



**Documento a consulta de ESMA sobre el derecho de voto inherente a una acción pero separado de su contenido económico. (Call for evidence: empty voting.)**

**Enlace al documento: [Call for evidence: empty voting.](#)**

### **1. A quien va dirigido (potenciales interesados):**

- Sociedades admitidas a negociación en mercados regulados y sus asociaciones.
- Inversores institucionales y minoristas.
- Profesionales y académicos.

### **2.- Nota Informativa**

Los "empty voting" son derechos de voto incorporados a acciones pero sin el correspondiente riesgo o exposición económica.

El presente documento pretende recoger información sobre las prácticas de "empty voting" existentes y los efectos de tales prácticas.

Los instrumentos derivados y las estrategias de negociación utilizados en los mercados de valores han hecho posible la separación entre el interés económico y el interés en el voto que proporciona una acción. Si bien estos instrumentos pueden ser utilizados con fines completamente legítimos, ESMA ha observado que pueden, potencialmente, ser utilizados para ejercer influencia en una compañía sin tener un interés económico en la misma. En este contexto, pueden surgir conflictos de intereses con los accionistas.

ESMA está interesada específicamente en cómo esta práctica impacta en las compañías admitidas a negociación en mercados regulados.

Sólo dos países (Francia y Portugal) establecen algún tipo de requisito de difusión de información específico sobre "empty voting".

La discusión sobre "empty voting" está normalmente conectada con titularidades ocultas. El "empty voting" se refiere a situaciones en las que los accionistas tienen el voto pero sin interés económico y las titularidades ocultas a situaciones en las que los inversores aguantan la exposiciones económica de una compañía a largo plazo pero sin derecho de voto.

Algunos analistas entienden que el "empty voting" puede causar problemas a la transparencia de la estructuras de voto de las compañías cotizadas, a su gobierno corporativo y al control corporativo. Por ejemplo, puede producirse una situación en la que

un inversor vote en contra del interés de la compañía y/o de sus accionistas sin una mínima exposición financiera y teniendo en cuenta sus propios intereses; el problema se hace más patente cuando los derechos de voto se obtienen únicamente con el propósito de votar en la Junta General.

En el marco legislativo europeo, las cuestiones derivadas del “empty voting” pueden caer bajo el ámbito de la Directiva de Transparencia, la Directiva de Ofertas Públicas de Adquisición, la Directiva de derecho de sociedades y la Directiva de derechos de los accionistas. Las respuestas a la consulta pública de la Comisión Europea sobre la modificación de la Directiva de Transparencia puso de manifiesto que, mientras sí parecía oportuno aumentar la transparencia de las titularidades ocultas, la mayoría de las respuestas no apoyaban la introducción de mecanismos para aumentar la transparencia del “empty voting”.

El “green paper” de la Unión Europea sobre el marco de gobierno corporativo identifica en términos generales cuestiones relativas a la identificación de los accionistas de las sociedades cotizadas.

ESMA entiende que es importante considerar las cuestiones relativas a “empty voting” como un todo y, por lo tanto, pretende obtener una visión global de la situación y de los posibles fallos del mercado derivados de la misma.

El documento contiene una serie de preguntas que tienen como objetivo con este documento reunir información acerca de:

- las formas de ejercicio de “empty voting” (prácticas, frecuencias, ejemplos, datos).
- las consecuencias del “empty voting” (sobre la transparencia, gobierno corporativo y abuso de mercado) y de su influencia en las votaciones de las Juntas Generales.
- las políticas internas relacionadas con “empty voting” en relación con valores que sirven de garantía o cobertura frente a una contraparte.
- las necesidad de acciones regulatorias.

### **Solicitud de comentarios**

El período de consultas finaliza el **25 de noviembre de 2011**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA

([www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)) en la sección “ESMA work” bajo el encabezamiento

“consultations”.

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](mailto:International@cnmv.es)