 - <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={ec400229-cbc3-4ac7-a4b4-e7d18c5cdec2}>

CONSIDERACIONES PUBLICADAS POR LA CNMV EN RELACIÓN CON LAS JUNTAS GENERALES ORDINARIAS DE ACCIONISTAS DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

La CNMV ha publicado el 10 de marzo de 2020 (antes, por tanto, de la promulgación del Real Decreto 462/2020) una serie de consideraciones, como consecuencia de la propagación del COVID-19, en relación con las juntas generales ordinarias de accionistas de las sociedades cotizadas que está previsto tengan lugar en los próximos meses. En estas consideraciones, que se exponen resumidamente a continuación, la **CNMV recomienda el fomento de la asistencia remota a las juntas y del voto a distancia de los accionistas.**

Sin perjuicio de lo anterior, **siguen plenamente vigentes las obligaciones societarias** contempladas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la "**Ley de Sociedades de Capital**"), que hasta la fecha no se han visto afectadas de modo alguno por la aprobación del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19 (el "**Real Decreto 463/2020**"). En consecuencia, mientras no disponga otra cosa una norma con el rango correspondiente, las **sociedades cotizadas deben celebrar las juntas** generales ordinarias de accionistas en el plazo legalmente establecido de seis meses desde la conclusión del último ejercicio social.

En relación con la participación de los accionistas en las juntas generales ordinarias, teniendo en cuenta las circunstancias actuales, la CNMV considera muy razonable que **las sociedades cotizadas estimulen la asistencia de los accionistas a la junta general por mecanismos de asistencia remota y de representación, así como que se impulse el voto a distancia de los accionistas.** En línea con lo anterior, se recomienda a las sociedades cotizadas que no fomenten la asistencia presencial de accionistas o invitados, ya sea limitando la asistencia de personas no accionistas (como pueden ser empleados o proveedores) o mediante la supresión de incentivos (entrega de obsequios, por ejemplo). Además, la CNMV recuerda en sus consideraciones que diversas compañías han decidido la supresión de cócteles o recepciones concurrentes con la celebración de la junta general, lo que ha quedado prohibido tras la promulgación del Real Decreto 463/2020.

Asimismo, y sujeto a que se garantice de modo efectivo el ejercicio de los derechos de información, asistencia y voto de los accionistas, y el principio de igualdad de trato, la CNMV entiende que se debe reconocer el máximo margen de flexibilidad a los consejos de administración de las sociedades

cotizadas para que adopten medidas y soluciones que contribuyan a preservar la salud de las personas y a evitar la propagación del COVID-19. Con todo, y sin perjuicio de compartir el principio general apuntado por la CNMV, en tanto no exista un cambio legislativo, tal flexibilidad debería anclarse en la normativa societaria e interna de las sociedades.

En relación con lo anterior, las sociedades cotizadas que ya han convocado su junta general ordinaria de accionistas están trabajando para fomentar el voto a distancia y la asistencia remota, así como para garantizar medidas adecuadas de distanciamiento durante la celebración de la junta con el fin de evitar aglomeraciones. Existen muchas medidas que se pueden implementar y que iremos viendo en los próximos días y semanas, tales como la retransmisión de la junta por medios telemáticos, la asistencia telemática de consejeros, etc. Otra alternativa, ciertamente más traumática, es la suspensión o retraso de la celebración de las juntas generales de accionistas ya convocadas que también han anunciado otras sociedades.

RECOMENDACIONES DE LA ESMA A LOS PARTICIPANTES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

Como consecuencia de la evolución de los mercados financieros en reacción a la situación generada por el COVID-19 y a su impacto esperado en la situación económica y en el negocio y perspectivas de los emisores de valores, la ESMA ha publicado las siguientes cuatro recomendaciones dirigidas a los participantes en los mercados financieros.

En primer lugar, la ESMA informa a los participantes el mercado de que todos ellos deben estar **preparados para aplicar sus planes de contingencia**, incluyendo la puesta en marcha de **medidas de continuidad** de negocio para garantizar la continuidad operativa de acuerdo con las obligaciones regulatorias.

En segundo lugar, en relación con la difusión de información al mercado, la ESMA recuerda a los emisores de valores las obligaciones aplicables en materia de comunicación de información privilegiada recogidas en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado, y anima a los emisores de valores a **difundir sin demora cualquier información significativa relativa al impacto del COVID-19 en sus magnitudes económicas fundamentales, perspectivas o situación financiera**.

