

Autoridad Europea de Valores y Mercados

Informe Anual

2013

Prólogo del Presidente

El tercer año de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) como entidad reguladora de los mercados de valores de la Unión Europea (UE) vino marcado por diversos avances en el desempeño de su mandato, y por logros significativos en su actividad cooperativa de ámbito más general. La comparación con las ediciones anteriores del Informe Anual pone de relieve la ampliación de las responsabilidades y facultades que la AEVM desempeña y aplica en la consecución de los objetivos establecidos para la Autoridad por el Parlamento Europeo y el Consejo.

El mandato de la AEVM engloba una amplia gama de actividades financieras en los mercados de valores de la UE, que van de la negociación de derivados complejos, a la de fondos de inversión libre, pasando por la supervisión de entidades como las agencias de calificación crediticia y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones, la gestión de los fondos de inversión y su venta al público. En cualquier caso, la responsabilidad asociada a estas áreas amplias y diversas se basa en el objetivo inequívoco de proteger a los inversores y garantizar la estabilidad de los mercados financieros.

El contexto de la mayoría de las actividades de la AEVM siguió consistiendo en la ejecución de los cambios de la reglamentación y la supervisión identificados por la UE como necesarios para abordar la crisis financiera, y para atender sus compromisos a escala mundial con la consecución de un sistema financiero más resistente y flexible.

Aunque alcanzar tales objetivos y llevar a cabo las tareas asociadas pueda parecer una labor abrumadora, creo que la AEVM se ha desempeñado positivamente desde su creación en la realización de un trabajo de alta calidad en un marco de plazos comprometidos y recursos limitados. Tal opinión no es únicamente mía, y se refleja en un informe de marzo de 2013 del Fondo Monetario Internacional, en el que se refiere que la AEVM ha realizado una labor especialmente estimable en lo que atañe al desarrollo del código normativo único y la supervisión directa de las agencias de calificación crediticia. En 2013, nos sometimos asimismo a la revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF) a cargo de la Comisión Europea. Está previsto que las conclusiones de tal revisión se publiquen en el primer semestre de 2014.

En la revisión del SESF se examinó la totalidad de las actividades de la AEVM, y el modo en que esta alcanzó sus objetivos, tanto como órgano independiente, como miembro de la red general de SESF. Esta tarea exigió una estrecha colaboración con las autoridades nacionales competentes (ANC) de los Estados miembros, además de servirnos de nuestra sólida relación de trabajo con nuestras Autoridades Europeas de Supervisión (AES) asociadas: la Autoridad

Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA), y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS).

Una de las tareas principales de la AEVM, que no ejerce ninguna otra AES, es la supervisión de los principales agentes del mercado. Nos centramos fundamentalmente en las agencias de calificación crediticia (ACC), pero nuestro mandato en el terreno de la supervisión se ha ampliado con el registro de seis centrales de almacenamiento de datos de transacciones. Tal extensión consolida adicionalmente nuestro papel y nuestra contribución a la supervisión a escala paneuropea, ya que tales centrales son fundamentales para lograr el objetivo de una mayor transparencia en los mercados de derivados.

La AEVM ha desarrollado un régimen de supervisión eficaz para las ACC, y ha efectuado una significativa labor de supervisión sobre el terreno con tales Agencias, y muy recientemente en el caso del proceso de calificación soberana. En la investigación se identificaron diversas áreas de mejora en relación con la independencia y la evitación de conflictos de intereses, la confidencialidad de la información sobre calificación soberana, los plazos de publicación de las acciones de calificación, y los recursos asignados a las calificaciones soberanas.

En lo que atañe a la contribución de la AEVM al código normativo único, un aspecto esencial tuvo que ver con el EMIR, en cuyo ámbito finalizamos las normas técnicas necesarias para su ejecución, e iniciamos el proceso de consulta sobre las obligaciones de compensación para derivados. También elaboramos las normas técnicas relativas a los fondos de inversión alternativos, proporcionamos asesoramiento técnico a la CE acerca de la directiva sobre el folleto, y llevamos a cabo directrices y recomendaciones respecto a una amplia gama de asuntos, entre los que figuran las inversiones alternativas, el Reglamento relativo a las ACC, los OICVM y FC, la DMIF y las ventas en corto.

De cara al futuro, una vez culminada la primera fase de la reforma de la reglamentación, nuestro interés debe centrarse en las tareas de ejecución y supervisión. La regulación sólo es creíble cuando se ejecuta y supervisa eficazmente.

