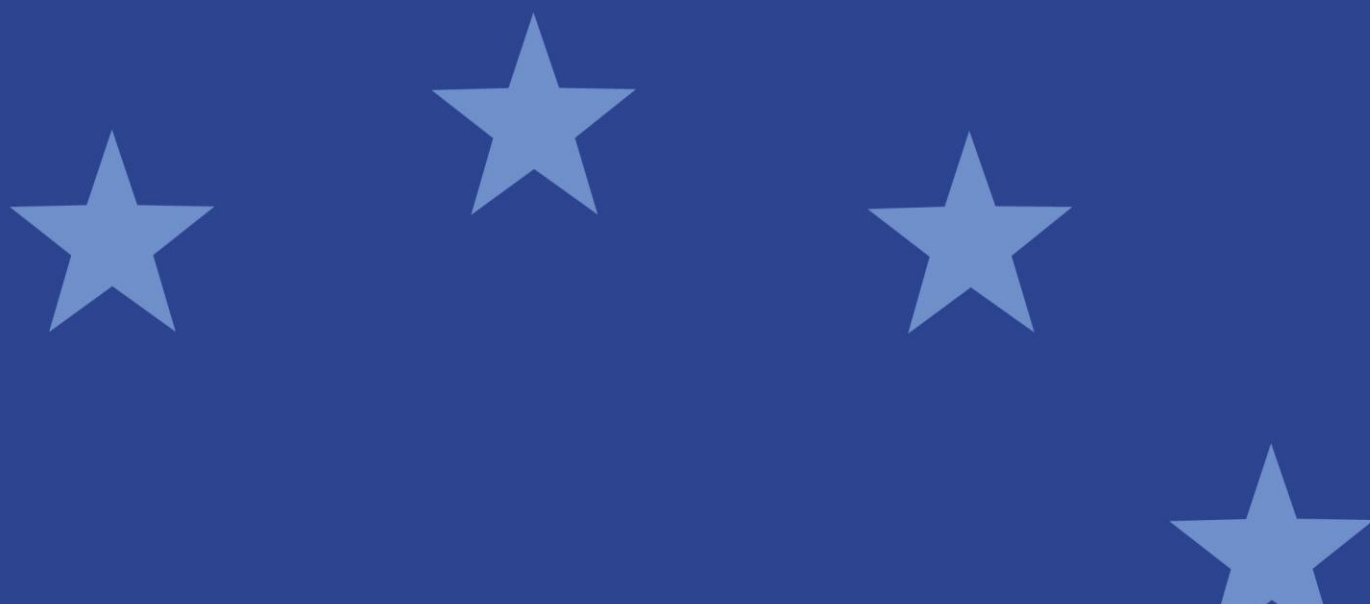


Informe Anual de la AEVM 2015



Prólogo del Presidente

La Agencia Europea de Valores y Mercados (AEVM) habrá celebrado su quinto aniversario en el momento en que lea este informe anual. Analizando estos cinco años de manera retrospectiva y, concretamente, el de 2015, la AEVM ha logrado importantes avances en el cumplimiento de su misión de mejorar la protección de los inversores y la promoción de unos mercados financieros estables y ordenados a través de diversos medios, a saber, la evaluación de riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera, la creación de un código normativo único, la promoción de la convergencia en la actividad supervisora y la supervisión de las agencias de calificación crediticias y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones. La Autoridad goza ahora de un amplio reconocimiento como reguladora de los mercados de la UE y sigue consolidando y fortaleciendo esta posición a través de sus diferentes líneas de trabajo.

Los primeros años de su existencia se centraron en la aplicación de los cambios reglamentarios y de supervisión, con el fin de reforzar la resistencia del sistema financiero. Entre los ámbitos principales en los que la AEVM ha logrado avances se cuentan el de su supervisión, ahora bien consolidada e integrada, de las agencias de calificación crediticia (ACC), su labor de gran envergadura en relación con la elaboración de un código normativo único y la promoción de la convergencia de la actividad supervisora en los Estados miembros. En cuanto a la reglamentación nueva y actualizada que ya está en vigor o que se adoptará en breve, puede percibirse ya cómo va perfilándose un mercado de valores europeo único más coherente, un mercado que será más transparente, integrado y seguro para los inversores y que, a su vez, contribuirá al crecimiento económico.

El código normativo único que la AEVM ha desarrollado para los mercados de valores abarca una amplia gama de ámbitos, entre los que se incluyen la gestión de activos, las empresas de inversión, los derivados, los foros de negociación, las ACC y los trabajos preparatorios para la transparencia de los productos (PPIMS). La elaboración de informes sobre derivados y la supervisión de las centrales de almacenamiento de datos de transacciones de la AEVM han supuesto una mejora de la transparencia del mercado de derivados de la UE que beneficiará a los inversores en toda la Unión. La AEVM también ha reforzado significativamente sus capacidades para identificar los riesgos para la protección de los inversores y la estabilidad financiera. Nuestra supervisión de las ACC ha seguido madurando y por primera vez hemos impuesto una sanción a una entidad supervisada sujeta a nuestro ámbito de competencias. Todas estas actividades forman parte de la razón de ser de la AEVM.

En todas nuestras actividades cooperamos estrechamente con el Parlamento Europeo, la Comisión Europea y el Consejo Europeo para lograr nuestros objetivos de mejorar la protección del inversor y garantizar la estabilidad y el correcto funcionamiento de los mercados financieros. Sobre todo en relación con nuestra actividad relativa al código normativo, hemos mantenido un diálogo regular con el Parlamento y el Consejo para garantizar la coherencia entre los proyectos de normas y la legislación acordada por los colegisladores. También cooperamos estrechamente con nuestras autoridades «hermanas», la ABE y la AESPJ, en el marco del Comité Mixto. Bajo la presidencia de la AEVM, el Comité Mixto ha concedido prioridad, concretamente, a la protección del consumidor y la evaluación de riesgos intersectoriales.

La Directiva MiFID II es, con mucho, la legislación de mayor relieve cuya elaboración ha emprendido la AEVM. También representa el mayor cambio en el modelo de negociación de valores europeos en una década y modificará el funcionamiento de los mercados secundarios de Europa, haciéndolos más eficientes, seguros y transparentes para invertir. La Directiva MiFID II también incrementará la protección de los inversores a través, por ejemplo, de la mejora de la gobernanza en el desarrollo de productos financieros y tornará la venta de estos más transparente y adecuada para los usuarios

finales. No ha de subestimarse la importancia de la Directiva MiFID II. En virtud de las normas introducidas por la AEVM en dicha Directiva en 2015, una vez aplicadas, la mayoría de los productos no participativos pasará a formar parte de un régimen reglamentario sólido y una parte significativa de la negociación extrabursátil se efectuará en plataformas reguladas. Además, las normas de la AEVM en virtud del Reglamento sobre abuso de mercado (MAR, por sus siglas en inglés) reforzarán el marco vigente en la materia a través de la ampliación de su ámbito de aplicación a nuevos mercados, plataformas y comportamientos. Las normas de la AEVM en virtud del Reglamento sobre los DCV garantizará que estos sean seguros, eficientes y solventes. Junto a las nuevas normas sobre postnegociación (Reglamento EMIR), abuso de mercado (Reglamento MAR) y depositarios de valores (Reglamento DCV), el paquete MiFID II ocupa una posición central en las reformas de los mercados financieros posteriores a la crisis que inició el G-20 en Pittsburgh y representa más de dos años de duro trabajo de la AEVM.

Toda esta actividad ligada al código normativo único se ha beneficiado de las aportaciones y los comentarios que una amplia gama de partes interesadas ha transmitido a través de consultas y audiencias y de la participación en el Grupo de partes interesadas del sector de valores y mercados y de los grupos de trabajo consultivos. Deseo agradecer a todas ellas sus aportaciones de inestimable valor para el trabajo de la AEVM.

Presidir la AEVM en sus primeros años ha sido una experiencia excepcional y me siento honrado de haber sido depositario de la confianza de la Junta de Supervisores y del Parlamento Europeo para seguir dirigiendo la Autoridad hacia su siguiente fase de desarrollo. De cara al futuro, la prioridad de la AEVM dejará de ser la legislación para centrarse en la ejecución. En 2015, se llevó a cabo una revisión estratégica para aclarar las prioridades y actividades futuras de la AEVM. Con arreglo a su Orientación Estratégica 2016-2020, la AEVM asignará más recursos a la convergencia de la actividad supervisora y reducirá sus actividades ligadas al código normativo único. Existe un notable margen para el aumento de la convergencia de las prácticas y los métodos de supervisión entre los reguladores nacionales. La convergencia de la actividad supervisora no significa que nuestro objetivo consista en converger hacia un método de «talla única», sino que la AEVM trabajará para promover una aplicación nacional coherente y eficaz de la legislación de la UE, de una manera que asegure que se apliquen las mismas normas a los participantes del mercado, sea cual fuere su ubicación. Los primeros ejemplos en 2015 de este cambio estratégico de la actividad pudieron verse en la participación de la AEVM en los colegios de supervisores de ECC, así como en el marco de la revisión paritaria de las prácticas de supervisión en virtud del Reglamento MAR.

La labor de convergencia de la actividad supervisora de la AEVM será un elemento importante de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC), ya que es precisa una aplicación coherente para asegurar que el documento del código normativo único se convierta en un mercado único en la práctica. En cuanto a las prioridades de la AEVM, ello incluye la aplicación del paquete MiFID II, la supervisión sistemática de las ECC y el apoyo prestado por la Autoridad a propósito de temas específicos ligados a la UMC, como el funcionamiento del pasaporte en la gestión de activos.

En 2015, la AEVM siguió desempeñando una función importante en la cooperación internacional en materia de regulación y supervisión. Ello entrañó acordar unas condiciones de cooperación que aseguraran que las diferentes normativas regionales pudieran coexistir en la práctica y beneficiaran a los inversores y los participantes en el mercado de un modo más amplio. Se tradujo asimismo en un avance en cuanto al reconocimiento de entidades de terceros países, tales como ECC, o a la preparación para otras modalidades de pasaporte relativos fondos de inversión alternativos no pertenecientes a la UE, así como en la firma de memorandos de entendimiento sobre derivados y ACC. En el contexto de la reglamentación, la AEVM continuó participando activamente en la Junta de la OICV y en varios comités de política de la Organización, así como en su Comité Regional Europeo.

