

Autoridad Europea de Valores y Mercados

Informe Anual

2012



Prólogo del Presidente

La ESMA ha culminado satisfactoriamente su segundo año de actividad en tanto que organismo regulador independiente de valores y mercados de la Unión Europea (UE). La ESMA se ha consolidado como institución y este segundo informe anual documenta cómo lo ha logrado, a la vez que los avances para cumplir los objetivos que el Parlamento Europeo y el Consejo han fijado a la Autoridad.

Los objetivos de la ESMA, que fundamentan el conjunto de sus actividades y actuaciones, incluyen:

- la elaboración de un código normativo único;
- velar por la convergencia de la actividad supervisora en el conjunto de la UE;
- la supervisión de las agencias de calificación crediticia;
- promover y reforzar la protección de los inversores; y
- contribuir a la estabilidad financiera de la UE.

Aunque el primer año de actividad de la ESMA estuvo marcado por las condiciones de volatilidad de los mercados, durante el pasado ejercicio, pese a mantenerse las dificultades en los mercados, los indicadores de riesgo sistémico en los mercados de valores de la UE registraron una cierta mejoría, en especial durante el segundo semestre de 2012. Sea como sea, no podemos ser muy optimistas respecto a los riesgos que penden sobre la estabilidad de nuestros mercados, los indicadores de riesgo se mantienen en niveles elevados debido a la crisis bancaria y a la crisis vigente de la deuda soberana, al reajuste de las evaluaciones de riesgo por parte de los inversores, al riesgo de financiación, a las posibles implicaciones a largo plazo de los bajos tipos de interés, y a los obstáculos que impiden el funcionamiento ordenado de los mercados. Seguiremos supervisando esta situación en el marco de nuestras responsabilidades habituales, y de nuestra colaboración con la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS).

Para cumplir estos objetivos, la ESMA ha colaborado estrechamente con las autoridades nacionales competentes (ANC) de los Estados miembros, y ha seguido anudando sólidos lazos de cooperación con las Autoridades Europeas de Supervisión afines: la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés), y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS).

Al igual que en 2011, el incentivo para la mayoría de las actividades desarrolladas por la ESMA ha sido la aplicación de los cambios en materia de reglamentación y supervisión que la UE consideró necesarios para hacer frente a la crisis financiera y cumplir los compromisos suscritos en la Cumbre del G20, orientados a fortalecer el sistema financiero. Los principales ámbitos en los que la ESMA logró avances tangibles en la consecución de tales objetivos fueron los siguientes: su labor destinada a la integración del nuevo régimen de supervisión aplicable a las agencias de calificación crediticia (ACC) en la UE; su actividad en lo que atañe al código normativo único; y el empeño en lograr la convergencia de la supervisión en todos los Estados miembros.

En este momento, al cabo de 18 meses de actividad de supervisión de las ACC, la ESMA ha culminado su primer ciclo completo de inspección de las principales entidades registradas, actividad cuyos resultados fueron publicados en marzo de 2012. En el informe se constatan una serie de deficiencias y de ámbitos susceptibles de mejora, integrados actualmente en el plan de supervisión de cada una de las entidades. Nuestra labor temática en 2012 se centró en las funciones de conformidad de las ACC y en sus metodologías de calificación bancaria, en la revisión de los procedimientos de comunicación y de ejecución de las modificaciones en las metodologías de calificación bancaria, la aplicación rigurosa y sistemática de metodologías, y en el proceso de revisión metodológica. A finales de 2012, habíamos registrado 19 ACC en la UE, una ACC certificada de Japón, y seguimos recibiendo nuevas solicitudes de registro.

La ESMA ha avanzado significativamente en la creación de un código normativo único sirviéndose de un amplio abanico de instrumentos. Nuestra labor más destacada se centró en la elaboración de directrices en dos ámbitos: las ventas en corto y las permutas de cobertura por impago, como apoyo a la integridad de

los mercados, así como en aquellos dirigidos a consolidar el Reglamento europeo sobre infraestructura de mercados, acorde con el compromiso suscrito por la UE en el marco de la Cumbre del G20 de regular el mercado de derivados extrabursátil. Por otra parte, la ESMA ha brindado asesoramiento a la CE sobre normas complementarias en materia de prospectos, organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), fondos de inversión alternativos y ventas en corto. Por último, para alcanzar el objetivo vinculado al código normativo único, hemos proporcionado asesoramiento y asistencia en relación con iniciativas legislativas como: MiFID 2 y MiFIR, la Directiva y el Reglamento relativos al abuso del mercado (DAM) y (RAM), y la Directiva sobre los depositarios centrales de valores (DCV), en vía de definición por el Parlamento Europeo y el Consejo.

Hemos logrado importantes avances en el cumplimiento de nuestro mandato relativo al logro de la convergencia en las prácticas de supervisión y regulación de los 27 Estados miembros. A este efecto, nos servimos de la elaboración de directrices relativas a determinadas prácticas de mercado, como la negociación de alta frecuencia pero también haciendo hincapié en la atención al sector de la inversión y la gestión de activos. En este ámbito, se procedió a la elaboración de directrices relativas a: los gestores de fondos de inversión alternativos; los fondos cotizados (FC) y los OICVM; la idoneidad del asesoramiento prestado a los inversores; y las funciones de conformidad de las empresas de inversión. Asimismo, hemos llevado a cabo revisiones *inter pares* de las actividades de las ANC, con el fin de evaluar el grado de convergencia en la aplicación y en el cumplimiento del Derecho de la UE, y publicamos análisis del régimen de prospectos y de utilización de sanciones por abuso de mercado. Por último, la determinación de un gran número de exenciones a la transparencia pre-negociación contempladas en la MiFID ha contribuido a la instauración de prácticas comunes a nivel transfronterizo.

Paralelamente a la labor desarrollada en el ámbito de la convergencia de la supervisión, la ESMA ha jugado un papel importante en la coordinación de las acciones emprendidas por las ANC en relación con las emergencias correlacionadas con casos de *evolución desfavorable de los mercados*. Hemos experimentado un caso de esta naturaleza en el verano de 2012, con el empeoramiento de las condiciones de mercado en la UE, y la ESMA desarrolló un papel esencial a la hora de coordinar las sucesivas prohibiciones impuestas a las ventas en corto. En noviembre, la ESMA asumió una nueva función oficial, asignada conforme al Reglamento sobre las ventas en corto, y formuló dictámenes sobre las restricciones impuestas por Grecia y España en sus respectivos mercados.

Un objetivo primordial subyacente a la labor realizada por los reguladores de valores es el de potenciar la protección de los inversores, y la ESMA asume igualmente dicho objetivo. Desde su creación, la Autoridad ha trabajado denodadamente para reforzar el marco europeo de protección de los inversores, sirviéndose al efecto de una serie de iniciativas concretas. En 2012, tales iniciativas incluyeron las directrices ya mencionadas sobre FC y OICVM, la valoración de la idoneidad del asesoramiento brindado a los inversores, y de las funciones de cumplimiento de las empresas de inversión, lo que, además de armonizar las prácticas de regulación, contribuyó a reforzar la protección otorgada a los inversores. Por otra parte, la ESMA publicó un anuncio dirigido a los inversores en relación con los obstáculos a los que deben hacer frente en el momento de utilizar Internet con fines de inversión, tras constatar un incremento de las reclamaciones referidas por las autoridades nacionales.

Al margen de las cuestiones puramente de regulación o supervisión, la ESMA amplió los recursos asignados al apoyo al logro de su objetivo de estabilidad financiera, elevando su capacidad para evaluar los riesgos de estabilidad en los mercados financieros. La labor de la Autoridad en este ámbito combina los proyectos concretos con la elaboración periódica de informes sobre riesgos. El pasado ejercicio, culminamos un trabajo específico sobre los riesgos asociados a la tendencia actual del sector a la generación de productos minoristas estructurados y complejos. Además, efectuamos una primera evaluación de la dimensión del sistema bancario paralelo en la UE, y emprendimos proyectos para el análisis de los mercados de permutas de cobertura por impago (CDS) y la contribución del sector de fondos de cobertura a los riesgos sistémicos en los mercados financieros.

La escala global a la que ha tenido lugar la reforma de los mercados financieros, y su propia interconexión, ha propiciado una participación muy activa de la ESMA en las iniciativas de coordinación y cooperación a nivel internacional durante los últimos 12 meses. Esta labor ha incluido la intervención en la coordinación



internacional de la reforma de los derivados OTC; el aval de los sistemas de supervisión de las ACC de diversas jurisdicciones, basado en su equivalencia con las normas de la UE; y el inicio de las negociaciones sobre un memorando de entendimiento sobre la supervisión de los fondos de inversión alternativos. La ESMA contribuye además a la ejecución de los flujos de trabajo del Consejo de Estabilidad Financiera, y se ha convertido recientemente en miembro asociado de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV).

El Comité Conjunto de las tres Autoridades Europeas de Supervisión (ESMA, ABE y EIOPA), que he tenido el honor de presidir en 2012, ha avanzado decididamente en el logro de sus objetivos consistentes en: garantizar la coherencia de sus puntos de vista en relación con temas de interés común; desarrollar soluciones comunes; e intercambiar información sobre sus respectivos sectores.

En el ejercicio de sus tareas, la ESMA ha velado por brindar a todas las partes interesadas la oportunidad de participar en nuestras decisiones, mediante consultas públicas abiertas, la interacción con diversas asociaciones de interlocutores (representantes tanto de inversores, como de participantes en los mercados), y la obtención de los puntos de vista del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados.

Por último, deseo expresar mi agradecimiento a mis colegas de las autoridades nacionales de la UE que, en calidad de miembros de la Junta de Supervisores, han contribuido al avance significativo en el logro de nuestros objetivos. Por su parte, mis compañeros del Consejo de Administración brindaron su ayuda y asesoramiento para garantizar que el funcionamiento de la Autoridad estuviese exento de problemas.

En último término, nada de lo alcanzado hubiese sido posible sin el concurso de aquellas personas cuyo compromiso y arduo trabajo han permitido a la ESMA alcanzar todo lo conseguido en 2012, y que son los miembros de su personal. Mi deseo es proseguir durante los próximos doce meses la gratificante tarea de dirigir a este equipo.

Steven Maijoor

Presidente
Autoridad Europea de Valores y Mercados



Prólogo de la Directora Ejecutiva

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) culminó su segundo año de actividad como organismo regulador de los mercados de valores de la UE en 2012, caracterizado, como el ejercicio anterior, por una intensa actividad, y en el que la ESMA tuvo que hacer frente a un Programa de trabajo muy exigente. En mi calidad de Directora Ejecutiva, me complace por tanto referir lo que ha supuesto este empeño para la ESMA en 2012.

Construir y ampliar una organización en un contexto de creciente responsabilidad, y dentro de un entorno en el que persiste la volatilidad de los mercados financieros, puede suponer todo un reto. Sin embargo, la ESMA se mostró capaz de satisfacer y de cumplir las numerosas demandas a las que debe hacer frente en el ámbito de la legislación y la organización, así como la asunción de nuevas responsabilidades, y de culminar con éxito muchas de las tareas que se le han asignado recientemente.

Durante la primera mitad del año predominaron las tareas de integración de nuestra práctica de supervisión de las agencias de calificación crediticia, y de prestación de normas técnicas de regulación en apoyo a la próxima legislación en materia de valores. A lo largo del ejercicio se prestó especial consideración al nuevo conjunto de normas orientadas a someter las operaciones con derivados OTC a la supervisión reguladora, exigiendo que tales productos sean objeto de mecanismos de compensación central. Este nuevo Reglamento EMIR asignará además a la ESMA determinadas responsabilidades esenciales, similares a las que atañen a las ACC, relativas a la supervisión de los registros de operaciones, así como la participación en todos los colegios de cámaras de compensación de contrapartida central (CCCC). Hemos iniciado los preparativos para poder atender estas nuevas responsabilidades en 2013.

Aunque gran parte de la labor de la ESMA en materia de formulación de políticas en 2012 se centró en la elaboración de un código normativo único para la Unión Europea (UE), la Autoridad también inició su proceso de conversión en una institución más enfocada a la supervisión, y a la convergencia en este ámbito, aparte del papel que desempeña en diversos ámbitos políticos. Tal proceso se reflejó en nuestra práctica de contratación de personal. En general, la ESMA mantuvo un ritmo de crecimiento constante a lo largo de 2012, en el que su plantilla pasó de unos 60 miembros, a alcanzar los 100 a la conclusión del ejercicio. Hemos incorporado personal de extracción muy diversa, incluido personal con experiencia en las instituciones europeas, los organismos nacionales de regulación y los mercados financieros. Si tenemos en cuenta el amplio abanico de responsabilidades que asumirá la ESMA con arreglo al EMIR y nuevas legislaciones, la cifra y la diversidad de los efectivos que necesitamos seguirán aumentando. Gran parte del segundo semestre de 2012 estuvo consagrado a la preparación de cara al desarrollo permanente de la Autoridad en 2013, la planificación de las incorporaciones de personal, y la tarea de garantizar que la capacidad operativa de la organización le permita hacer frente a estas situaciones. Dicha preparación comprendió, entre otras actuaciones, la obtención del acuerdo de las autoridades presupuestarias para que la ESMA amplíe su ocupación del inmueble de 103 rue de Grenelle a dos plantas adicionales.

En cualquier caso, el crecimiento en la Autoridad se reflejó además en una madurez cada vez mayor en otros ámbitos, a medida que la ESMA iba desarrollando los sistemas y procedimientos necesarios para garantizar que sus procesos financieros, de adquisiciones y administrativos en general se atengan a la rigurosa normativa dictada al respecto con arreglo a los procedimientos de la UE, lo cual constituye una cuestión esencial a la hora de garantizar que una autoridad supervisora predique con el ejemplo en estas materias. Como resultado de esta optimización de los procesos, logramos mejoras significativas de nuestra eficacia operativa lo que, combinado con la puesta en marcha de nuevas funciones de control interno, nos ha permitido procurar el cumplimiento de nuestros fines y objetivos administrativos establecidos por la UE.

Tales mejoras de los procesos y los procedimientos han permitido a la ESMA mantener, a lo largo del ejercicio, un alto nivel de eficacia operativa, de manera que los importantes objetivos políticos recogidos en nuestro programa de trabajo (supervisión directa y registro de las ACC, refuerzo de la protección de los inversores, estabilidad financiera y actividades de convergencia en materia de supervisión) se alcanzaron.



Las cuentas anuales de la ESMA en 2012 reflejan el desarrollo continuo de la Autoridad. Me gustaría agradecer a todo el personal de la ESMA su denodada labor, su compromiso, y la enorme aportación de cada uno de ellos a los impresionantes resultados obtenidos en 2012, dentro de unos plazos, a menudo, enormemente ajustados. Extiendo asimismo mi agradecimiento a mis compañeros del Consejo de Administración y la Junta de Supervisores de la ESMA, a los numerosos participantes en los grupos de trabajo, los comités de expertos sectoriales, y la totalidad de partes interesadas que han contribuido a los éxitos cosechados por la Autoridad en el ejercicio correspondiente a 2012.

Verena Ross

Directora Ejecutiva
Autoridad Europea de Valores y Mercados

Índice

Prólogo del Presidente	2
Prólogo de la Directora Ejecutiva	5
1. Función y objetivos de la ESMA	8
Objetivos de la ESMA	8
Organización de la ESMA	10
2. Logros de la ESMA en relación con sus objetivos en 2012	12
2.1 Estabilidad financiera	13
2.2 Protección del consumidor financiero	14
2.3 Supervisión	14
2.4 Código normativo único	14
2.5 Convergencia	15

1. Función y objetivos de la ESMA

La ESMA, constituida en enero de 2011, tiene atribuida la misión de mejorar la protección de los inversores e impulsar en la Unión Europea unos mercados financieros estables que funcionen adecuadamente. Como institución independiente, cumple tales objetivos mediante la implantación de un código normativo único para los mercados financieros de la UE y la garantía de su aplicación coherente en todo el territorio de la Unión, y contribuye a la regulación de las empresas de servicios financieros de ámbito paneuropeo, ya sea mediante la supervisión directa o la coordinación activa de las tareas de supervisión a escala nacional.

Características organizativas de la ESMA

Los seis adjetivos siguientes sirven a la finalidad de describir la ESMA y el cumplimiento de su misión y sus objetivos.

- **Europea:** la ESMA actúa en interés de la UE en la realización de sus tareas, y refleja la diversidad existente en la Unión;
- **Independiente:** la ESMA es independiente de las instituciones de la UE, de las autoridades nacionales y de los participantes en los mercados financieros;
- **Cooperativa:** la ESMA conforma, junto con las autoridades nacionales, una red de supervisión de los mercados financieros a escala de la UE. Colabora con todos los organismos europeos pertinentes, incluidos la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) y la Junta Europea de Riesgo Sistemático (JERS), y con los demás reguladores fuera de la Unión;
- **Responsable:** el proceso de toma de decisiones de la ESMA es transparente y guarda relación con los socios interesados de manera abierta e integradora. La organización rinde cuentas ante el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo, la Comisión Europea y el público en general.
- **Profesional:** la ESMA aspira a la excelencia profesional, emplea a un personal altamente cualificado y dotado de buenos conocimientos, pericia técnica y experiencia en los mercados financieros, y siguiendo prácticas y procedimientos sólidos; y
- **Efectiva:** la ESMA emplea eficientemente los recursos de que dispone para extraer el máximo impacto del fomento a la protección de los inversores y unos mercados de la UE estables que funcionen adecuadamente.

Objetivos de la ESMA

Una regulación sólida y efectiva de los mercados de valores es fundamental para el crecimiento, la integridad y la eficiencia de la economía y los mercados financieros de la Unión Europea, a la vez que una regulación y una supervisión efectiva constituyen un factor clave para asegurar y mantener la confianza entre los participantes en los mercados. Con la finalidad de impulsar estas condiciones, se creó la ESMA como autoridad independiente de la UE responsable de mejorar la armonización de las prácticas y los reglamentos de supervisión.

Para lograr una aplicación armonizada de las normas en todo el territorio de la Unión, la Autoridad actúa como organismo normativo en materia de valores y presta asesoramiento técnico a solicitud de la Comisión Europea (CE). Desempeña además un papel destacado en la supervisión directa de los agentes financieros de perfil paneuropeo: las agencias de calificación crediticia (ACC) en estos momentos y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (CADT) en el futuro. En el futuro, la ESMA participará además en la supervisión de las entidades de contrapartida central (ECC) a través de los colegios de supervisores.

El Informe anual de la ESMA es una valiosa herramienta para procurar la rendición de cuentas de la Autoridad en relación con el cumplimiento de sus objetivos y el desarrollo de lo establecido en el programa de trabajo anual. El papel de la ESMA puede entenderse mejor a través de los cinco objetivos que se ha fijado, a saber:



Estabilidad financiera

Para contribuir a preservar la estabilidad financiera de los mercados de valores de la UE, la ESMA debe analizar de manera permanente las tendencias existentes y definir, en su fase inicial, posibles riesgos y vulnerabilidades a nivel microprudencial. Para ello, de manera transfronteriza e intersectorial, llevará a cabo análisis económicos de los mercados de valores europeos y creará modelos de impacto de su posible evolución.

La ESMA informa sobre sus conclusiones a las instituciones europeas, a las demás Autoridades Europeas de Supervisión (AES) y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) periódicamente, y en ciertas situaciones, caso por caso (*ad hoc*). La recopilación de microdatos a nivel de supervisión es fundamental para detectar la aparición de posibles riesgos macroeconómicos generales. Así pues, es crucial informar regularmente a tantos interesados cuantos sea necesario a nivel decisorio, en particular (a escala de la UE) el Comité de Servicios Financieros (CSF) y la Plataforma de Estabilidad Financiera del Comité Económico y Financiero (PEF-CEF). A partir de 2013, la ESMA publicará además informes bianuales con el fin de fomentar la sensibilización en relación con las posibles amenazas para la estabilidad financiera. La Autoridad contribuye asimismo a promover la estabilidad financiera mediante la coordinación de medidas de urgencia en toda la UE.

Protección de los inversores

Garantizar permanentemente la debida protección de los intereses de los inversores constituye otra tarea importante para la ESMA, que a tal efecto promueve la transparencia, la simplicidad y la equidad en los mercados de valores para los consumidores de productos o servicios financieros. Con el fin de garantizar a los inversores el mismo grado de protección, independientemente del punto de venta o del producto, la Autoridad recopila, analiza y comunica las tendencias de consumo, a la vez que impulsa los conocimientos financieros y las iniciativas en materia de formación, y contribuye a mejorar las obligaciones de información compartidas.

Es importante para la ESMA seguir de cerca las actividades financieras ya existentes o de nueva aparición, como forma de evaluar la necesidad de adoptar nuevas directrices y recomendaciones con vistas a favorecer unos mercados de valores sólidos y seguros, y la convergencia de la práctica reguladora, a fin de garantizar la protección de los inversores en toda la UE.