Por tanto, la ejecución de dicha reforma constituye actualmente una prioridad para la Autoridad, y la cuestión de la convergencia en materia de supervisión sigue constituyendo un reto significativo para la AEVM. Con el fin de mejorar la organización y la gestión de nuestra labor en el terreno de la convergencia, la AEVM ha adoptado cambios encaminados a reforzar nuestra herramienta de evaluación a cargo de expertos independientes, con más visitas in situ, haciendo hincapié en los asuntos de supervisión de actualidad, y más equipos de evaluación pormenorizada.

En 2013, avanzamos en el fomento de la convergencia de las prácticas de supervisión en el conjunto de los 28 Estados miembros, mediante la efectución de evaluaciones a cargo de expertos independientes sobre la aplicación de la legislación en materia de fondos del mercado monetario y de la Directiva de abuso del mercado, y la emisión de dictámenes sobre fondos alternativos, folletos de emisión, CC y OICVM. Todas estas actividades contribuyeron a la homogeneización de las prácticas a escala transfronteriza. Asimismo, hemos intervenido en la promoción de un enfoque común respecto a la ejecución de normas en los estados financieros, mediante el desarrollo de las *Prioridades comunes de la UE en materia de ejecución*, en las que se hace hincapié en las áreas en que se centrarán todas las autoridades de la Unión en dicha materia al revisar los estados financieros de 2013. Publicamos además una revisión en la que se examinan los estados financieros de las instituciones financieras europeas, con el fin de evaluar la comparabilidad entre estas entidades, así como la transparencia en términos generales y el cumplimiento de los requisitos de las NIIF. Se trata de un área de especial pertinencia dada la Revisión de la calidad de los activos de los bancos en 2014 a cargo del recién constituido Mecanismo único de supervisión.

Seguimos avanzando en el ámbito de la protección de los inversores, mediante la formulación de directrices, la recogida y el análisis de datos sobre tendencias de los usuarios de productos financieros, así como la elaboración de una advertencia conjunta a los inversores con la ABE, sobre los contratos por diferencias. Creemos que será fundamental para potenciar nuestro progreso en este terreno la finalización de los PPIM y la DMIF II/RMIF en 2014. La reforma de la reglamentación de los últimos años no ha mejorado suficientemente la protección del consumidor de productos financieros. En los próximos años, hemos de garantizar el equilibrio entre la preocupación por la estabilidad y la prudencia, y el interés por la protección del inversor. Soy optimista respecto a la posibilidad de que, con la legislación de inminente promulgación, realicemos una aportación de mayor peso a la protección del consumidor financiero.

En lo que atañe a la estabilidad financiera, hemos reforzado nuestra identificación y nuestra producción en el ámbito de los riesgos en los mercados de valores, mediante publicaciones como el Informe sobre *tendencias, riesgos y vulnerabilidades* y los Paneles de control de riesgos, y con nuestra contribución a la labor del Comité Conjunto de las AES y nuestra participación en la JERS. Además de esta identificación de riesgos y de los análisis económicos, uno de nuestros logros más significativos en 2013 consistió en nuestra labor, junto con la ABE y las autoridades nacionales, relativa a los principios para abordar los procesos de determinación de tipos de referencia en la UE.

La escala mundial de la reforma de los mercados financieros ha dado lugar a que la AEVM mantenga su compromiso de colaboración con una amplia gama de actividades y órganos internacionales. Esta labor comprendió la participación en la coordinación internacional de la reforma de los derivados OTC, la equivalencia de las ACC y los regímenes de derivados, y la facilitación de las tareas de convenir más de 1 000 MA sobre cooperación en la supervisión de fondos de inversión alternativos entre las autoridades de los 28 Estados miembros de la UE y un gran número de terceros países. Asimismo, participamos en la labor del CEF, el CSPL, el Grupo de reguladores de derivados OTC y la OICV, de cuyo Consejo pasó a formar parte la AEVM en 2013 en calidad de observador.

La AEVM sigue garantizando que todas las partes interesadas pertinentes tengan la oportunidad de contribuir e informar nuestras decisiones a través de diversas vías, entre las que figuran las consultas públicas abiertas, las audiencias y la interacción con los Grupos de trabajo consultivos y el Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados (GPISVM). Deseo agradecer a todas ellas sus aportaciones de inestimable valor a la AEVM en 2013. El mandato de los primeros miembros del GPISVM expiró en 2013, y actualmente recordamos el éxito cosechado en este primer período del Grupo. Deseo fervientemente que continúe nuestra excelente cooperación con el segundo GPISVM.