En tercer lugar, y en línea con lo anterior, la ESMA recuerda a los emisores de valores que deben **informar con transparencia en su informe financiero anual** correspondiente al ejercicio 2019, si aún no se ha formulado, sobre los actuales y los **potenciales impactos del COVID-19**. En caso de que el informe ya se haya formulado, los emisores de valores deberán informar sobre dicho impacto en sus **informaciones periódicas intermedias**. En ambos casos, en la medida de lo posible, la información se elaborará basándose en un análisis tanto cualitativo como cuantitativo de la actividad de sus negocios, situación financiera y rendimiento económico.

Aunque el mercado está descontando, con enorme virulencia, este potencial efecto en la situación financiera de los emisores en las cotizaciones de sus valores, es preciso que estos hagan un examen de conciencia sobre si los datos de la evolución más reciente de su negocio y sus estimaciones internas sobre el impacto del COVID-19 en sus perspectivas puede constituir información privilegiada, pues podría limitar potenciales actuaciones de los emisores respecto de sus propios valores hasta que tal información fuera difundida.

Finalmente, la ESMA indica que los **gestores de fondos** deben continuar aplicando los **requisitos relativos a gestión de riesgos** y actuar en consecuencia.

OBLIGACIÓN DE COMUNICAR POSICIONES NETAS DE CORTOS DE IMPORTE IGUAL O SUPERIOR AL 0,1 % DEL CAPITAL SOCIAL

La ESMA ha decidido exigir, de forma temporal, a los inversores con **posiciones cortas netas en acciones cotizadas en mercados regulados de la Unión Europea (UE)** la **comunicación a la autoridad nacional competente cuando dicha posición alcance o supere el 0,1 % del capital social** tras la entrada en vigor de la decisión.

La medida es de **aplicación inmediata** y, por tanto, supone la obligación de comunicación a los titulares de posiciones netas cortas relevantes al cierre de la sesión del lunes 16 de marzo de 2020. Estas obligaciones temporales son de aplicación a cualquier persona física o jurídica, cualquiera que sea su país de residencia. No obstante, las medidas no se aplican a las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado cuando el mercado principal de negociación está situado en un tercer país ni a las actividades de creación o estabilización de mercado.

PROHIBICIÓN TEMPORAL DE CONSTITUIR O INCREMENTAR POSICIONES CORTAS NETAS

Sin perjuicio de lo anterior, la CNMV ha prohibido la realización de operaciones sobre valores e instrumentos financieros que supongan la constitución o incremento de posiciones cortas netas sobre acciones admitidas a cotización en los mercados de renta variable españoles (incluidos el Mercado Continuo y el Mercado Alternativo Bursátil). La prohibición estará en vigor, en principio, desde el 17 de marzo hasta el 17 de abril de 2020 (ambas fechas incluidas).

Esta prohibición afecta a cualquier operación sobre acciones o relacionada con índices, incluyendo operaciones de contado, derivados en mercados organizados o derivados OTC, que suponga crear una posición corta neta o aumentar una preexistente, aunque sea intradía.

Del ámbito de la prohibición se **excluyen**, en cambio, (i) las actividades de creación de mercado, y (ii) la creación o incremento de posiciones cortas netas (a) cuando el inversor que adquiere un bono convertible tiene una posición neutral (entre la posición en el elemento de renta variable del bono convertible y la posición corta que se toma para cubrir dicho elemento), (b) cuando esté cubierta con una compra equivalente en términos de proporción en derechos de suscripción, o (c) a través de instrumentos financieros derivados sobre índices o cestas de instrumentos financieros que no se compongan mayoritariamente de valores afectados por la prohibición.

Abogados de contacto



Javier Redonet

Socio responsable del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 01 54

javier.redonet@uria.com



Gabriel Núñez

Socio del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 06 54

gabriel.nunez@uria.com



Alfonso Ventoso

Socio del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 01 80

alfonso.ventoso@uria.com



Enrique Nieto

Socio del Área de Mercado de Valores

+34 91 586 01 08

enrique.nieto@uria.com

**BARCELONA
BILBAO
LISBOA
MADRID
PORTO
VALENCIA
BRUXELLES
LONDON
NEW YORK
BOGOTÁ
CIUDAD DE MÉXICO
LIMA
SANTIAGO DE CHILE
BEIJING**

www.uria.com

La información contenida en esta publicación es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico