Autoridad Europea de Valores y Mercados: Programa anual de trabajo para 2020. Octubre 2019.

La misión de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) consiste en mejorar la protección de los inversores y promover mercados financieros estables y ordenados. Para su consecución, esta Autoridad publica anualmente un Programa de Trabajo en el que informa acerca de la actividad que tiene prevista desarrollar durante el próximo año para cumplir con los tres objetivos que tiene encomendados – protección al inversor, funcionamiento ordenado de los mercados y estabilidad financiera –.
Al igual que en años anteriores, el Programa Anual de Trabajo para 2020 (PAT 2020) contiene una relación de las principales tareas agrupadas en torno a las siguientes cuatro líneas de trabajo: 1) promoción de la convergencia supervisora; 2) evaluación de los riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera; 3) desarrollo de un código normativo único para los mercados financieros de la Unión Europea (UE) y 4) supervisión directa de determinadas entidades financieras. No obstante, en esta ocasión el Programa integra, además, un detalle de las tareas que le corresponderá emprender en 2020 relacionadas con los nuevos mandatos atribuidos en recientes modificaciones y paquetes normativos, una vez que estos se publiquen y entren en vigor.

Entre las nuevas competencias, cabe destacar las procedentes de la revisión del Reglamento de la AEVM[1], las cuales tienen por objeto potenciar el papel que desempeña esta Autoridad en materia de convergencia supervisora, protección al inversor, relaciones con terceros países, innovación tecnológica y supervisión directa, llegando a alterar para ello su gobernanza y estructura organizativa.

A su vez, la revisión de EMIR[2] atribuye también nuevas competencias a esta Autoridad, tanto con relación a entidades de contrapartida central (ecc) de terceros países como para reforzar su papel en el ámbito de la convergencia supervisora con relación a las ecc de la UE.

En lo relativo a la promoción de la convergencia supervisora, el PAT 2020 ha establecido las siguientes prioridades: 1) el fortalecimiento de sus poderes de convergencia y coordinación así como fomentar los intercambios en materia de supervisión y cumplimiento (enforcement); 2) afianzar la aplicación de MiFID II/MiFIR[3] respecto a mercados secundarios y protección de inversores; 3) conseguir incrementar la coherencia en la supervisión de rendimientos y costes realizada por las Autoridades Nacionales Competentes (ANC); 4) atender a la calidad de los datos recibidos de cara a una futura supervisión basada en ellos y 5) seguir estrechamente la evolución del mercado en relación con la innovación financiera de tal manera que esta información sirva para que la AEVM pueda concretar sus iniciativas normativas y de supervisión en el ámbito FinTech.

En cuanto a las actividades relativas a la evaluación de riesgos, el PAT 2020 considera prioritarias aquellas relacionadas con la explotación de los informes estadísticos anuales basados en los datos requeridos por EMIR, AIFMD[4] y MiFID II. Asimismo, la AEVM prevé centrarse en mejorar la calidad de los datos y el uso que se hace de los mismos.

Las actividades para 2020 de fomento de un código normativo único se centran en los desarrollos de EMIR 2.2/EMIR Refit y de otras normas en el ámbito del Plan de acción de la Unión del Mercado de Capitales así como los que requiera el desarrollo de los Planes de acción en FinTech y Finanzas Sostenibles o en la revisión de otras normas del sector.

Por último, en materia de supervisión directa, las actividades continuarán centrándose en las agencias de calificación crediticia (acc) y los registros de operaciones. Adicionalmente, el Programa prevé la asunción de nuevas competencias con relación a los registros de titulizaciones (*securitization repositaries*) en el ámbito del Reglamento sobre titulización simple, transparente y estandarizada (SR[5]), así como respecto a ecc de terceros países en el marco de EMIR 2.2.

Nuevos Mandatos

Por un lado, la revisión del Reglamento de la AEVM dará lugar a la adopción de cambios en su organización y gobernanza así como a la adaptación necesaria para el desempeño de sus nuevas facultades. A continuación, se resumen las medidas más destacadas:

Gobernanza: En relación con la Junta de Supervisores, se prevé el establecimiento de nuevos comités – como, por ejemplo, para realizar las evaluaciones inter pares –, junto con medidas que incrementen la transparencia sobre conflictos de interés y el secreto profesional. Respecto al Consejo de Administración, se le habilita para establecer comités internos y grupos de coordinación así como para presentar propuestas y opiniones a la Junta de Supervisores.

Convergencia supervisora: Se disponen mejoras en los procedimientos de evaluación inter pares de ANC y de Q&As. Asimismo, la aplicación de nuevas herramientas de convergencia incluirá la identificación de las prioridades de supervisión estratégicas de la Unión para 2021, la elaboración de un manual de supervisión de la UE o la coordinación de órdenes, operaciones y actividades con efectos transfronterizos significativos.

Protección al Inversor: Los nuevos mandatos recogen medidas de coordinación de acciones de *mystery shopping*, desarrollos sobre indicadores de riesgo para minoristas y la recopilación, análisis y presentación de informes sobre tendencias del consumidor.

Evaluación de equivalencia: Su actividad en este ámbito consistirá en prestar apoyo a la Comisión Europea (CE) en la preparación de las decisiones de equivalencia, realizar un seguimientos de los desarrollos normativos y de supervisión de aquellos terceros países que hayan recibido la equivalencia e informar de ellos a la CE, Parlamento Europeo (PE) y Consejo y, por último, representar los intereses de la Unión en los foros internacionales.

Temas transversales: La innovación tecnológica, las finanzas sostenibles y la proporcionalidad serán factores presentes en el desarrollo de sus actividades. Además, se constituirá un Comité de proporcionalidad en el seno de la AEVM.

Nuevas competencias de supervisión directa: Adaptación de su estructura y sistemas para dar cobertura a las nuevas competencias supervisoras respecto de índices de referencia críticos de la UE, sus administradores y los proveedores de suministros de datos así como el reconocimiento de índices de referencia de terceros países.

Por otro lado, EMIR 2.2 supondrá intensificar el trabajo de convergencia supervisora con relación a las ecc de la UE y mayores competencias con relación a las ecc de terceros países – como, por ejemplo, su reconocimiento, el seguimiento de su régimen aplicable o su clasificación en tier 1 o 2 (exigiendo mayores requisitos a aquellas que se encuentren en esta segunda categoría debido a su relevancia sistémica) –. Además, para el ejercicio de estas funciones la norma mencionada ha previsto la creación de un nuevo comité (Comité de supervisión de las ecc) cuya constitución tendrá lugar a principios de 2020 y que, en principio, se financiará con las tasas que se cobren a las ecc de terceros países.

Por último, el PAT 2020 también prevé asumir nuevas responsabilidades en materia de distribución transfronteriza de fondos – como la creación de una base de datos en la AEVM –, requisitos prudenciales para las empresas de servicios de inversión – como desarrollos normativos o más competencias respecto de empresas de servicios de inversión de terceros países – y finanzas sostenibles – como, por ejemplo, respecto a los índices de referencia de la UE de transición climática o los alineados con el Acuerdo de París –.

Convergencia Supervisora

En su papel activo para promover una supervisión sólida, eficiente y consistente, la AEVM ha planificado las siguientes líneas de acción para 2020:

Postnegociación: Continuar con el desarrollo de los requisitos introducidos por EMIR Refit[6], un ejercicio de *stress-test* sobre ecc de la EU, una evaluación inter pares sobre la supervisión de ecc y otra sobre depositarios centrales de valores. Asimismo, se desarrollarán directrices relacionadas con CSDR[7], como, por ejemplo, en materia de disciplina de liquidación.

Integridad de los mercados: Implementación de medidas en los ámbitos de MAR[8], SSR[9] y BMR[10] materializadas mediante la emisión de directrices, opiniones y Q&As, dictámines no vinculantes sobre prácticas de mercado aceptadas y participación en colegios de índices de referencia críticos.

Mercados secundarios: Continuar ofreciendo orientación supervisora para fomentar la convergencia en torno a MiFID II/MiFIR, en especial en aquellas áreas en las que se identifiquen prácticas distintas dentro de la UE como, por ejemplo, respecto a los requisitos de transparencia previos en derivados sobre materias primas.

Protección al inversor e intermediarios: Garantizar la aplicación coherente de los requisitos de MiFID II/MiFIR y fomentar la coordinación entre las ANC, prestando especial atención a las medidas de intervención de productos.

Gestión de inversiones: Lograr una mayor convergencia y coherencia de los enfoques y prácticas de supervisión de las ANC, especialmente respecto al rendimiento y costes de los productos de inversión para minoristas. Asimismo, se pondrá acento en la evaluación de posibles desajustes entre las políticas de reembolsos y los perfiles de liquidez en UCITS. Por último, seguirán desarrollándose criterios comunes para las pruebas de resistencia aplicables a fondos monetarios.

Datos del mercado: Facilitar la supervisión basada en datos a partir del fomento de acciones acordadas que mejoren la calidad de los datos y su uso en el marco de los regímenes de información de SFTR[11], EMIR y MiFIR.

Financiación corporativa y titulización: Completar el marco normativo sobre folletos de emisión con la publicación de nuevas Q&As y la revisión de directrices existentes, además de promover el debate entre ANC para converger en las prácticas supervisoras. Por último, la AEVM pretende lanzar un registro público de folletos de emisión en 2020. Respecto al SR, la AEVM vigilará su implementación consistente.

Informes corporativos: Fortalecer las medidas de convergencia supervisora poniendo el acento en aspectos relacionados con medidas alternativas de rendimiento, una cultura de supervisión común para el reporte no financiero de factores medio-ambientales, sociales y de gobernanza, y la aplicación del nuevo formato electrónico único europeo.

Supervisión horizontal y evaluaciones inter pares: En el contexto Brexit se continuará realizando un seguimiento de las reubicaciones de entidades británicas en la UE de los 27 hasta seis meses después de la retirada del Reino Unido de la Unión, se realizará una evaluación inter pares sobre este asunto y se fomentará la creación de colegios voluntarios. También se prevé la realización de una evaluación inter pares sobre la supervisión de empresas de servicios de inversión con actividad transfronteriza.

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

En relación a los análisis de riesgo de producto e innovación financiera, se fija el objetivo de identificar oportunidades y riesgos, así como observar las tendencias de los inversores minoristas basándose, entre otros factores, en un marcador de innovación financiera fundamentado en parámetros cuantitativos y cualitativos.

Respecto al seguimiento de riesgos y análisis, la AEVM continuará con su labor de identificar los riesgos del mercado financiero en su panel de riesgos y sus informes (particularmente TRV[12]). Complementariamente, también se dispondrá de indicadores de riesgos obtenidos a través de un enfoque integrado constituido por los informes anuales de derivados (ámbito EMIR), de fondos (ámbito AIFMD) y de mercados de valores (ámbito MiFID II).

Por último, en relación con la gestión de datos y estadísticas, las acciones se centrarán en mejorar aspectos de calidad del dato, su explotación y la integración, con objeto de dar soporte a la AEVM en sus actividades así como a las de las ANC y otras partes interesadas.

Desarrollo de un código normativo único para los mercados financieros de la UE

En primer lugar, en el marco de la revisión del marco normativo regulado en EMIR (EMIR 2.2 y EMIR Refit) la AEVM desarrollará medidas de nivel 2 que darán lugar, entre otras, a introducir modificaciones que afectarán al marco sancionador o normas técnicas relativas a la ampliación de actividades de las ecc, la consideración de monedas más relevantes de la UE, cambios significativos en modelos adoptados por las ecc y requisitos de información para el reconocimiento de ecc de terceros países.

Igualmente, la AEVM elaborará informes sobre la revisión de CSDR y los previstos en EMIR Refit. Asimismo, se redactarán normas técnicas relacionadas con la información a enviar a los registros de operaciones en el marco de SFTR.

En segundo lugar, con relación a la revisión de MiFID II, la AEVM proveerá de asesoramiento a la CE sobre los desarrollos normativos de nivel 1 y 2 en materia de protección del inversor e intermediarios.

En el ámbito de los mercados secundarios, la AEVM pondrá el foco en asesorar a la CE en el desarrollo de disposiciones clave de MiFID II/MiFIR relacionadas con el régimen de transparencia pre- y post-negociación, el mecanismo denominado *double volume cap*, el régimen de los internalizadores sistemáticos, la negociación algorítmica, la obligación de negociación de derivados, los mercados pymes en expansión, el funcionamiento de los sistemas organizados de contratación y el impacto de MiFID II en los derivados sobre materias primas.

En tercer lugar, la AEVM participará en las revisiones de los marcos normativos relativos a abuso de mercado (MAR), productos preempaquetados (PRIIPs) y gestión de activos (UCITS y AIFMD) y completará los desarrollos del Reglamento PR[13].

Por último, la AEVM continuará contribuyendo al establecimiento de un marco normativo sólido en materia de acc, instituciones de calificación crediticia externas (*external credit assessment institutions*), finanzas sostenibles y régimen de terceros países.

Supervisión directa de entidades financieras específicas

La AEVM ha adoptado un enfoque basado en los riesgos para priorizar sus actividades de supervisión directa. En concreto, ha previsto llevar a cabo en 2020 los siguientes trabajos:

Primeramente, en el ámbito de las acc, la AEVM ha centrado el alcance de la supervisión en las siguientes áreas: 1) el proceso de calificación y su independencia; 2) la eficacia de la gobernanza y los procesos de control interno y de seguridad tecnológica y 3) los desarrollos de metodología y validación.

En segundo lugar, respecto a los registros de operaciones, la supervisión se orientará a la mejora de la calidad de los datos.

En tercer lugar, en relación con los registros de titulizaciones, la AEVM prevé desempeñar actividades de seguimiento e inspección dentro de su labor de supervisión continua.

Por último, la AEVM seguirá desempeñando el seguimiento continuado del cumplimiento de las condiciones de reconocimiento para ecc y depositarios centrales de valores de terceros países así como su supervisión cuando proceda.

[1]Reglamento (UE) nº 1095/2010 por el que se crea la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

[2]Reglamento (UE) nº 648/2012 relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

[3]Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros y Reglamento (UE) nº 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros.

[4]Directiva 2011/61/UE relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos.

[5]Reglamento (UE) 2017/2402 por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada.

[6]Reglamento (UE) nº 2019/834 que modifica el Reglamento (UE) n.° 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.

[7]Reglamento (UE) nº 909/2014 sobre liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores.

[8]Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre el abuso de mercado.

[9]Reglamento (UE) nº 236/2012 sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.

[10]Reglamento (UE) nº 2016/1011 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.

[11]Reglamento (UE) nº 2015/2365 sobre la transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización.

[12]Informe de la AEVM sobre tendencias, riesgos y vulnerabilidades.

[13]Reglamento (UE) nº 2017/1129 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado.

Enlaces de Interés:

Nota de prensa de ESMA sobre la publicación del Programa anual de trabajo para 2020

Programa anual de trabajo para 2020 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (sólo disponible en inglés)