



## **Autoridad Europea de Valores y Mercados: Programa anual de trabajo para 2019. Febrero 2019.**

La Junta de Supervisores de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) aprobó el Programa anual de trabajo para 2019 (*ESMA 2019 Annual Work Programme*) en su reunión del pasado mes de septiembre.

La misión de la AEVM es mejorar la protección de los inversores y promover mercados financieros estables y ordenados. Sus actividades se engloban en cuatro categorías: (1) promoción de la convergencia supervisora, (2) evaluación de los riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera, (3) trabajos para el desarrollo de un código normativo único para los mercados financieros de la Unión Europea (UE) y (4) supervisión directa de determinadas entidades financieras. Junto al Programa anual, la AEVM ha desarrollado un Programa específico de trabajo para cada una de las cuatro categorías. El conjunto de trabajos previsto por la AEVM para 2019 se completa con el Programa de tecnologías de la información (*2019-2022 IT Work Programme*). Estos últimos Programas fueron aprobados en enero.

En relación con los *mandatos existentes*, los principales ejes de acción para 2019 comprenden trabajos de convergencia supervisora relacionados con el Reglamento de folletos<sup>1</sup> y el Reglamento de titulización<sup>2</sup> - incluida su colaboración con el Comité Mixto en este ámbito. Igualmente, se seguirá trabajando en la implementación de MiFID II<sup>3</sup> y MiFIR<sup>4</sup>, se analizarán y gestionarán las obligaciones de información derivadas de ambas normas y se facilitará asesoramiento a la Comisión Europea (CE) sobre la revisión de ciertos requisitos. Además, la AEVM trabajará en el régimen de terceros países en el marco de MiFIR con tareas como asistir a la CE en las evaluaciones de equivalencia o concluir acuerdos de cooperación con terceros países.

Adicionalmente, la AEVM asumirá *nuevas responsabilidades de supervisión directa*, por un lado, de los registros de operaciones inscritos en la AEVM conforme al Reglamento sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores (Reglamento SFTR)<sup>5</sup> y, por otro, de los registros de titulaciones inscritos conforme al Reglamento de titulización. La AEVM también asumirá *nuevas responsabilidades* en el marco del Reglamento sobre fondos de capital riesgo europeos (Reglamento EuVECA)<sup>6</sup> y el Reglamento sobre fondos de emprendimiento social europeos (Reglamento EuSEF)<sup>7</sup>.

Por otro lado, la AEVM planea *apoyar las finanzas sostenibles* durante 2019 a través de una serie de acciones prioritarias para integrar las consideraciones medioambientales, sociales y de gobernanza en la cadena de inversión.

La AEVM también trabajará para amortiguar los efectos de la *salida del Reino Unido de la UE*. El *Brexit* requerirá que las autoridades nacionales competentes (ANC) y la AEVM velen en este contexto por la convergencia supervisora, la estabilidad financiera y una política sobre terceros países que garantice una apropiada cobertura normativa y supervisora de las entidades de estos países. La AEVM continuará con los preparativos que requieren los posibles escenarios del *Brexit*, facilitando el liderazgo estratégico y la coordinación de los grupos de trabajo dentro del ámbito de su competencia.

Por último, esta Autoridad tendrá que cumplir con los mandatos que se deriven de las iniciativas que vayan aprobándose con relación a la *Unión de los Mercados de Capitales*.

### Promoción de la convergencia supervisora

El Programa de trabajo de Convergencia Supervisora para 2019 (*Supervisory Convergence Work Programme 2019*) identifica cinco prioridades de trabajo: 1) asegurar la convergencia supervisora en el contexto del *Brexit*; 2) hacer la información pública y su uso más robusto y consistente, desarrollando y aclarando la metodología de envío de datos así como facilitando asistencia para asegurar la recepción de información completa y de calidad; 3) seguir impulsando la consistencia en la aplicación de MiFID II/MiFIR y alcanzando un entendimiento común sobre los retos en la supervisión que se planteen; 4) garantizar el libre movimiento de servicios en la UE a través de una adecuada protección de los inversores en el contexto de la prestación de servicios transfronterizos y 5) impulsar la convergencia supervisora en el campo de la innovación financiera.

Aunque no se incluye formalmente dentro de las cinco prioridades, se destaca la importancia de la supervisión de las Entidades de Contrapartida Central (ECC).

Estas prioridades se desarrollan en una serie de objetivos por áreas de trabajo, de los cuáles los más importantes se mencionan a continuación.