Por último, quiero dar las gracias a mis colegas de las autoridades nacionales de la UE, quienes, en

su calidad de miembros de la Junta de Supervisores, han contribuido a lograr avances significativos en el cumplimiento de nuestros objetivos, en tanto mis compañeros del Consejo de Administración proporcionaban asistencia y asesoramiento para garantizar el buen funcionamiento de la Autoridad.

En definitiva, nada de lo logrado sería posible sin la intervención de aquellos cuyo compromiso y arduo trabajo permitieron a la AEVM alcanzar todo lo conseguido en 2015, y que son los miembros de su personal.

Steven Maijoor

Presidente

Autoridad Europea de Valores y Mercados

Prólogo de la Directora Ejecutiva

A título retrospectivo, cabe considerar el 2015 un importante año de transición para la AEVM. Se trató de un año en el que tuvo lugar la publicación de partes fundamentales del código normativo único y durante el que, asimismo, la AEVM se preparó para una modificación de sus prioridades hacia la convergencia de la actividad supervisora, un ámbito en el que se vislumbran múltiples desafíos nuevos. Este cambio de prioridad hubo de hallar su reflejo dentro de la organización interna de la AEVM.

La nueva fase de desarrollo de la Autoridad precisó de una Orientación Estratégica 2016-2020 revisada, la cual se adoptó en mayo de 2015. En apoyo de esta nueva orientación, emprendimos una reorganización interna que recoge, y apoya, las actividades que nos ayudarán a lograr los objetivos de nuestro mandato, a saber, la evaluación de riesgos, el código normativo único, la convergencia de la actividad supervisora y la supervisión.

La reorganización se llevó a cabo en noviembre de 2015, siendo los principales cambios en la organización la creación de un Departamento de Análisis de Riesgos y Economía transversal, la concentración de nuestras actividades de supervisión en un único Departamento de Supervisión y la creación de un nuevo Departamento de Asuntos Institucionales que habrá de obrar como unidad transversal en apoyo de nuestras actividades de gobernanza, planificación y divulgación. En el ámbito de la convergencia de la actividad supervisora, hemos creado un pequeño equipo central para coordinar el importante trabajo en dicha materia que se lleva a cabo en toda la organización. En el marco de la nueva estructura, tenemos previsto llevar a cabo más trabajo ligado a proyectos multidisciplinares sobre la base de diversos ámbitos de experiencia, de modo que garanticemos nuestra capacidad de hacer frente a los retos del futuro.

Una excelente cooperación entre los departamentos y entre el personal a todos los niveles ha asegurado que la transición de la antigua a la nueva estructura haya sido suave. Para la integración de la nueva organización será necesario un esfuerzo continuo y un planteamiento común de todos nosotros, de modo que mantengamos la institución a punto y podamos cumplir plenamente nuestra Orientación Estratégica durante los próximos cinco años y más adelante.

Dejando a un lado la reorientación estratégica y la reorganización interna, 2015 fue un año de mucho trabajo durante el que la AEVM tuvo que cumplir un programa de trabajo exigente. Mantener el ritmo en lo que atañe a satisfacer las demandas cada vez mayores impuestas sobre la AEVM, en un contexto de recursos limitados, puede entrañar ciertas dificultades. El año pasado, la AEVM demostró ser capaz de satisfacer esas demandas y estar a la altura del desafío. Al cumplir su quinto aniversario, la AEVM se ha convertido en una autoridad bien consolidada y reconocida de la UE, que sigue ofreciendo resultados en el contexto de un programa de reforma exigente. Para mí, como Directora Ejecutiva, ello ha significado mantener la concentración en las operaciones del día a día, incluida la gestión de los recursos presupuestarios y de personal y la planificación, el seguimiento y la ejecución del programa de trabajo de la AEVM.

En 2015, la AEVM continuó mejorando su funcionamiento interno mediante la adopción de nuevas normas de ejecución, políticas y procedimientos en materia de recursos humanos, finanzas y contratación pública y, asimismo, acerca de la gestión de las instalaciones y tecnología de la información. Aquellas obtuvieron el apoyo de nuevos flujos de trabajo electrónicos para determinados procesos, los cuales se implantarán y ampliarán en 2016. Estos cambios nos permitirán simplificar los procesos administrativos e incrementar nuestra eficiencia como organización. El cálculo de costes por actividades siguió desarrollándose a lo largo del ejercicio 2015, lo que permitió a la AEVM aumentar la transparencia y el control de sus centros de costes, circunstancia particularmente importante habida cuenta de que las tasas incrementan su cuantía con arreglo a la determinación directa del sector de que se trate (en la actualidad, las actividades de supervisión de los sectores de ACC y CADT de la AEVM). En cuanto a las TI, hemos hecho entrega de cinco nuevos sistemas que apoyan el programa

reglamentario mediante el suministro de información a la comunidad de supervisión y al público en general.

El avance hacia la aplicación del código normativo único y hacia una mayor convergencia en la actividad supervisora también conlleva que la AEVM seguirá siendo un centro de contacto con las autoridades nacionales competentes (ANC). En 2015, ello incluyó el inicio de la creación y la explotación de sistemas de TI para toda la UE, con objeto de recoger y publicar datos que permitan a los mercados de la Unión operar con éxito. Las ANC de 27 países han acordado delegar en la AEVM la construcción y la explotación de determinados sistemas informáticos ligados al paquete MiFID II, en tanto se está desarrollando una solución informática centralizada para la redacción de informes comerciales sobre derivados con arreglo al Reglamento EMIR. De resultados de ello, nos estamos convirtiendo en un elemento fundamental de la infraestructura de los sistemas de los mercados de capitales europeos y, de hecho, del propio mercado. Tendremos que seguir potenciando nuestra capacidad informática sobre la base de nuestro éxito en la entrega de proyectos de TI. Tales sistemas y planteamientos comunes para la recopilación, la publicación y el uso reglamentario de datos son fundamentales para unos mercados verdaderamente integrados y unas soluciones de supervisión comunes.

A finales de 2015 se logró una última mejora en materia de tecnología y comunicaciones, a saber, la publicación de un sitio web renovado. Nuestro planteamiento en cuanto al diseño y la construcción del sitio web conllevó la consulta a nuestros interlocutores externos para garantizar que el nuevo diseño satisficiera sus necesidades como usuarios en lo que concierne a su facilidad de uso y al contenido. El resultado, espero que estén de acuerdo, es un recurso más accesible e informativo para nuestros interlocutores.

Para que la AEVM pueda seguir desempeñando su función íntegra y solucionar la multitud de problemas a los que se enfrenta, habremos de contar con una organización fuerte y estable que dependa del personal de la AEVM. Por esta razón, quiero dar las gracias a todos mis colegas por sus infatigables esfuerzos durante 2015. Podemos estar orgullosos de lo que se ha logrado y de que la consecución de los objetivos de la AEVM se haya debido al compromiso personal y la dedicación de todos los miembros de la organización.

También estoy muy agradecida a mis colegas del Consejo de Administración y a la Junta de Supervisores, que han seguido brindando apoyo a la autoridad en 2015. Nos hemos impuesto unos objetivos ambiciosos para los próximos años y estoy deseosa de dar continuidad a nuestra excelente cooperación con otros supervisores y reguladores y a nuestro firme compromiso con otras partes interesadas.

Verena Ross

Directora Ejecutiva

Autoridad Europea de Valores y Mercados

Índice

Prólogo del Presidente	2
Prólogo de la Directora Ejecutiva.....	5
1. Misión y objetivos de la AEVM	8
Misión y objetivos para 2015	8
2. Logros de la AEVM con respecto a sus objetivos en 2015.....	10
2.1. Convergencia	10
2.2. Seguimiento y análisis de riesgos.....	12
2.3. Código normativo único.....	13
3. Organización de la AEVM.....	14

1. Misión y objetivos de la AEVM

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) es una autoridad independiente de la UE, constituida de conformidad con el Reglamento de la AEVM¹ y encargada de reforzar la protección de los inversores y la promoción de unos mercados financieros estables y ordenados. En su calidad de autoridad independiente, la AEVM consigue estos objetivos mediante la evaluación de los riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera, la elaboración de un código normativo único para los mercados financieros de la UE, la promoción de la convergencia de la actividad supervisora y la supervisión directa de determinadas entidades financieras.

La AEVM forma parte del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), un sistema descentralizado de varios niveles formado por autoridades de supervisión microprudencial y macroprudencial y creado por las instituciones europeas con el fin de garantizar una supervisión financiera sistemática y coherente en la UE. Este sistema consta de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y las tres Autoridades Europeas de Supervisión: la AEVM, con sede en París, la Autoridad Bancaria Europea (ABE), con sede en Londres, y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), con sede en Frankfurt, junto con las autoridades nacionales competentes (ANC) de los Estados miembros. La AEVM, junto con la ABE y la AESPJ, forma parte del Comité Mixto, cuyo cometido consiste en garantizar la coherencia intersectorial y la adopción de posiciones comunes en el ámbito de la supervisión de los conglomerados financieros y en otros asuntos intersectoriales.

La AEVM rinde cuentas al Parlamento Europeo y al Consejo Europeo y trabaja en estrecha colaboración con la Comisión Europea (Comisión).

Misión y objetivos para 2015

La AEVM tiene la misión, con arreglo a su Reglamento², de mejorar la protección de los inversores e impulsar en la Unión Europea unos mercados financieros estables y que funcionen adecuadamente.

Una regulación sólida y eficaz de los mercados de valores es fundamental para la integridad y la eficiencia de la economía y los mercados financieros de la Unión Europea, y una regulación y una supervisión efectivas constituyen un factor esencial para asegurar y mantener la confianza entre los participantes en los mercados. Con la finalidad de impulsar estas condiciones, la AEVM trabaja para mejorar la armonización en el ámbito de la regulación y las prácticas de supervisión.

Para lograr una aplicación armonizada de las normas en todo el territorio de la Unión, la Autoridad actúa como organismo normativo sobre valores y presta asesoramiento técnico a la Comisión. Desempeña además un papel destacado en la supervisión directa de los agentes financieros con un perfil paneuropeo, como son actualmente las agencias de calificación crediticia (ACC) y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (CADT). La AEVM participa además en la supervisión de las entidades de contrapartida central (ECC) a través de los colegios de supervisores.

El Informe anual es un valioso instrumento 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.

¹ [Reglamento CE nº 1095/2010.](#)

² [Reglamento CE nº 1095/2010.](#)

El papel de la Autoridad puede entenderse mejor mediante los tres objetivos que se ha impuesto, a saber:

- 1. Protección de los inversores:** satisfacer en mayor medida las necesidades de los consumidores financieros y reforzar sus derechos como inversores en tanto se reconocen sus responsabilidades;
- 2. Mercados ordenados:** promover la integridad, la transparencia, la eficacia y el buen funcionamiento de los mercados financieros y unas infraestructuras mercantiles sólidas y
- 3. Estabilidad financiera:** fortalecer el sistema financiero con el fin de que este sea capaz de resistir perturbaciones y resolver desequilibrios financieros en tanto se fomenta el crecimiento económico.

Los tres objetivos están relacionados entre sí: por ejemplo, la protección de los inversores y unos mercados ordenados redundan en beneficio de la estabilidad general del mercado. Al mismo tiempo, el aumento de la estabilidad financiera apoya unos mercados ordenados y la protección de los inversores.

Las cuatro actividades que ayudan a la AEVM a lograr su misión y sus objetivos son las siguientes:

I. Convergencia

El propósito de promover la convergencia de la actividad supervisora consiste en garantizar una regulación y una supervisión de alta calidad y en igualdad de condiciones, sin arbitraje regulatorio ni competencia a la baja entre los Estados miembros. La adopción y aplicación coherentes de las normas garantizan la seguridad del sistema financiero, protegen a los inversores y garantizan unos mercados ordenados.

La convergencia de la actividad supervisora entraña la puesta en común de buenas prácticas y la consecución de mejoras en la eficiencia tanto para las ANC como para el sector financiero. Esta actividad se lleva a cabo en estrecha cooperación con las autoridades nacionales competentes. La posición de la AEVM en el SESF la faculta para llevar a cabo revisiones paritarias, establecer requisitos de notificación de datos en la UE, elaborar estudios temáticos y programas de trabajo comunes, proyectos de dictamen, directrices y documentos de preguntas y respuestas y, además, para construir una red en la que poner en común buenas prácticas y formar a los supervisores.

La participación de la AEVM en los colegios de supervisores de entidades de contrapartida central (ECC) contribuye a la convergencia de la actividad supervisora en este ámbito específico. La AEVM apoya activamente las iniciativas internacionales de coordinación y convergencia de la actividad supervisora, a través, por ejemplo, de su participación en la OICV.

II. Seguimiento y análisis de riesgos

El propósito de la evaluación de riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera consiste en detectar las tendencias, los riesgos y las vulnerabilidades que surjan y, siempre que sea posible, identificar oportunidades, de modo que se pueda actuar al respecto en el momento oportuno. La AEVM aprovecha su posición única para identificar evoluciones del mercado que supongan una amenaza para la estabilidad financiera, la protección de los inversores o el funcionamiento ordenado de los mercados financieros europeos.

Las evaluaciones de riesgo de la AEVM se fundamentan en las evaluaciones de riesgo realizadas por las demás AES y por las ANC y las complementan y suponen asimismo una aportación al trabajo sistémico llevado a cabo por la JERS, que se centra cada vez más en los riesgos de inestabilidad de

los mercados financieros. Internamente, los resultados de la función de evaluación de riesgos se incorporan al trabajo de AEVM sobre el código normativo único, convergencia en la actividad supervisora y la supervisión directa de entidades financieras concretas.

De cara al exterior, se promueve la transparencia y la protección de los inversores, facilitándose información a los inversores a través de nuestros registros y bases de datos públicos y, en caso de necesidad, mediante la emisión de advertencias a los inversores. La función de análisis de riesgos efectúa un seguimiento estrecho de los beneficios y riesgos de la innovación financiera en los mercados financieros europeos.

III. Código normativo único

El propósito de elaborar un código normativo único para los mercados financieros de la UE consiste mejorar el mercado único de la UE, garantizando la igualdad de condiciones para los inversores y los emisores de toda la UE. La AEVM contribuye al refuerzo de la calidad del código normativo único para los mercados financieros de la UE mediante el desarrollo de normas técnicas y la provisión de asesoramiento a las instituciones de la UE sobre proyectos legislativos. Esta función normativa fue la tarea principal de la AEVM en sus primeros años de actividad, durante los que se encargó del desarrollo de numerosos detalles técnicos de aplicación que cubrían todo el espectro de los mercados de valores europeos.