También me gustaría agradecer a todo el personal de la AEVM su duro trabajo, su dedicación y su sacrificio, que resultan esenciales en estos años de formación de la Autoridad. Por último, quiero manifestar sinceramente mi gratitud a mis colegas de las autoridades nacionales de toda la UE quienes, como miembros de las Juntas de Supervisores, dedican una cantidad considerable de tiempo y energía al progreso de la AEVM. Los miembros del Consejo de Administración asumen un doble compromiso, al ofrecer su asistencia y su asesoramiento para garantizar que la Autoridad alcance sus objetivos. Los miembros de nuestros Consejos, tanto a título individual, como sus instituciones en conjunto, realizan aportaciones de inestimable valor a la AEVM, esenciales para crear una auténtica cultura común de la supervisión en toda la UE.

Steven Maijoor

Presidente

Autoridad Europea de Valores y Mercados

Prólogo de la Directora Ejecutiva

El de 2013 fue el tercer año de existencia de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). En términos organizativos, podría decirse que la AEVM «se ha hecho mayor». Dado que crecer es un proceso continuo, esta evolución ha exigido que el regulador de los mercados de valores de la UE se desarrollara y avanzara en muy diversos frentes en 2013. Considerando únicamente nuestro Programa de trabajo y la gama de cuestiones que abordamos en 2013, se comprende lo exigente que han sido y siguen siendo estas tareas. En mi función como Directora Ejecutiva, me complace pues informar de lo que ha supuesto 2013 en lo que se refiere al desarrollo y al crecimiento de la AEVM como organización. La Autoridad ha sido capaz de atender en 2013 sus objetivos, sus numerosas responsabilidades y tareas (según lo esbozado en el Programa de trabajo), así como muchas otras exigencias que afronta a lo largo del año en el terreno de la formulación de normas, la supervisión y el desarrollo organizativo.

Con el fin de abordar las responsabilidades y tareas adicionales que se asignaron a la AEVM en 2013, su plantilla se amplió en más de un 50 %, hasta alcanzar los 139 miembros a finales de año. Se sumaron a la AEVM nuevos colegas con muy diversos bagajes profesionales, y su incorporación permitió a la Autoridad potenciar su disponibilidad de experiencia y conocimientos técnicos especializados. Este crecimiento de la plantilla se vio reflejado además en un avance sustancial en la mejora de los sistemas y los procedimientos, y de nuestros procesos internos en términos más generales, lo que dio lugar en conjunto a un significativo paso adelante en la eficacia operativa de la AEVM. De cara al futuro, y considerando la extensa relación de nuestras responsabilidades y tareas nuevas y en curso con arreglo al EMIR, la DMIF II y otras disposiciones legislativas, la AEVM deberá insistir en el desarrollo de su actual plantilla, y en la tarea de atraer nuevas incorporaciones, así como en la mejora de su eficacia organizativa.

Las cuentas anuales de la AEVM correspondientes a 2013 también reflejan el crecimiento de la Autoridad. En dicho año, su presupuesto anual se elevó en unos 8 millones de euros respecto al ejercicio anterior, al pasar de 20,2 a 28,1 millones de euros. Se trata de un incremento global del 39 %, una subida tanto impresionante, como urgentemente necesaria para permitir que la AEVM disponga de la capacidad para afrontar sus tareas adicionales previstas en la nueva legislación de la UE. Con la autorización de las seis nuevas centrales de almacenamiento de datos de transacciones y algunas nuevas ACC, las fuentes de financiación de la AEVM reflejan igualmente la ampliación del papel de la Autoridad como supervisor: en 2013, el 23 % de nuestro presupuesto procedió de las tasas abonadas por las entidades autorizadas.

El ejercicio de 2013 representó en cierta medida un punto de inflexión para la AEVM, al pasar de su papel tradicional en la formulación de políticas, a otra función más orientada a la aplicación y la supervisión, con una responsabilidad directa en esta segunda actividad respecto a un conjunto ampliado de entidades del mercado financiero, y numerosas tareas en curso relacionadas con la aplicación de la normativa, la convergencia en la supervisión y el seguimiento y el análisis de los datos. Por tanto, fue un año importante en el ulterior desarrollo de la AEVM como organización. Permítanme ilustrar este cambio de orientación basándome en el importante expediente del EMIR. Someter las operaciones con derivados OTC a la vigilancia reglamentaria, al exigir la elaboración de informes sobre las negociaciones, la compensación central y la atenuación de riesgos, constituye un notable cambio que dotará de mayor seguridad a los mercados de derivados. Además de la intensa actividad normativa que la AEVM tuvo que completar con arreglo al EMIR, modificar el funcionamiento de las operaciones con derivados conllevó igualmente para la Autoridad el refuerzo de su papel como supervisor paneuropeo, al asumir la supervisión de las seis centrales de almacenamiento de datos de transacciones de reciente autorización. Por otra parte, la AEVM desempeñó un papel fundamental, junto con las ANC, en la puesta en marcha de la preparación de los colegios de supervisores que autorizarán y supervisarán las cámaras de compensación europeas. Por último, el EMIR exigió asimismo un mayor compromiso internacional por parte de la AEVM, en lo que respecta a los debates activos con nuestros interlocutores en otras jurisdicciones de mercados de derivados fundamentales, y con organismos encargados de la formulación de normas internacionales como la OICV y el CEF. No cabe duda de que la DMIF II dará lugar a actividades similares que exigirán que la AEVM se asegure de que su configuración organizativa le permita afrontar, no sólo la labor inicial en el terreno de la formulación de normas, sino también los retos de su aplicación continuada.

La ampliación del papel de la AEVM en el ámbito ejecutivo y operativo puede observarse asimismo en el desarrollo de algunos sistemas informáticos esenciales que se completaron o se pusieron en marcha en 2013. La creación de sistemas comunes que posibiliten la comparabilidad y el uso de datos entre los reguladores nacionales y comunitarios, y la puesta en común de información que permita a los supervisores abordar el análisis y el seguimiento de la evolución de los mercados, son importantes para que el Sistema Europeo de Supervisión Financiera funcione eficazmente. Por otra parte, muchos de los sistemas informáticos adoptan como fin último y esencial potenciar la transparencia y la información a los usuarios y los inversores de los mercados financieros de la UE.

Deseo expresar mi sincero agradecimiento a todos los que contribuyeron a la labor de la AEVM en 2013. En primer lugar, al personal de la Autoridad, sin cuya dedicación,

compromiso y esfuerzo incansable, los logros de 2013 no habrían sido posibles. Agradezco profundamente la oportunidad de trabajar todos los días con unos compañeros extraordinarios. El éxito de la AEVM se fundamenta en su personal, y deseo fervientemente seguir colaborando con todos ellos.

También deseo agradecer a nuestros homólogos en las entidades reguladoras en Europa y otras regiones su sólida contribución y su acertada cooperación, así como a otros interlocutores por su valiosa aportación. Por último, manifiesto mi gratitud a los miembros presentes y pasados del Consejo de Administración y de la Junta de Supervisores de la AEVM. Sólo mediante nuestro esfuerzo conjunto, arduo y eficaz, consiguió la AEVM culminar un ejercicio de tanto éxito como el de 2013.

Verena Ross

Directora Ejecutiva

Autoridad Europea de Valores y Mercados

1. Función y objetivos de la AEVM

La AEVM, constituida en enero de 2011, tiene la misión de mejorar la protección de los inversores e impulsar en la Unión Europea unos mercados financieros estables y 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 contribuyendo 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.

Objetivos de la AEVM

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, y unas regulación y 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, se creó la AEVM como autoridad independiente de la UE responsable de 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 solicitud de la Comisión Europea (CE). 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 participará además en la supervisión de las entidades de contrapartida central (ECC) a través de los colegios de supervisores.

El Informe anual de la AEVM 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. El papel de la Autoridad puede entenderse mejor mediante los cinco objetivos que se ha marcado, a saber:

Estabilidad financiera

Para contribuir a salvaguardar la estabilidad financiera de los mercados de valores de la UE, la AEVM debe analizar de forma permanente las tendencias existentes e identificar 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 del impacto de su posible evolución.

La AEVM informa de 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, ad hoc. La recopilación de microdatos a nivel de la supervisión es clave para identificar la aparición de posibles riesgos macroeconómicos generales. Así pues, resulta decisivo informar con regularidad a todos los responsables de la toma de decisiones que sean necesarios, incluidos (a escala de la UE) el Comité de Servicios Financieros (CSF) y la Plataforma de Estabilidad Financiera del Comité Económico y Financiero (PEF-CEF). Desde principios de 2013, la AEVM publica informes semestrales con el fin de fomentar la sensibilización respecto a los riesgos, las tendencias y las vulnerabilidades en los mercados de valores de la UE. La Autoridad contribuye asimismo a promover la estabilidad financiera mediante la coordinación de las medidas de urgencia en toda la UE.

Protección de los inversores

Garantizar que los intereses de los inversores se protejan debidamente constituye otra tarea importante para la AEVM. A tal efecto, se sirve de promover 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 con independencia del punto de venta o del producto, la Autoridad recopila, analiza y comunica tendencias de consumo, al tiempo que impulsa los conocimientos financieros y las iniciativas educativas, y contribuye a la mejora de las obligaciones de información comunes. En este contexto, la Autoridad debe 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.

Es importante para la AEVM seguir de cerca las actividades financieras ya existentes o de nueva aparición, como medio para evaluar la necesidad de adoptar nuevas directrices y recomendaciones con vistas a favorecer unos mercados de valores sólidos y seguros y garantizar la mejora de la protección de los inversores en toda la Unión.