### *Intermediarios financieros*

Se promoverá la aplicación consistente de MiFID II/MiFIR y la coordinación entre ANC. Asimismo, se prestará una mayor atención a la sostenibilidad en el ámbito de la UE, por lo que las directrices sobre idoneidad y gobernanza de productos podrían ser actualizadas en este sentido. Otros temas relevantes serán la renovación de las medidas de intervención de productos sobre opciones binarias y contratos por diferencias y los trabajos de convergencia relacionados con los efectos del *Brexit*.

### *Mercados Secundarios*

Se promoverá la implementación consistente de MiFID II/MiFIR – también considerando el contexto del *Brexit* – y ganarán protagonismo temas como la provisión de datos de mercado en condiciones comerciales razonables o el cumplimiento de los requisitos de transparencia por parte de los sistemas de negociación mediante subastas. Asimismo, se elaborarán opiniones sobre límites de posición, exenciones para instrumentos o la suspensión temporal de los requisitos de transparencia pre-negociación y post-negociación. También se realizarán informes anuales sobre la limitación de las excepciones en relación a la pre-transparencia por motivo de operaciones referenciadas y operaciones negociadas – conocida como el mecanismo de doble limitación de volumen –, las exenciones a la transparencia, el uso de acuerdos de publicación diferida de las transacciones, la aplicación internacional de principios en el marco de la obligación de negociación para instrumentos derivados o la implementación de la obligación de negociación por terceros países que se benefician de una decisión de equivalencia. Igualmente, la AEVM continuará participando en la evaluación de la equivalencia de los centros de negociación de terceros países.

### *Gestión de fondos de inversión*

Con relación a los fondos del mercado monetario (FMM), se creará un registro y una base de datos. Asimismo, se publicarán directrices sobre las obligaciones de información y las pruebas de resistencia a realizar por los gestores de FMM así como directrices sobre las pruebas de resistencia de liquidez para fondos de inversión y límites de apalancamiento para fondos alternativos. Igualmente, se facilitará orientación para mejorar la convergencia de las prácticas relativas a comisiones sobre rendimientos y combatir la falsa gestión activa o *closet indexing*. También tendrán especial relevancia los trabajos en el marco del *Brexit*.

## *Integridad de mercado*

Se buscará mejorar la convergencia en la aplicación del Reglamento de abuso de mercado (MAR)<sup>8</sup>, el Reglamento de ventas en corto (SSR)<sup>9</sup> y el Reglamento sobre índices de referencia (BMR)<sup>10</sup> - incluyendo el tratamiento de terceros países y colegios de índices de referencia.

## *Post-negociación*

Se ofrecerán directrices a los participantes de mercado y ANC en la aplicación de EMIR<sup>11</sup> - principalmente sobre márgenes bilaterales y, en caso de adoptarse, sobre la revisión de EMIR conocida como EMIR Refit<sup>12</sup> - y el Reglamento de depositarios centrales de valores<sup>13</sup> - en particular, a la luz de la entrada en vigor del régimen de disciplina de liquidación -. Asimismo, comenzarán las pruebas de resistencia anuales de ECC en la UE y se llevará a cabo una evaluación inter-pares sobre la supervisión de las ECC por las ANC.

## *Finanzas corporativas*

Los trabajos de convergencia se centrarán en el nuevo Reglamento de folletos, aplicable desde julio de 2019. En este sentido, se publicarán directrices sobre factores de riesgo y comenzará a funcionar el nuevo registro de folletos. Asimismo, se trabajará en aspectos como transparencia, gobernanza corporativa y OPAs.

## *Información corporativa*

Se seguirá trabajando en la convergencia de las prácticas de información financiera, no financiera - promoviendo la integración de factores de sostenibilidad - y de medidas de rendimiento alternativo. Además, se prestará especial atención a la implementación y las prácticas supervisoras relativas a las normas contables IFRS 9, 15 y 16.

## *Asuntos de carácter transversal*

La mejora de la calidad de los datos seguirá siendo de gran importancia y se prestará atención a asuntos como el uso de identificadores apropiados y los estándares de la información. Se continuará con el Plan de Acción sobre Calidad de Datos en el marco de EMIR y la Directiva AIFM y se desarrollará para el Reglamento SFTR y el Reglamento de folletos.

En cuanto a la innovación financiera, se seguirá trabajando en el conocimiento de los facilitadores de innovación y el análisis de los casos en los que las ofertas iniciales de monedas (ICOs) pueden estar sujetas a normativa financiera. Igualmente, en el primer trimestre de 2019 está previsto realizar una comparativa de los enfoques seguidos por las distintas ANC para la autorización de actividades relacionadas con *Fintech* y elaborar asesoramiento técnico sobre cuestiones relacionadas con la ciberseguridad.

Junto a otros instrumentos de convergencia, se destaca el valor del intercambio de experiencias supervisoras entre ANC al igual que la formación y la discusión conjunta como una manera de impulsar la convergencia, por lo que también se programan una serie de seminarios y talleres formativos para el año 2019.

A finales de 2019 se podría iniciar una revisión inter-pares para evaluar la convergencia de los procesos de relocalización de entidades británicas en los diferentes Estados miembros como resultado del *Brexit*.

## Evaluación de los riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera

Dentro del Programa de trabajo de Evaluación de Riesgos para 2019 (*ESMA Risk Assessment Work Programme 2019*), se distinguen las siguientes líneas de acción:

## *Gestión de datos y estadísticas*

Con el fin de mejorar la calidad de la información recibida y su uso por la AEVM, se realizarán análisis regulares de calidad, se procesará la información interna y comercial, se generarán estadísticas para facilitar las actividades de la AEVM y las ANC y continuará el mantenimiento de las bases de datos y los sistemas.

## *Seguimiento de riesgos y análisis*

Se continuará realizando el seguimiento de los riesgos de mercado, incluidos los derivados del *Brexit*, se elaborarán análisis en profundidad y temáticos y se contribuirá al seguimiento de riesgos realizado por la UE y otros organismos internacionales.

## *Innovación financiera y análisis del riesgo de los productos*

La AEVM continuará analizando las tendencias de los inversores y el mercado y prestando especial atención a la innovación financiera - como *Fintech* y criptoactivos -, identificando riesgos y oportunidades, colaborando en la coordinación de las iniciativas supervisoras y normativas de las ANC en esta materia, facilitando el intercambio de buenas prácticas e impulsando acciones cuando se considere necesario. El seguimiento de las tendencias del mercado y el análisis de la información recogida también ayudará a la AEVM a determinar en qué casos es necesario usar los poderes de intervención de productos previstos en MiFIR.

## Programa de trabajo sobre desarrollos normativos

En lo que se refiere a este Programa (*ESMA's 2019 Regulatory Work Programme*), la AEVM elaborará asesoramiento técnico y contribuirá a desarrollar medidas de nivel 2 en el marco del Reglamento de folletos. En el área de titulización se desarrollarán varias normas técnicas relativas a cuestiones como la información disponible en los registros de titulaciones y los modelos para que originador y patrocinador faciliten la misma, la cooperación e intercambio de información entre ANC y la AEVM y los requisitos para la inscripción de los registros de titulaciones.

También se desarrollarán normas, asesoramiento y opiniones con relación a la regulación de fondos de inversión. Las futuras revisiones de la Directiva UCITS<sup>14</sup>, la Directiva AIFM<sup>15</sup> así como el Reglamento PRIIPs<sup>16</sup> y su Reglamento delegado podrán suponer trabajo adicional. La AEVM también deberá elaborar normas técnicas según lo previsto en el Reglamento EuVECA, el Reglamento EuSEF y el Reglamento ELTIF<sup>17</sup>.

Asimismo, durante 2019 esta Autoridad podría tener que trabajar en revisiones relacionadas con MAR, BMR y SSR. Por otro lado, de aprobarse EMIR Refit, también tendría que desarrollar normas técnicas relacionadas con obligaciones de información, así como revisar las relacionadas con la obligación de compensación y las relativas a las ECC.

La AEVM colaborará con la CE en la elaboración de informes para evaluar el impacto de MiFID II en el área de intermediarios financieros y para el desarrollo de disposiciones de nivel 1 y 2. En el área de mercados secundarios, la AEVM también evaluará el funcionamiento de los requisitos de MiFID II/MiFIR, lo que podría dar lugar a la revisión de ciertas normas técnicas sobre los requisitos de transparencia de instrumentos distintos de acciones, así como a la elaboración de normas adicionales sobre la obligación de negociación de derivados sujetos a obligación de compensación. Igualmente, podría ser necesario revisar la normativa de nivel 2 en función del impacto del *Brexit*.

En cuanto a las relaciones con terceros países, la AEVM colaborará con la CE en las evaluaciones de equivalencia de intermediarios financieros de terceros países - también se espera tener un registro de los mismos y acuerdos de cooperación con sus autoridades competentes. En el marco del BMR, la AEVM ofrecerá asesoramiento a las ANC sobre el reconocimiento de administradores de índices de referencia de terceros

países y podría tener que ofrecer asesoramiento a la CE sobre el régimen de equivalencia en el marco de este Reglamento.

