



## Programa de trabajo anual de ESMA 2017. Febrero 2017.

ESMA remitió las líneas básicas de su **Programa de Trabajo Anual de 2017** a las instituciones europeas a finales de septiembre de 2016. Este Programa se compone de cuatro sub-Programas relativos a los siguientes asuntos: convergencia supervisora, evaluación de riesgos, normativo, así como la supervisión de entidades cuya competencia corresponde directamente a ESMA. Además, se añade el Programa de I&T que tiene un carácter multianual.

Todos ellos se encuadran en el marco de la *Orientación Estratégica* formulada para el período 2016-2020.

De las líneas básicas del Programa Anual cabe destacar:

- 1) Convergencia en la implementación de la nueva normativa sobre mercados de instrumentos financieros -*MiFID 2/MiFIR*- y abuso de mercado -*MAR*-, incluyendo los proyectos tecnológicos asociados. Además, ESMA analizará la conveniencia de efectuar test de estrés a los fondos de inversión con base pan-europea y potenciales metodologías.
- 2) Velar por asegurar la calidad de las bases de datos, fuente imprescindible para realizar análisis de riesgos.
- 3) Respecto de la contribución de ESMA al Código Único Normativo (*"single rule book"*, en su acepción en inglés), ésta se centrará, fundamentalmente, en los desarrollos sobre los Reglamentos de Índices de referencia (*"Benchmarks Regulation"*), Folletos y Titulizaciones.

En los apartados siguientes, se ofrece un breve resumen de los Programas de Trabajo sobre convergencia, evaluación de riesgos y normativo.

### PROGRAMA DE TRABAJO DE CONVERGENCIA SUPERVISORA de ESMA 2017

Por segundo año consecutivo, ESMA ha publicado un **Programa de Trabajo sobre Convergencia Supervisora** (SCWP 2017, por su acrónimo en inglés -*Supervisory Convergence Working Programme*-, en adelante).

Este Programa toma, como punto de partida, las principales líneas de trabajo del SCWP de 2016, y teniendo en cuenta la experiencia del último año, formula como principales prioridades para 2017 las siguientes:

- 1) Asegurar una implementación sólida, eficiente y consistente de la nueva normativa básica que afecta a los mercados de valores de la Unión Europea. En concreto, se refiere a **MiFID 2/MiFIR** -en su fase de preparación, puesto que la fecha de su aplicación se ha pospuesto hasta 2018- y a **MAR** -en fase de aplicación-.

Esto va a requerir dedicar importantes recursos, tanto por parte de ESMA como de las Autoridades Nacionales Competentes (ANC, en adelante), en preparar orientaciones interpretativas de las normas, fundamentalmente bajo la forma de preguntas y respuestas. También se prevé la finalización, durante este año de las infraestructuras informáticas requeridas por la normativa (como los proyectos FIRDS, TRACE y la ampliación de TREM).

2) Mejorar la calidad de los datos que reciben las ANC en cumplimiento de las obligaciones de comunicación derivadas de diversas normas, como MiFID 2/MiFiR, el Reglamento sobre derivados extrabursátiles, entidades de contrapartida central y registros de operaciones (EMIR, en adelante), o la Directiva sobre los gestores de fondos de inversión alternativos (AIFMD, en adelante), lo que, a su vez, repercutirá en una mejora en la supervisión.

3) Salvaguardar el libre movimiento de servicios mediante una adecuada protección al inversor en el contexto de la prestación de servicios transfronteriza. ESMA, en línea con la iniciativa sobre la Unión de Mercados de Capitales, facilitará la cooperación en la actividad de supervisión entre las ANC. En concreto, continuará con el intercambio de experiencias supervisoras entre ANC en relación a los contratos financieros por diferencias y otros productos especulativos (incluido el pasaporte), y trabajará en la delegación de funciones en el ámbito de la Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM, en adelante) o en la de AIFMD.

4) Asegurar una convergencia efectiva en la supervisión de las entidades de contrapartida central de la Unión Europea.

Adicionalmente, ESMA para alcanzar la deseada convergencia supervisora, pretende fomentar como principales **métodos de trabajo**, la discusión de casos entre ANC, los informes de supervisión ("supervisory briefings"), así como cursos y talleres ("workshops"). Ello sin perjuicio de las 20 directrices que tiene previsto dictar en el ámbito de MiFID, el Reglamento de depositarios centrales de valores, el de fondos del mercado monetario o el de índices de referencia.