Una vez observada la existencia de productos que, de por sí, puedan suponer una grave amenaza para los inversores, la Autoridad estudia la posible emisión de una advertencia. En caso de que entren en vigor las propuestas legislativas actualmente presentadas, tendrá la posibilidad en el futuro de prohibir temporalmente determinados productos como último recurso.

Código normativo único

Con su actividad como organismo normativo, la Autoridad contribuye al establecimiento de normas técnicas (NT) y de aplicación (NA) armonizadas en distintos ámbitos de la normativa sobre valores. Colabora así a la elaboración de un código normativo único en la UE, aplicable a todos los participantes en los mercados y dirigido a la creación de condiciones de competencia equitativas en toda la UE.

Convergencia

La creación de la AEVM responde al designio 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, finalmente, la estabilidad financiera.

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

La AEVM 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 para equiparar las prácticas de supervisión.

Supervisión

Las competencias de supervisión directa de la AEVM 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 AEVM es el organismo de la UE responsable del registro y la supervisión de las ACC. A principios de 2013, la AEVM asumió competencias directas en

materia de supervisión de las centrales de almacenamiento de datos de transacciones, y participa en los colegios de supervisores que registran y supervisan las ECC.

2. Actividades, presupuesto y estructura de la AEVM

La AEVM se divide en seis Divisiones/Unidades, con los siguientes cometidos: Mercados, Inversión e Informes, ACC, Análisis y Estudios Económicos, Asuntos Jurídicos, Cooperación y Convergencia y Operaciones. La Autoridad está presidida por Steven Maijoor, mientras que Verena Ross, Directora Ejecutiva, es responsable de su gestión ordinaria. Carlos Tavares ejerce como Vicepresidente de la AEVM, y como suplente del Presidente de la Autoridad. El Presidente y la Directora Ejecutiva cuentan con la ayuda del Equipo de Comunicaciones, el Equipo de Control Interno y Contabilidad, y sus ayudantes personales.

En 2013, el presupuesto anual de la AEVM se elevó en unos 8 millones de euros respecto al ejercicio anterior, al pasar de 20,2 a 28,1 millones de euros. Las fuentes de financiación se diversificaron adicionalmente en 2013, ya que se recibieron por primera vez las tasas correspondientes a las centrales de almacenamiento de datos de transacciones, tras el registro de seis de ellas en el cuarto trimestre de dicho ejercicio. La AEVM cuenta actualmente con cuatro fuentes de ingreso específicas; a saber, las ANC de los Estados miembros (12,9 millones de euros en 2013, lo que representa el 46 % del total de ingresos), una subvención de equilibrio de la Unión Europea (8,6 millones de euros, lo que representa el 31 % del total), las tasas cobradas a las agencias de calificación crediticia (5,7 millones de euros y un 20 % del total), y las tasas cobradas a las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (0,83 millones de euros, y un 3 % del total).

El presupuesto general de la AEVM en 2013 se desglosa como sigue:

- 28,189 millones de euros - presupuesto general para 2013 (créditos C1)
- 26,2 millones de euros (93 %) del presupuesto estaban comprometidos
- 20,4 millones de euros (73 %) del presupuesto se habían gastado a finales de diciembre de 2013.
- Los 5,8 millones de euros restantes se abonarán en 2013.

Para más información sobre estos flujos de trabajo, véase la versión completa del informe anual de 2013 de la AEVM, que se encuentra disponible en inglés en el sitio web de la Autoridad: www.esma.europa.eu.

Gobernanza y gestión de la AEVM

Dos órganos de decisión rigen la AEVM: la Junta de Supervisores y el Consejo de Administración. Desde 2011, el Presidente a tiempo completo de la AEVM es Steven Maijoor, y su Directora Ejecutiva, Verena Ross. Ambos desarrollan su labor en la sede de la AEVM en París, y cumplen un mandato de cinco años que puede prorrogarse en una ocasión. 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, representa a la Autoridad ante terceros. Su suplente es Carlos Tavares, Vicepresidente de la AEVM.

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 AEVM

La Junta de Supervisores está formada por los responsables de las 28 autoridades nacionales competentes (ANC) encargados de la regulación y la supervisión de los mercados de valores (cuando existen varias autoridades nacionales en un Estado miembro, estas convendrán cuál de sus responsables las representará), y cuenta con un observador de la Comisión, y con los respectivos

representantes de la ABE, la AESPJ y la JERS. Además, Noruega, Islandia y Liechtenstein asisten como observadores permanentes. La Directora Ejecutiva de la AEVM asiste a la Junta, pero carece de derecho de voto. La Junta orienta la labor de la Autoridad, y es responsable en última instancia de las decisiones relativas a la adopción de normas, dictámenes, recomendaciones, directrices y cualquier otra resolución de la AEVM, incluida la emisión de recomendaciones dirigidas a las instituciones de la UE. La Junta cuenta con la ayuda de varios comités permanentes y grupos de trabajo de la AEVM que se ocupan de asuntos técnicos (más información en la pp. x).

Puede consultarse informaciones sobre los miembros actuales del Consejo, así como resúmenes de sus reuniones de 2013, en el sitio web de la AEVM:

enlace www.esma.europa.eu/bos.

El Consejo de Administración de la AEVM

Además del Presidente de la AEVM, el Consejo de Administración de la Autoridad está formado por seis miembros (y un suplente de cada uno de ellos) seleccionados entre los integrantes de la Junta de Supervisores por sus miembros. La Directora Ejecutiva, el Vicepresidente de la AEVM y un representante de la Comisión 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 de Administración hace referencia a los aspectos de gerencia de la Autoridad, como la elaboración y la aplicación de un programa de trabajo plurianual y del presupuesto y el desarrollo de los recursos humanos.

Puede consultarse informaciones sobre los miembros actuales del Consejo de Administración, así como resúmenes de sus reuniones de 2013, en el sitio web de la AEVM:

enlace www.esma.europa.eu/mb.

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

El Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados (GPISVM) se creó en virtud del Reglamento de la AEVM para facilitar la consulta entre las partes interesadas en ámbitos pertinentes para las tareas de la Autoridad. Debe ser consultado por esta 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 AEVM para un período de dos años y medio tras el lanzamiento de una 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.

El Grupo se reunió en siete ocasiones en 2013 y, en dos de ellas, mantuvo reuniones conjuntas con la Junta de Supervisores de la AEVM. Ha emitido numerosas recomendaciones, dictámenes e informes sobre cuestiones relativas a las actividades de formulación de políticas de la AEVM. Los resúmenes de estas reuniones, así como el informe anual del Grupo, pueden consultarse en el sitio web de la AEVM: A finales de 2013 se eligió un GPISVM de nueva composición, que ha iniciado sus actividades en enero de 2014.

enlace www.esma.europa.eu/smsg.

Características organizativas de la AEVM

Los seis adjetivos siguientes sirven para describir la AEVM y el cumplimiento de su misión y sus objetivos:

- **europaea:** la AEVM actúa en interés de la UE en la realización de sus tareas, y refleja la diversidad existente en la Unión;
- **independiente:** la AEVM es independiente de las instituciones de la UE, de las autoridades nacionales y de los participantes en los mercados financieros;
- **cooperativa:** la AEVM conforma, junto a 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 (AESPJ) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), y con los demás reguladores exteriores a la Unión;
- **responsable:** la AEVM tiene un proceso de toma de decisiones transparente y trata con las partes interesadas de forma abierta e integradora. Rinde cuentas ante el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo, la Comisión Europea y el gran público.
- **Profesional:** la AEVM aspira a la excelencia profesional empleando un personal altamente cualificado y con buenos conocimientos, pericia técnica y experiencia en los mercados financieros, y siguiendo prácticas y procedimientos sólidos; y
- **eficaz:** la AEVM emplea eficientemente los recursos de que dispone para lograr el máximo impacto en el fomento de la protección de los inversores y de unos mercados de la UE estables y que funcionen adecuadamente.

3. Logros de la AEVM respecto a sus objetivos en 2013

2.1 Estabilidad financiera

La mejor definición de estabilidad financiera consiste probablemente en una situación en la que el sistema financiero en general funciona sin contratiempos ni perturbaciones, y en la que dicho sistema (compuesto por los intermediarios financieros, los mercados, y las infraestructuras de estos) es capaz de absorber las crisis financieras y reales sin repercutir en la asignación de los activos. La estabilidad financiera significa 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 cotizarse con precisión.

Entendida de ese modo, 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 el establecimiento de la AEVM, sus autoridades asociadas en el ámbito de la banca, la ABE, y de los seguros y las pensiones, la AESPJ 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.

En 2013, con el fin de cumplir su mandato de ocuparse de la vigilancia de los mercados financieros, de identificar el desarrollo de riesgos y peligros para la estabilidad financiera, y de evaluar los efectos de los nuevos reglamentos y medidas de política, la AEVM llevó a cabo diversos proyectos de investigación pormenorizada, como:

- los de colaboración con la JERS sobre entidades de contrapartida central y su contribución al riesgo sistémico,
- una evaluación del efecto de la regulación de las ventas en corto y ciertos aspectos de las permutas financieras por impago crediticio,
- una revisión de los principios relativos a los tipos de referencia en los mercados financieros; y
- un informe sobre comercialización minorista en la UE.

Para más información sobre estos flujos de trabajo, véase la versión completa del informe anual de 2013 de la AEVM, que se encuentra disponible en inglés en el sitio web de la Autoridad: www.esma.europa.eu.

2.2 Protección del consumidor financiero

Garantizar la protección de los consumidores es otra tarea importante para la AEVM. A tal efecto, se sirve de promover la transparencia, la simplicidad y la equidad en los mercados de valores para los consumidores de productos o servicios financieros. Con el objetivo de que los inversores gocen del mismo grado de protección con independencia del punto de venta o del producto, la Autoridad recopila, analiza y comunica tendencias de consumo, al tiempo que impulsa los conocimientos financieros y las iniciativas educativas, y contribuye a la mejora de las obligaciones de información

comunes, 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 estudia la posible emisión de una advertencia. En caso de que entren en vigor las propuestas legislativas actualmente presentadas, la AEVM 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 por los participantes en los mercados financieros resulte clara y comprensible, y respete las normas vigentes.

En 2013, esta labor incluyó actuaciones relativas a la vigilancia de los mercados y la innovación financiera, ya que se trata de aspectos clave para identificar posibles perjuicios para los inversores. La AEMV se preparó asimismo para reforzar el régimen de protección de los inversores conforme a la DMIF II, la versión renovada de la actual DMIF.

La protección de los inversores desempeña un papel crucial en la recuperación de la confianza de los consumidores en los mercados financieros y en la superación de la crisis financiera. La legislación de la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (DMIF) vigente garantiza ya un grado elevado y armonizado de protección a los inversores en instrumentos financieros, y existe un amplio reconocimiento respecto a que tal Directiva ha propiciado cambios significativos, entre los que figura la mejora de la protección y los servicios a los inversores. Entre las propuestas de la DMIF II/RMIF se cuentan las que siguen:

- consolidación de los requisitos esenciales en materia de protección de los inversores (como la prohibición de incentivos y el establecimiento del concepto de asesoramiento independiente);
- la ampliación de las prioridades en el terreno de la regulación, pasando de la distribución, a la producción de instrumentos financieros (gobernanza de productos);
- la ampliación del alcance de este marco regulador, también con el fin de comenzar a superar el enfoque tradicional «fragmentado» (extender la DMIF a los depósitos estructurados, es decir, someter los productos bancarios a la DMIF); y
- la concesión de prioridad a la supervisión y la aplicación, con nuevas competencias de intervención respecto a los productos.

Además de prepararse para la DMIF II, la AEVM, junto con la ABE, advirtió a los inversores respecto a los contratos por diferencias y publicó unas directrices relativas a la gestión de reclamaciones relacionadas con los títulos valores y la actividad bancaria.

Para más información sobre estos flujos de trabajo, véase la versión completa del informe anual de 2013 de la AEVM, que se encuentra disponible en inglés en el sitio web de la Autoridad: www.esma.europa.eu.

2.3 Supervisión

Con el establecimiento del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), se decidió asimismo promover un enfoque europeo respecto a la supervisión de los agentes paneuropeos, como en el caso de los colegios de supervisores en el sector bancario y para los procesos posteriores a la negociación (ECC). Además, se encargó a la AEVM que ejerza como supervisor único de las ACC en la UE. El mismo enfoque se eligió para las centrales de almacenamiento de datos de transacciones, las entidades encargadas de recoger, guardar y facilitar datos sobre compensación y liquidación, respecto a las que la AEVM asumió una responsabilidad en materia de supervisión en 2013. 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 AEVM contribuye a la solidez y seguridad de estos y refuerza así la protección de los inversores.

En 2013, la AEVM completó su segundo ejercicio completo como regulador único responsable del registro, la certificación y la supervisión de las ACC en la UE. El pasado año, continuaron las actividades de registro y supervisión, con un número creciente de ACC registradas y, por tanto, sometidas a la supervisión directa de la Autoridad.

En 2013 aumentaron las solicitudes de registro. En total, a finales de dicho año, había 22 ACC registradas (de manera colectiva), y dos ACC certificadas.

También en 2013, además de supervisar las ACC, la AEVM devino responsable de la supervisión de las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (CADT) activas en la Unión Europea. Las CADT recaban y almacenan información posterior a la negociación sobre transacciones con derivados, con el fin de fomentar la transparencia y capacitar a los reguladores para identificar mejor los posibles riesgos derivados de las operaciones con derivados. Con arreglo al EMIR, la AEVM es responsable del registro y la supervisión de las CADT con sede en la UE, así como del reconocimiento de las CADT no comunitarias.