Una vez observada la existencia de productos que, de por sí, puedan suponer una grave amenaza para los inversores, la Autoridad estudiará la posible emisión de una advertencia. En caso de que entren en vigor las propuestas legislativas actualmente presentadas, la Agencia tendrá en el futuro la posibilidad de prohibir temporalmente determinados productos como último recurso. En este contexto, la Autoridad deberá centrarse igualmente en garantizar que la información financiera facilitada a los inversores por los participantes en los mercados financieros resulta clara y comprensible, y respete las normas vigentes.

Código normativo único

En su papel de organismo normativo, la Autoridad contribuye al establecimiento de normas técnicas de regulación armonizadas en diferentes ámbitos de la normativa relativa a los valores. Colabora así en la elaboración de un código normativo único en la UE, aplicable a todos los participantes en los mercados y orientado a la creación de condiciones de competencia equitativas en toda la UE. Sirve asimismo para promover la calidad y la coherencia de la supervisión ejercida a nivel nacional, y la protección reforzada y coherente de los inversores en todo el territorio de la Unión, así como para fortalecer la supervisión de los grupos transfronterizos.

Convergencia

La creación de la ESMA responde a la finalidad de procurar la convergencia en materia de supervisión y reducir el arbitraje reglamentario resultante de las diferentes prácticas de supervisión, dotadas del potencial necesario para socavar no solo la integridad, la eficiencia y el funcionamiento ordenado de los mercados, sino también, en último término, la estabilidad financiera.

Para favorecer unas prácticas de supervisión justas y equilibradas, la Autoridad realiza evaluaciones inter pares de la legislación de la UE en materia de valores. Dispone además de varios instrumentos para conseguir la convergencia normativa, como la emisión de dictámenes, el recurso a procesos de mediación y, en última instancia, la identificación de las infracciones del Derecho de la UE.



La ESMA enfoca su actuación en materia de convergencia tratando de impulsar sus actividades en otros ámbitos del Programa de trabajo, como la mejora del código normativo único con la emisión de directrices y recomendaciones en ámbitos en los que existan diferencias en la aplicación y el asesoramiento a la Comisión en contextos en los que se requiera modificar la legislación a fin de equiparar las prácticas de supervisión.

Supervisión

Las competencias de supervisión directa de la ESMA se centran en dos grupos de participantes en los mercados financieros: las agencias de calificación crediticia y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones. Desde el 1 de julio de 2011, la ESMA es el organismo de la UE responsable del registro y la supervisión de las ACC. A partir de 2013, la Autoridad contará asimismo con facultades directas en materia de supervisión de las centrales de almacenamiento de datos de transacciones, y participará en los colegios de supervisión que serán los encargados del seguimiento de las ECC.

Mediante su supervisión de los participantes en los mercados financieros a escala paneuropea capaces de influir en la integridad de los mismos dentro de la UE, la ESMA contribuye a dotarlos de mayor solidez y seguridad, reforzando de este modo la protección de los inversores.

Organización de la ESMA

La ESMA, desde su constitución en enero de 2011, se ha encargado de mejorar la protección de los inversores y de impulsar en la Unión Europea unos mercados financieros estables que funcionen adecuadamente. Como institución independiente, cumple su objetivo mediante la implantación de un código normativo único para los mercados financieros de la UE y la garantía de su aplicación coherente en todo el territorio de la Unión. Contribuye a la regulación de las empresas de servicios financieros de ámbito paneuropeo, ya sea mediante la supervisión directa o la coordinación activa de las tareas de supervisión a escala nacional.

Gobernanza y gestión de la ESMA

Dos órganos de decisión dirigen la ESMA: la Junta de Supervisores y el Consejo de Administración. Su Presidente es Steven Maijoor y su Directora Ejecutiva, Verena Ross. Ambos desarrollan su labor en la sede de la ESMA en París, y cumplen un mandato de cinco años prorrogable una vez. El Presidente se encarga de preparar el trabajo de la Junta de Supervisores y preside las reuniones de esta y del Consejo de Administración. Asimismo, ostenta la representación de la Autoridad ante terceros.

La Directora Ejecutiva se encarga del funcionamiento diario de la Autoridad, incluidos los asuntos relativos al personal, la elaboración y aplicación del programa de trabajo anual, la elaboración del anteproyecto de presupuesto y la preparación del trabajo del Consejo de Administración.

La Junta de Supervisores de la ESMA

Además del Presidente de la ESMA, la Junta de Supervisores está formada por los responsables de las 27 autoridades nacionales (en los casos en que existen varias autoridades nacionales en un Estado miembro, éstas convendrán cuál de sus directores es su representante), y cuenta con un observador de la CE, un representante de la ABE y la EIOPA, y un representante de la JERS. Además, se invitó a Noruega, Islandia y Liechtenstein a asistir en calidad de observadores permanentes, y Croacia se incorporará en breve como miembro de pleno derecho tras su adhesión a la UE. La Junta orienta la labor de la Autoridad, y es responsable en última instancia de las decisiones relativas a la adopción de dictámenes, recomendaciones, directrices y cualquier otra resolución de la ESMA, incluida la emisión de recomendaciones dirigidas a las instituciones de la UE.

Puede consultar la información sobre los miembros actuales del Consejo, así como síntesis de sus reuniones de 2012, en el sitio *web* de la ESMA: www.esma.europa.eu/bos.