Con **carácter trasversal**, ESMA participará en la elaboración de listados de contactos en las ANC en función de la materia. Asimismo, se centrará, a lo largo de 2017, en hacer un mejor seguimiento de los casos de incumplimiento detectados en relación con la aplicación de directrices o con la aplicación de las recomendaciones derivadas de las evaluaciones entre pares, previendo la posibilidad de hacer uso del procedimiento de infracción previsto en el Reglamento de ESMA, si procede. Es más, en el ámbito sancionador, ESMA tiene previsto para 2017 estudiar los distintos procedimientos que emplean las ANC, así como las sanciones que imponen y puede que, incluso, profundice sobre sus prácticas en relación con entidades no autorizadas.

En cuanto a las **revisiones entre pares**, durante 2017 se concluirán las dos actualmente en fase de tramitación: una sobre cumplimiento de la normativa financiera y otra sobre la supervisión de la función de cumplimiento. Asimismo, está previsto que se inicie una nueva revisión sobre el cumplimiento de las directrices en relación con los fondos cotizados y otras cuestiones relativas a los OICVM. Solo si hubiese recursos disponibles, podría llegar a abrirse una segunda revisión durante 2017 sobre las actuaciones de supervisión, por parte de las ANC, en relación con las obligaciones de comunicación de contratos de derivados en el ámbito de EMIR, dependiendo de los resultados del Plan de Acción de la calidad de los datos.

Por último, señalar que los distintos Comités de ESMA concretan, en este Programa, cuál va a ser su plan de trabajo en el ámbito de la convergencia supervisora.

## **PROGRAMA DE TRABAJO DE EVALUACIÓN DE RIESGOS de ESMA 2017**

El **Programa de Trabajo de Evaluación de Riesgos para 2017 de ESMA** ("ESMA Risk Assessment Work Programme 2017") contiene una descripción de las actividades de evaluación de riesgos, es decir, de análisis, investigación, recopilación de información y de elaboración de estadísticas que ESMA ha previsto realizar para 2017. No obstante, es necesario tener en cuenta que la priorización de los proyectos podría cambiar a lo largo del año.

Cabe destacar que las actividades de evaluación de riesgos abarcan no sólo el seguimiento y evaluación de los

riesgos, sino también el desarrollo de la información y de la infraestructura necesaria para ello. Para 2017, ESMA tiene como objetivo principal desarrollar aún más sus fuentes de información propias y la explotación analítica de las mismas.

**En cuanto al seguimiento de riesgos**, la actividad programada por ESMA para 2017 contribuye y sirve de apoyo a una amplia cantidad de proyectos en materia de regulación, supervisión, convergencia, y al propio mandato de evaluación de riesgos.

Adicionalmente, ESMA publica periódicamente dos informes sobre tendencias, riesgos y vulnerabilidades: a) Informe semestral de tendencias, riesgos y vulnerabilidades (*"Trends, Risks and Vulnerabilities Report"*); y b) Panel de riesgos trimestral (*"ESMA Risk Dashboard"*). Asimismo, ESMA contribuye a la publicación semestral del Informe de riesgos conjunto de las tres Autoridades Europeas de Supervisión (*"Risk Report by the Joing Committee of the European Supervisory Agencies"*).

**En cuanto a la evaluación de riesgos**, las actividades previstas por ESMA para 2017 persiguen: a) mejorar las colaboraciones externas en materia de investigación; b) promover la puesta a disposición del público, la explotación y el análisis de las bases de datos de ESMA; y c) incentivar un mejor entendimiento de los mercados de la UE y de sus riesgos.

*En relación con los mercados de valores, las infraestructuras y los inversores*, las áreas de trabajo identificadas para 2017 son, entre otras, las siguientes: a) la liquidez en los mercados de valores de la UE; b) los mercados de operaciones financiadas con valores y de operaciones de reutilización; c) la negociación de derivados, estructuras del mercado y riesgos; d) la negociación algorítmica y de alta frecuencia; e) mecanismos de gestión de volatilidad e interrupciones de la negociación; f) el apalancamiento y la liquidez en los fondos de inversión; g) los indicadores de riesgo en los fondos de inversión alternativos; h) los costes y rendimientos de productos de inversión; y h) la coordinación y contribución a las pruebas de resistencia (stress-test) que ESMA tiene previsto realizar.

*En relación a la innovación financiera*, ESMA evaluará: a) las tendencias de los inversores minoristas; b) los riesgos y análisis para la intervención de productos; c) el seguimiento de la tecnología del libro descentralizado (conocida como DLT -*distributed ledger technology*-, por su acrónimo en inglés); y d) la convergencia supervisora en materia de *crowdfunding*.

**En cuanto a gestión de la información**, ESMA ha programado para 2017 cuatro líneas de trabajo principales: a) el desarrollo de procedimientos para la gestión y el análisis estadístico de los datos de los registros de operaciones para apoyar, inicialmente, los cálculos de transparencia y establecer después, de forma recurrente, un análisis estadístico de la actividad y el estado de la negociación; b) la mejora de la calidad de la información relativa a los fondos de inversión alternativos; y c) la mejora de la calidad de la información sobre las agencias de calificación crediticia, implementando un análisis de la información disponible y desarrollando informes periódicos para dar apoyo a la supervisión y la evaluación de riesgos.

**En cuanto a actividad estadística**, en 2017 ESMA persigue: a) explotar estadísticamente la información de su propiedad, en particular de cara a la publicación de los requisitos de transparencia de valores o subclases, tal y como exigen las normas técnicas de regulación que desarrollan MiFID 2; y b) elaborar informes estadísticos sobre la industria de fondos de inversión alternativos o sobre las agencias de calificación crediticia.

Finalmente, el Programa de Trabajo de Evaluación de Riesgos para 2017 incluye también actividades de colaboración externa con otras autoridades europeas e internacionales, como la Junta Europea de Riesgo Sistémico, el Consejo de Estabilidad Financiera o la Organización Internacional de Comisiones de Valores.

## PROGRAMA DE TRABAJO NORMATIVO de ESMA 2017

El **Programa de Trabajo Normativo para 2017** consiste en un listado de 54 distintos desarrollos que ESMA va a elaborar y publicar a lo largo de este año, los cuales incluyen normas técnicas de regulación y de ejecución, así como asesoramientos técnicos. En la mayoría de los casos, ESMA tiene la obligación de publicar sus desarrollos en un plazo fijado en el nivel 1 de la normativa (Reglamentos-Directivas) pero, en otros, se habilita a ESMA dejando, a su discreción, la decisión de si procede elaborar el desarrollo y cuándo.

El Programa comprende las medidas normativas siguientes:

**Reglamento sobre los índices que se utilizan como referencia de instrumentos y contratos financieros:** 14 desarrollos técnicos.

Diez de las medidas son normas técnicas de regulación para especificar los aspectos siguientes: a) la información a facilitar para la autorización y registro del índice; b) las especificaciones de los criterios cualitativos de los índices de referencia significativos; c) la manera de garantizar que los datos de cálculo del índice son adecuados y verificables, así como los procedimiento internos de vigilancia y verificación del contribuidor; d) los elementos del código de conducta y los requisitos de gobernanza y control aplicables a los contribuidores supervisados; e) la información que deben facilitar los administradores de índices para la cumplir con las normas de transparencia de la metodología de cálculo del índice; y f) los procedimientos de la función de vigilancia dentro de la estructura organizativa del administrador. Es discrecional la emisión de la norma técnica sobre el contenido y forma de la solicitud de reconocimiento de administradores de terceros países. Además, el Programa contiene cuatro normas técnicas de ejecución (dos sobre procedimientos de intercambio de información y otras dos sobre plantillas para las declaraciones de cumplimiento de índices significativos y no significativos).

**Reglamento de folletos** (pendiente de publicación): 12 desarrollos técnicos.

A pesar de que este Reglamento no se ha publicado (la propuesta de la Comisión Europea es de 30/11/2015), el Programa prevé la preparación de 6 normas técnicas de regulación y otros tantos asesoramientos técnicos. Las normas técnicas tratarán, entre otros asuntos, los siguientes: a) la presentación de la información financiera clave que debe incluirse en el resumen del folleto y la que debe facilitarse sobre cualquier garante; b) los requisitos para la publicación y publicidad del folleto; y c) las situaciones en las que es necesario un suplemento del folleto. Los asesoramientos técnicos tratarán los siguientes asuntos: a) los criterios para el análisis y procedimiento de aprobación del documento de registro universal; b) la pérdida de la condición de emisor frecuente; c) el contenido y formato de los calendarios de folletos; d) el nuevo régimen de información pública simplificada para la emisión secundaria; e) el contenido y formato del *"European Union Growth Prospectus"*; y f) los procedimientos para el examen y aprobación de los folletos.

**Reglamento sobre la transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización:** seis desarrollos técnicos.

ESMA va a producir cinco normas técnicas y un asesoramiento. Las normas técnicas se refieren a diversos aspectos de los registros de operaciones que va a llevar ESMA. El asesoramiento, que es discrecional, tendría como objeto regular las tasas que ESMA percibiría por registro, reconocimiento y supervisión de los registros de operaciones.

**Reglamento para una titulización simple, transparente y normalizada** (pendiente de publicación): seis desarrollos técnicos.

La propuesta de Reglamento de la Comisión Europea (30/9/2015) fue aprobada por el Consejo el 2 de diciembre de 2015. El Programa incluye un asesoramiento técnico sobre los requisitos de diligencia debida para inversores institucionales, los requisitos de retención del riesgo y los de transparencia y sobre el nivel de transparencia del mercado de titulización en la Unión Europea. Además, ESMA deberá preparar otras dos

normas técnicas de regulación y tres más de ejecución.

### **Reglamento sobre derivados extrabursátiles, entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (EMIR):** cuatro desarrollos técnicos.

Están previstas cuatro normas que son de ejercicio discrecional para ESMA. Una de ellas desarrollaría la determinación de la obligación de compensación, y las tres restantes revisarían algunas normas técnicas ya en vigor sobre los registros de operación.

### **MiFID 2:** tres desarrollos técnicos.

Después de que en 2016, esta norma acaparase el mayor número de desarrollos, ahora ESMA sólo tiene previsto elaborar 3 normas técnicas de regulación sobre los siguientes temas: a) el ámbito del proveedor de información consolidada sobre instrumentos financieros distintos de acciones; b) los conjuntos de órdenes para las que existe un mercado líquido; y c) los estándares para determinar categorías de derivados que deban negociarse en los centros de negociación MiFID.

### **Reglamento de abuso de mercado:** tres desarrollos técnicos.

El Programa recoge tres normas técnicas que se refieren a la cooperación (intercambio de información y asistencia), el intercambio de información y a la obligación de cooperación de ESMA y las Autoridades Nacionales Competentes y sus homólogos en el sector energético, así como a los acuerdos de cooperación entre las ANC y las autoridades de terceros países.

### **Reglamento sobre Fondos del Mercado Monetario** (pendiente de publicación): tres desarrollos técnicos.

El Reglamento sobre fondos del mercado monetario es de inminente publicación. ESMA contempla la preparación de dos asesoramiento técnicos: uno de ellos, sobre los criterios para la validación del método de evaluación de la calidad crediticia, los criterios para cuantificar el riesgo de crédito y el riesgo relativo de incumplimiento de un emisor y el concepto de cambio material en ese contexto; y el otro, sobre los requisito cuantitativos y cualitativos de liquidez aplicables a los activos en los pactos de recompra inversa.

Además, ESMA va a emitir: a) una norma técnica de regulación sobre instrumentos de financiación estructurada para el desarrollo del **Reglamento de agencias de calificación crediticia** (CRA 3); b) una norma técnica de regulación sobre el formulario único electrónico europeo (ESEF) en relación con la **Directiva de transparencia**; y c) una norma técnica de regulación en desarrollo del **Reglamento sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos**, especificando definiciones comunes y los métodos de cálculo y formato de presentación comunes de los costes.

### **Enlaces de interés:**

[Programa de Trabajo Anual de ESMA 2017](#), en inglés

[Programa de Convergencia Supervisora de ESMA 2017](#), en inglés

[Programa de Evaluación de Riesgos de ESMA 2017](#), en inglés

[Programa de Trabajo Normativo de ESMA 2017](#), en inglés