IV. Supervisión

La AEVM es el supervisor directo de determinadas entidades financieras específicas: las agencias de calificación crediticia (ACC) y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (CADT). Estas entidades son un elemento esencial de la infraestructura del mercado de la UE. La supervisión de las ACC ayuda a mejorar la integridad, la responsabilidad, la gobernanza y la independencia de las actividades de calificación. Por lo tanto, la supervisión de la AEVM asegura la calidad de las calificaciones y ayuda a proteger los intereses de los inversores. La supervisión de las CADT por parte de la AEVM ayuda a asegurar que estas cumplan de manera continua todos los requisitos del Reglamento EMIR, lo que permite que las autoridades tengan acceso a datos y detalles de los contratos de derivados con el fin de desempeñar sus respectivas misiones. Así pues, la supervisión de las CADT por parte de la AEVM es clave para garantizar la calidad y la disponibilidad de los datos y potencia así la transparencia de los mercados de derivados.

Las cuatro actividades de la AEVM están estrechamente ligadas. Los conocimientos obtenidos a través de la evaluación de riesgos se incorporan al trabajo relativo al código normativo único, la convergencia de la actividad supervisora y la supervisión directa y viceversa. Consideramos que la convergencia de la actividad supervisora es la aplicación manifiesta del código normativo único. La supervisión directa de ACC y CADT y también se beneficia de nuestra evaluación de riesgos y de las actividades ligadas al código normativo único y supone una aportación para ellas.

2. Logros de la AEVM con respecto a sus objetivos en 2015

2.1. Convergencia

La creación de la AEVM, y de otros organismos de supervisión, responde al designio de procurar la convergencia en materia de supervisión y reducir el arbitraje reglamentario resultante de las diferentes prácticas de supervisión en la UE. Ello se debe a que tales prácticas distintas podrían socavar no solo la integridad, la eficiencia y el funcionamiento ordenado de los mercados, sino también, en último extremo, la estabilidad financiera.

La AEVM tiene como objetivo llevar a cabo su labor de convergencia a través, entre otras iniciativas, de la formulación de directrices y recomendaciones en ámbitos en los que existen diferencias de aplicación, la provisión de documentos de preguntas y respuestas que acompañen la aplicación de la legislación y la facilitación del intercambio de experiencias entre las autoridades nacionales competentes, la coordinación de las actividades de supervisión, el desarrollo de modalidades de supervisión eficaces, la evaluación de la supervisión de las autoridades nacionales competentes a través de revisiones paritarias y la identificación de los obstáculos a la supervisión convergente.

Una supervisión eficaz de los mercados financieros es una tarea compleja y en la actualidad existe margen para una mayor convergencia de las prácticas y modalidades de supervisión entre las autoridades nacionales competentes. La AEVM colaborará con las autoridades nacionales competentes para mejorar y propiciar la convergencia de prácticas, garantizando el uso óptimo de unos recursos limitados.

El objetivo general consiste en lograr un nivel de calidad de la supervisión elevado y coherente en toda la UE.

En 2015, la AEVM llevó a la práctica la reorientación de su labor mediante la creación de un comité permanente de convergencia de la actividad supervisora que dirigirá de manera continua el programa de convergencia. Entre los logros de la AEVM en el ámbito de la convergencia de la actividad supervisora se incluye la emisión de directrices para el fomento de una aplicación coherente de la legislación MiFID II y MiFIR y del Reglamento sobre abuso del mercado (MAR). Con el fin de intensificar la convergencia de la acción reguladora, la AEVM coordinó prohibiciones temporales con arreglo al Reglamento sobre las ventas en corto y evaluó la convergencia de los colegios de supervisión de las ECC.

Asimismo, en el área de gestión de activos, la AEVM contribuyó a la ulterior armonización de las normas relativas a los fondos de cobertura (Directiva GFIA) y a los fondos cotizados, así como a la promoción de la aplicación de los documentos fundamentales para el inversor (DFI). La AEVM también propuso ampliar el pasaporte DGFIA a las entidades de determinados terceros países.

La contribución al aumento de la convergencia de la actividad supervisora también se tradujo en un avance en la agenda política a través de la preparación de la entrada en vigor del Reglamento sobre los depositarios centrales de valores (RDCV), el fomento de una aplicación armonizada de la Directiva sobre transparencia (DT) y la contribución al desarrollo de la contabilidad (NIIF) y de las normas de auditoría, al tiempo que se proporcionaban prioridades comunes en materia de ejecución.

Por último, se emprendieron numerosas líneas de trabajo de forma conjunta con la ABE y la AESPJ a propósito de la convergencia intersectorial, en el marco del Comité Mixto de las AES, al objeto de garantizar la adopción de unos planteamientos reguladores convergentes entre los mercados de la banca, los seguros y los valores. En 2015, ello se plasmó en el trabajo dedicado a temas como la titulización, el blanqueo de capitales, los conglomerados financieros y la prestación de asesoramiento automatizado sobre servicios financieros.

Creación por la AEVM del Comité permanente de convergencia de la actividad supervisora

De conformidad con la Orientación Estratégica 2016-2020 de la AEVM, la reorientación encaminada hacia la realización de más actividades de convergencia se plasmó en la creación del Comité permanente de convergencia de la actividad supervisora (SCSC, por sus siglas en inglés) y en la supresión del Grupo de expertos para la revisión. La primera reunión se celebró a finales de 2015 y el mandato del nuevo Comité permanente de convergencia de la actividad supervisora fue aprobado por la Junta de Supervisores en enero de 2016. Este nuevo comité permanente se encarga de promover un marco común de convergencia de la actividad supervisora dentro de la AEVM, identificar temas conexos y llevar a cabo revisiones paritarias, tratar problemas intersectoriales en materia de

convergencia en la actividad supervisora y supervisar la ejecución del programa de trabajo correspondiente.