El Consejo de Administración de la ESMA

Además del Presidente de la ESMA, el Consejo de Administración de la Autoridad está formado por seis miembros (y un suplente para cada uno de ellos) seleccionados por sus miembros entre los integrantes de la Junta de Supervisores. El Director Ejecutivo y un representante de la CE asisten como participantes sin derecho a voto (a excepción de los asuntos presupuestarios, respecto a los que la Comisión sí vota).

La principal tarea del Consejo es la referida a los aspectos ejecutivos de la Autoridad, como la elaboración de un programa de trabajo plurianual, el presupuesto y el desarrollo de los recursos humanos.

Puede consultarse la información sobre los miembros actuales del Consejo, así como resúmenes de sus reuniones de 2012, en el sitio *web* de la ESMA: www.esma.europa.eu/mb.

El Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados de la ESMA

El Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados (GPISVM) se creó en virtud del Reglamento de la ESMA para facilitar la consulta entre las partes interesadas en ámbitos pertinentes para las tareas de la Autoridad. Debe ser consultado por ésta en relación con sus proyectos de directrices y normas técnicas. Los 30 miembros del Grupo se reunieron por vez primera en julio de 2011 y fueron designados por la ESMA para un período de dos años y medio tras convocatoria abierta. Representan a los participantes en los mercados financieros y a sus empleados, consumidores y otros usuarios minoristas de los servicios financieros, así como a los usuarios de servicios financieros en general y las pequeñas y medianas empresas.

En 2011, el Grupo eligió como Presidente a Guillaume Prache, representante de los consumidores. El Presidente cuenta con los vicepresidentes adjuntos Peter de Proft, representante de los usuarios de servicios financieros, y Judith Hardt, representante de los participantes en los mercados financieros. El Grupo se reunió en cinco ocasiones en 2012 y, además, celebró dos reuniones conjuntas con la Junta de Supervisores de la ESMA. Ha emitido numerosas recomendaciones, dictámenes e informes sobre cuestiones relativas a las actividades de formulación de políticas de la ESMA. Los resúmenes de estas reuniones, así como el informe anual del Grupo, pueden consultarse en el sitio *web* de la ESMA:

www.esma.europa.eu/smsg.

2. Logros de la ESMA en relación con sus objetivos en 2012

El segundo año de actividad de la ESMA estuvo marcado por la aplicación de las modificaciones de la legislación financiera que la UE considera necesarias para hacer frente a la crisis financiera y cumplir su compromiso suscrito en la Cumbre del G20 de construir un sistema financiero más flexible y resistente. Los tres ámbitos más destacados en los que la ESMA ha avanzado en la consecución de tales objetivos son los siguientes:

- las normas de la Autoridad en relación con la infraestructura de mercados (EMIR);
- su labor en el ámbito de la integración del nuevo régimen de supervisión para agencias de calificación crediticia (CRA II); y
- especialmente, la entrada en vigor del nuevo Reglamento sobre las ventas en corto, en virtud del cual, la ESMA ha adquirido nuevas facultades y responsabilidades, a las que ha recurrido ya en la fecha de la citada entrada en vigor, con la emisión de dictámenes sobre restricciones en Grecia y España.

La Autoridad ha llevado a cabo otros trabajos importantes que contribuyeron a avanzar en la conformación del código normativo único y la convergencia de la actividad de supervisión en el conjunto de los Estados miembros. Los dos ámbitos principales por lo que atañe al desarrollo de los códigos normativos fueron las ventas en corto y el EMIR, con los que se atiende el compromiso de la UE en el marco de la Cumbre del G20 de regular el mercado de derivados extrabursátil. Además, la ESMA brindó asesoramiento en relación con normativa complementaria sobre prospectos, OICVM y fondos de inversión alternativos (DGFIA). Como apoyo al logro de nuestros objetivos en relación con el código normativo único, también se llevaron a cabo trabajos preparatorios en relación con nuevos instrumentos legislativos sobre valores de próxima adopción, como MiFID 2 y MiFIR, la Directiva y el Reglamento sobre abuso de mercado (DAM y RAM), y la Directiva sobre depositarios centrales de valores (DCV), cuya culminación están definiendo el Parlamento Europeo y el Consejo.

La ESMA ha avanzado también en la convergencia de las prácticas de supervisión y regulación en el territorio de la UE. En este ámbito, se procedió a la formulación de directrices sobre actividades de mercado como la negociación de alta frecuencia, pero también se abordaron los gestores de fondos de inversión alternativos, los fondos cotizados (FC) y los OICVM ordinarios. Se elaboraron además directrices sobre la idoneidad del asesoramiento a los inversores, y sobre las funciones de conformidad de las empresas de inversión. En 2012, con el fin de determinar las áreas de la legislación vigente en las que aún es posible avanzar en el ámbito de la convergencia, la ESMA llevó a cabo revisiones *inter pares* de las actividades desarrolladas por las autoridades nacionales, con el fin de evaluar el grado de convergencia en la aplicación y la ejecución de la normativa de la UE, y ha publicado revisiones del régimen aplicado a los prospectos y la utilización de sanciones contra los abusos de mercado.