Por otro lado, el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles también incluye un mandato para que la AEVM elabore asesoramiento técnico sobre la integración del riesgo de sostenibilidad en las Directivas UCITS, AIFM y MiFID II.

Finalmente, señalar que existen otros mandatos incluidos en propuestas legislativas, además de las ya señaladas, que se encuentran en distintas fases de negociación pero que podrían aprobarse a lo largo de 2019, como la relativa a los proveedores europeos de servicios de *crowdfunding* o la que se refiere a los requisitos prudenciales para las empresas de servicios de inversión y su supervisión.

#### Supervisión directa de entidades financieras específicas sujetas a la AEVM

El Programa de Supervisión (*ESMA's Supervision - 2018 Annual Report and 2019 Work Programme*) incluye las principales áreas de actuación, determinadas en base a los riesgos detectados, para la supervisión de registros de operaciones - calidad de información y acceso para las autoridades, procesos tecnológicos y fiabilidad del sistema, plan de continuidad de negocio y función de seguridad de la información - y agencias de calificación crediticia - riesgo de cartera, calidad del proceso de calificación y ciberseguridad. Asimismo, ESMA trabajará en elementos comunes a ambas áreas como el *Brexit*, las tarifas cobradas, la efectividad de los sistemas de control interno y el uso de nuevas tecnologías.

También se incluyen las prioridades de actuación para la vigilancia de ECC y depositarios centrales de valores de terceros países, que están vinculadas a las solicitudes de reconocimiento pendientes - especialmente en el contexto del *Brexit* - y el seguimiento de indicadores que evalúan si existen riesgos potenciales para la UE que provengan de la actividad de esas entidades.

#### Tecnologías de la Información

Las actuaciones en el marco de este Programa de trabajo incluyen, entre otras, la continuación de proyectos iniciados en 2018 - derivados de Reglamentos como el de depositarios centrales de valores, FMM, folletos o titulización - y la implementación de los cambios necesarios en los sistemas de información y datos derivados del *Brexit*.

#### Cuestiones pendientes

En cualquier caso, el Programa de trabajo de la AEVM de 2019 tendrá que ir adaptándose en los futuros meses a las exigencias que marquen el *Brexit* y las iniciativas que vayan materializándose en el marco a la Unión de los Mercados de Capitales así como las relacionadas con sostenibilidad financiera. Igualmente, si llegaran a aprobarse EMIR 2.2 y la propuesta de la CE sobre la revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, la AEVM podría tener que asumir nuevas competencias.

<sup>1</sup> Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado.

<sup>2</sup> Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada.

<sup>3</sup> Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros.

<sup>4</sup> Reglamento (UE) nº 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros.

<sup>5</sup> Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización.

<sup>6</sup> Reglamento (UE) nº 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

<sup>7</sup> Reglamento (UE) nº 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos.

<sup>8</sup> Reglamento (UE) nº 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.

<sup>9</sup> Reglamento (UE) nº 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.

<sup>10</sup> Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) nº 596/2014.

<sup>11</sup> Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

<sup>12</sup> Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo que modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 en lo relativo a la obligación de compensación, la suspensión de la obligación de compensación, los requisitos de notificación, las técnicas de reducción del riesgo en los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central, la inscripción y la supervisión de los registros de operaciones y los requisitos aplicables a los registros de operaciones.

<sup>13</sup> Reglamento (UE) nº 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) nº 236/2012.

<sup>14</sup> Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS por sus siglas en inglés).

<sup>15</sup> Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010.

<sup>16</sup> Reglamento (UE) nº 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.

<sup>17</sup> Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos.

**Enlaces de interés:**

[Programa anual de trabajo para 2019 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados \(sólo disponible en inglés\)](#)

[Programa de trabajo de Convergencia Supervisora para 2019 \(sólo disponible en inglés\)](#)

[Programa de trabajo de Evaluación de Riesgos para 2019 \(sólo disponible en inglés\)](#)

[Programa de trabajo sobre desarrollos normativos para 2019 \(sólo disponible en inglés\)](#)

[Informe anual de Supervisión de 2018 y Programa de trabajo de Supervisión para 2019 \(sólo disponible en inglés\)](#)

Programa de trabajo de Tecnologías de la Información para 2019-2022 (no disponible)