La AEVM autorizó a seis centrales de almacenamiento de datos de transacciones y pasó a ocuparse de su supervisión. Conforme al Reglamento de infraestructuras del mercado europeo (EMIR), la AEVM ejerce responsabilidades directas y exclusivas respecto al registro y la supervisión de dichas centrales. Las CADT desempeñan un papel primordial en el refuerzo de la transparencia de los mercados de derivados en Europa.

Para más información sobre estos flujos de trabajo, véase la versión completa del informe anual de 2013 de la AEVM, que se encuentra disponible en inglés en el sitio web de la Autoridad: www.esma.europa.eu.

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 (NT) de regulación y de aplicación, 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 este papel respecto a aquellos textos legales que regulan los mercados europeos de valores (DMIF), 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).

En 2013, la AEVM trabajó en el ámbito de la formulación de políticas en relación con el Reglamento ACC3, y publicó su documento de debate sobre la aplicación del mismo, con el fin de recabar información de los participantes en los mercados sobre los tres proyectos de normas técnicas de regulación (NTR) que deberá remitir a la Comisión en 2014. Estas NTR versarán acerca de:

- la información sobre los instrumentos financieros estructurados;
- la nueva plataforma europea de calificación; y
- la elaboración periódica de informes sobre las tasas cobradas por las agencias de calificación crediticia.

La AEVM también emitió normas de aplicación relativas al EMIR, el Reglamento de infraestructuras del mercado europeo, que entró en vigor en agosto de 2012 y se propone contribuir a la estabilidad financiera exigiendo que ciertos productos se compensen centralmente en los casos en que no existían tales requisitos con anterioridad, y reforzando la supervisión de las ECC y las CADT. A la AEVM se le asignó un papel fundamental como entidad encargada de la fijación de normas comunitarias, el desarrollo de normas técnicas (NT) en áreas como la obligación de compensación de los derivados OTC, y las exenciones a la misma, y en la formulación de normas dirigidas a las ECC y las CADT. La AEVM ejerce asimismo responsabilidades directas en la determinación de las clases de derivados sujetos a la obligación de compensación, en la supervisión de las CADT, y en la participación en la supervisión de las ECC a través de los colegios de supervisión dirigidos por supervisores nacionales.

Además, la AEVM preparó información pormenorizada para la DMIF II, lo que debe contribuir a:

- el establecimiento de un código normativo único para los mercados financieros de la UE;
- facilitar el establecimiento de unas condiciones de competencia equitativas entre los Estados miembros;
- mejorar la supervisión y aplicación;
- reducir los costes para los participantes en el mercado; y
- optimizar las condiciones de acceso y competencia en toda la UE.

La AEVM trabajó asimismo en la revisión del Reglamento sobre ventas en corto, preparó medidas de ejecución del futuro Reglamento relativo al abuso del mercado, consolidó el marco de los fondos de inversión minorista y celebró acuerdos de cooperación en materia de supervisión respecto a los fondos de inversión alternativos con 46 autoridades no pertenecientes a la UE.

Para más información sobre estos flujos de trabajo, véase la versión completa del informe anual de 2013 de la AEVM, que se encuentra disponible en inglés en el sitio web de la Autoridad: www.esma.europa.eu.

2.4 Convergencia

La creación de la AEVM responde al designio 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, que pueden socavar no solo la integridad, la eficiencia y el funcionamiento ordenado de los mercados, sino también, finalmente, la estabilidad financiera y la protección de los inversores.

La AEVM 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 CE en contextos en los que se requiera modificar la legislación para equiparar las prácticas de supervisión.

En 2013, la AEVM promovió la aplicación convergente del Reglamento sobre ventas en corto, y facilitó y coordinó la ejecución de las prohibiciones temporales, así como la aplicación y la ejecución coherente de las NIIF.

La AEVM facilita además el desarrollo del código de conducta de las empresas de asesoramiento por representación («proxy advising») y modificó su metodología para las evaluaciones realizadas por expertos independientes.

Las tres AES colaboraron en el tratamiento de asuntos transectoriales, con el fin de garantizar la adopción de enfoques coherentes en la regulación en los sectores de la banca, los títulos valores y los seguros. Esta labor se lleva a cabo a través del comité conjunto de las AES. El ejercicio de 2013 fue crucial para el Comité Conjunto de las tres autoridades supervisoras (AES), que agilizó sus actividades con el fin de actuar como un foro para el intercambio y la coordinación entre sectores. Bajo la presidencia de la AESPJ, hizo especial hincapié en:

- la vigilancia de riesgos;
- la protección de los consumidores; y
- el ejercicio de revisión del SESF.

Para más información sobre estos flujos de trabajo, véase la versión completa del informe anual de 2013 de la AEVM, que se encuentra disponible en inglés en el sitio web de la Autoridad: www.esma.europa.eu.