En lo que atañe a los mercados de valores cuya situación, por comparación con 2011, ha registrado cierta mejoría en 2012, la ESMA ha desempeñado un papel esencial en la coordinación de las actividades emprendidas por las ANC respecto a las emergencias relacionadas con los casos de evolución desfavorable de los mercados. Al mismo tiempo, la Autoridad reforzó su labor de inteligencia y seguimiento de los mercados en el ámbito de la elaboración de informes para las instituciones de la UE, y en particular, la JERS, lo que contribuye en última instancia a sensibilizar sobre los riesgos y tendencias existentes en los mercados financieros.

La ESMA, en su segundo año de actividad de supervisión de las ACC, culminó su primer ciclo completo de inspección de las ACC más relevantes, definió deficiencias y ámbitos susceptibles de mejora, y el informe correspondiente fue publicado en marzo. En 2012, la Autoridad examinó las metodologías de calificación bancaria seguidas por las ACC, en particular la revisión de los procesos de comunicación de información. A



finales del ejercicio, la ESMA había registrado 19 ACC en la UE, una ACC certificada de Japón, y sigue recibiendo nuevas solicitudes de registro.

El principal incentivo de gran parte de nuestra actividad en tanto que supervisor y organismo normativo viene marcado por el objetivo de proteger a los inversores. La protección de los derechos de los inversores puede adoptar numerosas formas, entre las que destacan las normas preceptivas aplicadas a las empresas de servicios, pero también la formación y la advertencia a los inversores sobre riesgos potenciales. En 2012, la ESMA publicó un aviso dirigido a los inversores en relación con los obstáculos a los que se enfrentan en el momento de utilizar Internet con fines de inversión, tras observar un aumento de las reclamaciones notificadas por las autoridades nacionales.

Otro medio de garantizar la protección de los inversores consiste en garantizar la existencia del nivel adecuado de transparencia de los productos de inversión mediante una información de alta calidad, y esta cuestión ocupó un lugar destacado dentro de la agenda de actuaciones de la ESMA. Para ello, hubo que realizar un seguimiento de los avances en este ámbito, y dar a conocer el punto de vista de la Autoridad sobre la materia ante la comunidad internacional de información financiera y los organismos normativos internacionales. En el desempeño de dicha función, la ESMA contribuyó al desarrollo de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) y brindó asistencia respecto a cuestiones relacionadas con la contabilidad, como la aplicación de la NIIF en el tratamiento de la deuda soberana.

Junto a este importante papel a nivel decisorio, la ESMA continuó su labor de puesta en común de experiencias entre supervisores nacionales en materias relacionadas con la supervisión de los mercados y los próximos cambios de la legislación vigente en la UE, incluidas las Directivas sobre folletos (DF) y transparencia (DT), las ofertas públicas de adquisición, etc.

Además, logró avances en su trabajo conjunto en este terreno con las demás AES y con la JERS. En 2012, las tres Autoridades Europeas de Supervisión (AES) (ESMA, ABE y EIOPA) colaboraron en su Comité Conjunto en relación con diversas cuestiones intersectoriales. Así, examinaron los riesgos transectoriales, la protección de los inversores y la innovación financiera, abordaron asuntos de supervisión de los conglomerados financieros, y abordaron además cuestiones tales como el blanqueo de dinero.

2.1 Estabilidad financiera

La mejor definición de estabilidad financiera consiste probablemente en aquella situación en la que el sistema financiero en general funciona sin contratiempos ni perturbaciones, y en la que dicho sistema (integrado por los intermediarios financieros, los mercados, y la infraestructura de mercados) es capaz de absorber las crisis financieras y reales sin que ello repercuta en la asignación de activos. Por estabilidad financiera debe entenderse que el sistema financiero ha de ser capaz de transferir recursos, de manera eficiente y exenta de dificultades, de los ahorradores a los inversores, y que los riesgos deben evaluarse, gestionarse y valorarse con precisión.

Entendida en estos términos, la salvaguarda de la estabilidad financiera requiere la determinación de las tendencias principales, los riesgos y la vulnerabilidad en la asignación de recursos financieros de los ahorradores a los inversores, así como las deficiencias en la valoración o la gestión de los riesgos financieros. Este seguimiento ha de ser prospectivo: las ineficiencias en la asignación de capital, y las deficiencias en la valoración y la gestión del riesgo pueden repercutir en la estabilidad financiera y, en última instancia, en la estabilidad económica. El seguimiento de los acontecimientos tanto a escala *micro*, como *macro*, es esencial, lo que se refleja en la instauración de la ESMA, sus autoridades asociadas, la ABE y EIOPA y, finalmente, la JERS, en la que se reúne la información a escala *macro*.

Esta cooperación es clave en asuntos de estabilidad, ya que son los intermediarios financieros, como los bancos, las aseguradoras y otros inversores institucionales los que encaminan los activos del inversor al prestatario, y constituyen las infraestructuras de mercado a través de las que fluye el efectivo y los activos financieros entre compradores y vendedores.

El trabajo detallado de la ESMA sobre estabilidad financiera se encuentra disponible en la versión completa en inglés del informe anual, que puede consultarse en: <http://www.esma.europa.eu>.

2.2 Protección del consumidor financiero

Garantizar la protección de los derechos de los consumidores es otra tarea importante para la ESMA. A tal efecto, la Autoridad promueve la transparencia, la simplicidad y la equidad en los mercados de valores para los consumidores de productos o servicios financieros. Con el objetivo de garantizar a los inversores el mismo grado de protección independientemente del punto de venta o del producto, la Autoridad recopila, analiza y comunica tendencias de consumo, a la vez que impulsa los conocimientos financieros y las iniciativas formativas, y contribuye a mejorar los requisitos comunes de información, de manera que los consumidores puedan adoptar decisiones adecuadas en materia de inversión.

Una vez observada la existencia de productos que, de por sí, puedan suponer una grave amenaza para los inversores, la Autoridad estudiará la posible emisión de una advertencia. En caso de que entren en vigor las propuestas legislativas actualmente presentadas, la ESMA estará facultada para prohibir temporalmente determinados productos como último recurso. En este contexto, la Autoridad deberá centrarse también en garantizar que la información financiera facilitada a los inversores por los participantes en los mercados financieros resulte clara y comprensible, y respete las normas vigentes.

El trabajo detallado de la ESMA sobre protección de los consumidores se encuentra disponible en la versión completa en inglés del informe anual, que puede consultarse en: <http://www.esma.europa.eu>.

2.3 Supervisión

La falta de armonización en materia de supervisión financiera antes y durante la crisis financiera llevó al Parlamento Europeo a formular un llamamiento a favor de una mayor integración de la supervisión a escala europea, con el fin de garantizar unas condiciones de competencia verdaderamente equitativas para todos los actores a escala de la UE, y reflejar así la creciente integración de sus mercados financieros. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), del que forma parte la ESMA, se creó con el objetivo de superar tales deficiencias, y de establecer un sistema acorde con el objetivo de procurar un mercado único y estable de servicios financieros en la UE, vinculando a las ANC en el marco de una sólida red en la Unión.

Se decidió asimismo promover un enfoque europeo en relación con la supervisión de los agentes paneuropeos, como es el caso de los colegios de supervisores en el sector bancario y para los procesos posteriores a la negociación (ECC). Además, se encomendó a la ESMA ejercer como supervisor único de las agencias de calificación crediticia (ACC) en la UE. A partir de 2013, desempeñará la misma función respecto a las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (las entidades encargadas de recoger, guardar y facilitar datos sobre compensación y liquidación). Con su supervisión de los participantes en los mercados financieros a escala paneuropea capaces de influir en la integridad de esos mercados en la UE, la ESMA contribuye a su solidez y seguridad y refuerza así la protección de los inversores.

La Autoridad asumió la responsabilidad de supervisar las ACC registradas en la UE en julio de 2011. Con el aumento gradual de las ACC registradas, el papel de la ESMA fue pasando progresivamente de garantizar la coherencia en la evaluación de las solicitudes de registro, a su función actual en el terreno de la formulación de políticas y la supervisión de las ACC.

El trabajo detallado de la ESMA en materia de supervisión se encuentra disponible en la versión completa en inglés del informe anual, que puede consultarse en: <http://www.esma.europa.eu>.

2.4 Código normativo único

La crisis financiera expuso los efectos negativos que puede ejercer una legislación aplicada de manera poco homogénea en los mercados financieros, sus consumidores, y las economías en general. En este sentido, se consideró necesario adoptar instrumentos efectivos para procurar una mayor armonización en la aplicación de la legislación comunitaria en cada país. Con el fin de promover una mayor coherencia de la



legislación sobre valores y su aplicación, la ESMA podrá emitir normas técnicas de regulación (NTR), al objeto de garantizar unas condiciones equitativas y una protección adecuada de los inversores. Como órgano dotado de unos conocimientos técnicos sumamente especializados, a la ESMA, en las áreas definidas por la legislación de la Unión, se le encomienda la elaboración de los proyectos de NTR, en los que se detalla y aclara adicionalmente la legislación de la UE de nivel 1.

Con tales NTR se pretende reforzar la calidad y la coherencia de la supervisión nacional, consolidar la supervisión de los grupos transfronterizos, y establecer un código normativo único de la UE aplicable a todos los participantes en los mercados financieros en el marco del mercado interior. La ESMA desempeña este papel, o lo desempeñará, en relación con aquellos textos jurídicos que regulan los mercados europeos de valores (MiFID), sus infraestructuras (EMIR) y su funcionamiento ordenado (ventas en corto, DAM), pero también con las NTR dirigidas a participantes destacados en los mercados financieros, como las ACC y los fondos de inversión (OICVM, DGFIA).

El trabajo detallado de la ESMA sobre el código normativo único se encuentra disponible en la versión completa en inglés del informe anual, que puede consultarse en: <http://www.esma.europa.eu>.

2.5 Convergencia

La creación de la ESMA responde a la finalidad de procurar la convergencia en materia de supervisión y reducir el arbitraje regulatorio resultante de las diferentes prácticas de supervisión en el conjunto de la UE, capaces de socavar no solo la integridad, la eficiencia y el funcionamiento ordenado de los mercados, sino también, finalmente, la estabilidad financiera.

La ESMA enfoca su actuación en materia de convergencia tratando de impulsar sus actividades en otros ámbitos del Programa de trabajo, como la mejora del código normativo único con la emisión de directrices y recomendaciones en ámbitos en los que existan diferencias en la aplicación y el asesoramiento a la Comisión en contextos en los que se requiera modificar la legislación a fin de equiparar las prácticas de supervisión.

El trabajo detallado de la ESMA sobre convergencia se encuentra disponible en la versión completa en inglés del informe anual, que puede consultarse en: <http://www.esma.europa.eu>.