La metodología³ del antiguo Grupo de expertos para la revisión seguirá rigiendo las revisiones paritarias. El Comité permanente de convergencia de la actividad supervisora está compuesto por representantes de alto nivel que cuentan con una buena visión general de la actividad nacional de supervisión de las autoridades nacionales competentes.

Para más información, consúltese la versión íntegra del [Informe anual \(en inglés\)](#) de la AEVM:

2.2. Seguimiento y análisis de riesgos

La evaluación de riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera es clave para detectar nuevas tendencias, riesgos y vulnerabilidades y, si es posible, oportunidades, en el momento oportuno, de manera que se pueda actuar en consecuencia. La AEVM aprovecha su posición única para identificar evoluciones del mercado que supongan una amenaza para la estabilidad financiera, la protección de los inversores o el funcionamiento ordenado de los mercados financieros. Las evaluaciones de riesgo de la AEVM se fundamentan en las evaluaciones de riesgo realizadas por las demás AES y las complementan y suponen asimismo una contribución al trabajo sistémico llevado a cabo por la JERS, que se centra cada vez más en los riesgos de inestabilidad de los mercados financieros. Internamente, los resultados de la función de evaluación de riesgos se incorporan al trabajo de AEVM sobre el código normativo único, convergencia en la actividad supervisora y la supervisión directa de entidades financieras concretas. De cara al exterior, se promueve la transparencia y la protección de los inversores, facilitándose información a los inversores a través de nuestros registros y bases de datos públicos y, en caso de necesidad, mediante la emisión de advertencias a los inversores. La función de análisis de riesgos efectúa un seguimiento estrecho de los beneficios y riesgos de la innovación financiera en los mercados financieros europeos.

En 2015, la AEVM efectuó un seguimiento de tendencias, riesgos y vulnerabilidades en los mercados de valores de la UE también contribuyó a las evaluaciones de riesgos de las AES y de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS). A mediados de 2015, la AEVM también alertó a los inversores de la existencia de riesgos de mercado muy elevados y siguió desarrollando proyectos de investigación exhaustiva sobre cuestiones tales como fondos de inversión, operaciones bancarias irregulares y liquidez del mercado de obligaciones, que pueden repercutir en el riesgo sistémico.

En 2015, la AEVM también preparó su primer ejercicio paneuropeo de prueba de esfuerzo a las ECC mediante el desarrollo de metodologías, la definición del procedimiento y la recopilación de datos.

Además, la AEVM implantó su Plataforma europea de calificación, que se convertirá en una herramienta útil para evaluar y comparar las actividades de calificación. Ello se complementó con un informe sobre la viabilidad de identificar la distribución de las calificaciones crediticias.

La AEVM también efectuó un seguimiento de las actividades financieras, la innovación y las tendencias de los inversores minoristas con el fin de mantenerse al día de la innovación financiera, lo que conllevó que la Autoridad evaluara los riesgos y beneficios asociados las nuevas tendencias y productos. Entre los temas tratados cabe citar las monedas virtuales y las finanzas estructuradas. En relación con esto último, la AEVM se preparó en 2015 para el ejercicio de las facultades de intervención referidas a productos que asumirá en virtud de la Directiva MiFID II, las cuales van desde la emisión de advertencias hasta posibles prohibiciones de productos.

Para más información, consúltese la versión íntegra del [Informe anual \(en inglés\)](#) de la AEVM:

³ ([ESMA/2013/1709](#))

2.3. Código normativo único

La crisis financiera expuso los efectos negativos que puede ejercer una legislación aplicada de forma 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 de la aplicación de la legislación comunitaria. Con el fin de promover una mayor coherencia en la legislación sobre valores y su aplicación, la AEVM puede emitir normas técnicas de regulación (NTR) y normas técnicas de ejecución (NTE), al objeto de garantizar unas condiciones equitativas y una protección adecuada de los inversores, en las que se detalla y aclara adicionalmente la legislación de la UE de nivel 1.

Con tales NT 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 AEVM desempeña esta función respecto a aquellos textos legislativos que regulan los mercados europeos de valores (MiFID), sus infraestructuras (EMIR) y su funcionamiento ordenado (ventas en corto, MAD), pero también en relación con participantes destacados en los mercados financieros, como las ACC y los fondos de inversión (OICVM, DGFIA).

En 2015, la publicación del código normativo único para los mercados de valores conllevó para la AEVM el desarrollo de un marco de ejecución de la MiFID II mediante normas técnicas. Estas versaron sobre temas tales como un nuevo régimen de transparencia para valores participativos y no participativos y requisitos en materia de centros de negociación, centros de operaciones y sobre protección de consumidores financieros e intermediarios.

Un logro fundamental en la creación de un código normativo para la postnegociación se asoció al trabajo llevado a cabo en relación con los reglamentos EMIR y RDCV. En 2015, la AEVM reorientó su planteamiento hacia la aplicación adecuada del Reglamento EMIR, mediante la introducción de normas de validación de los informes sobre la negociación y la interpretación de las obligaciones de compensación en relación con los tipos de interés y las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio, así como a propósito de los contratos a plazo no entregables. La AEVM también proporcionó información sobre cómo mejorar el marco jurídico del Reglamento EMIR. Otro hito importante se refirió a la preparación de la AEVM para la aplicación del Reglamento DCV mediante la publicación de normas técnicas sobre los requisitos de los DCV y la liquidación internalizada.

La Autoridad aclaró el marco del capital de riesgo y de los fondos de emprendimiento social e instó a la Comisión a que modificara la Directiva OICVM.

En cuanto a las agencias de calificación crediticia, el impulso del código normativo único se tradujo en un examen de los ámbitos que precisan mejoras con el fin de aumentar la competencia y posibilidad de elección en el sector de las ACC.

A propósito de la integridad del mercado, la AEVM proporcionó medidas de ejecución relativas al Reglamento MAR, con el fin de aumentar el nivel de protección de la integridad y de los inversores. Además, la AEVM elaboró medidas de ejecución relativas al futuro Reglamento sobre los índices utilizados como referencia y revisó los principios aplicables a los proveedores de investigación y análisis relativos a la votación de los accionistas.

MiFID II

La revisión del paquete MiFID representa probablemente la reforma más profunda de la legislación europea de mercados de valores del último decenio y es una de las principales respuestas de la UE a la crisis financiera.

La legislación MiFID II y MiFIR introduce cambios que tendrán una gran repercusión en los mercados financieros de la UE y entre los que se incluyen requisitos de transparencia para una amplia gama de categorías de activos, la obligación de negociación en mercados organizados, los requisitos en materia de negociación algorítmica y de alta frecuencia y nuevas herramientas de supervisión de los derivados sobre materias primas. También reforzará la protección de los inversores minoristas al imponer límites al uso de comisiones y establecer condiciones relativas a la prestación de asesoramiento independiente en materia de inversión, unos requisitos de organización más estrictos en cuanto al diseño y la distribución de productos, los poderes de intervención en relación con los productos y la divulgación de costes y cargas.

El nuevo marco MiFID II tiene por objeto incrementar la seguridad, la transparencia y la eficiencia de los mercados de la UE y garantizar unas condiciones equitativas para los participantes en el mercado en toda la Unión. Los legisladores alcanzaron un acuerdo político a principios de 2014, el paquete MiFID II entró en vigor en julio y se aplicará a partir de enero 2018.

Para más información, consúltese la versión íntegra del [Informe anual \(en inglés\)](#) de la AEVM:

3. Organización de la AEVM

En 2015, entre los principales logros de la AEVM como organización se incluyeron la mejora continua de los procesos internos de la Autoridad y su reorganización con el fin de reflejar su nueva estrategia.

Además de estos logros generales, los proyectos de TI centralizados siguieron constituyendo un ámbito de actividad fundamental y su ejecución continuó cosechando éxitos. Entre aquellos se incluyeron proyectos relacionados con la supervisión de las ACC (ACC III), el Reglamento sobre las ventas en corto y los reglamentos EMIR, MiFIR y MAR. El Programa de Proyectos Delegados en materia de TI fue, de largo, el más importante en el que las autoridades nacionales competentes delegaron tareas específicas en la AEVM con arreglo a los reglamentos EMIR y MiFIR. Otros proyectos de TI se relacionaron con la mejora interna de las funciones de apoyo de la AEVM.

Además, la AEVM siguió desarrollando su función de Recursos Humanos y fomentando sus actividades de gestión y control interno.

Gestión del día a día

La Directora Ejecutiva y los jefes de departamento son responsables de la gestión del día a día de la AEVM. La AEVM tiene seis departamentos. Sus jefes son responsables de las actividades correspondientes a sus respectivos ámbitos. La AEVM ha creado puestos de jefe de equipo relativos a una serie de ámbitos, al objeto de ayudar a los jefes de departamento y coordinar el trabajo dentro de los departamentos. Los órganos de toma de decisiones de la AEVM, la dirección y la Junta de Supervisores, se describen de manera pormenorizada más adelante, en la página 9 del capítulo 1.

La dirección de la AEVM se reúne semanalmente para debatir sobre las actividades de la Autoridad y sobre cuestiones transversales y acordar soluciones en caso necesario. La planificación y el control de las actividades son una parte crucial de la función del equipo de dirección y suponen una contribución al sistema de control interno de la AEVM.

La Junta de Supervisores adopta todos los años, en septiembre, un programa de trabajo anual para el ejercicio siguiente. Aquel se basa en una planificación plurianual e incluye un plan de política de personal plurianual. El programa de trabajo está sujeto a control interno a lo largo de todo el año y se da parte de los avances en su ejecución al Consejo de Administración con periodicidad trimestral.

Un exhaustivo conjunto de informes sobre las principales actividades administrativas, tales como la contratación y la ejecución del presupuesto, se presenta mensualmente al Director Ejecutivo y trimestralmente al Consejo de Administración.

Para más información, consúltese la versión íntegra del [Informe anual \(en inglés\)](#) de la AEVM: