



Orientación Estratégica de ESMA para el periodo 2020-2022. Boletín Internacional de febrero de 2020.

El 9 de enero de 2020 la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por su acrónimo en inglés) ha publicado el documento que contiene la orientación estratégica de este Organismo para el periodo 2020-2022. La difusión de este documento se produce al estar próxima la finalización de su anterior plan estratégico de 15 de junio de 2015, que abarcaba el periodo 2016-2020.

La Orientación Estratégica de ESMA para el periodo 2020-2022 tiene en cuenta las novedades introducidas en la regulación aplicable a las Autoridades Europeas de Supervisión a través del Reglamento (UE) 2019/2175, publicado el 27 de diciembre de 2019. Este Reglamento refuerza las facultades de dichas Autoridades en relación con sus funciones de coordinación en la supervisión de los distintos sectores financieros. Además, en el caso de ESMA, el Reglamento citado le ha conferido competencias de supervisión directa sobre ciertos ámbitos de la actividad en los mercados de valores (en concreto, sobre los administradores de índices cruciales de la Unión Europea y los de índices de terceros países al igual que sobre los proveedores de servicios de suministros de datos). Asimismo, y como consecuencia de la reforma del Reglamento de infraestructuras del mercado (conocida como EMIR, por su acrónimo en inglés) también se ha atribuido a ESMA la supervisión de entidades de contrapartida central (ECC) de terceros países cuando por tener la consideración de sistémica, o poder llegar a serlo, a efectos de la estabilidad financiera de la Unión Europea o de un Estado miembro, formen parte de la categoría denominada Tier 2. Todo ello permite a esta Autoridad avanzar en las líneas estratégicas diseñadas en el 2015 y aumentar su grado de ambición tanto en el cumplimiento de su mandato (la protección de los inversores, la ordenación de los mercados y la contribución a la estabilidad financiera) como en la ejecución de sus actividades (la detección de riesgos, la convergencia supervisora, la supervisión directa de determinadas entidades y el desarrollo de un código normativo único para los mercados financieros).

Las principales líneas estratégicas de ESMA para el periodo 2020-2022 contribuirán a mitigar los desafíos a los que se enfrenta la Unión Europea al promover: a) una mayor base de inversores minoristas para desarrollar la Unión de los Mercados de Capitales; b) las finanzas sostenibles y los mercados de capitales orientados al largo plazo; c) la digitalización como una oportunidad para los participantes en los mercados y los reguladores/supervisores; d) una mayor influencia de la Unión Europea a través de ESMA en los organismos referentes en los mercados financieros globales y e) el seguimiento del principio de proporcionalidad en las medidas que ESMA pueda adoptar en relación con los distintos sectores de los mercados de valores (de acuerdo con criterios como el tamaño del mercado o de la entidad sujeta a la supervisión, etc.).

Como ya hiciera en su primer documento de orientación estratégica para el periodo 2016-2020, ESMA ha realizado un análisis del entorno al que se enfrentarán los mercados financieros en el periodo 2020-2022 que, según dicho Organismo, estará dominado por los siguientes desafíos: a) la fragilidad de los mercados afectados por una política de tipos de interés extremadamente bajos que conlleva un significativo riesgo de sobrevaloración de los activos financieros; b) los nuevos desafíos en la protección de los inversores debido al impacto de las nuevas tecnologías en los modelos de negocio de los proveedores de servicios financieros; c) el uso de datos masivos por parte de los supervisores y la utilización de nuevas herramientas en los ámbitos de

RegTech y SupTech; d) el desarrollo de la Unión de los Mercados de Capitales para promover especialmente la participación de los inversores minoristas y las PYMEs en los mercados financieros; e) el seguimiento de los objetivos de desarrollo sostenible de la ONU para 2030; f) el aumento de la fragmentación de los mercados como consecuencia del Brexit y de las limitaciones establecidas en el comercio internacional y g) un competitivo marco global caracterizado por un mayor sentimiento de cansancio respecto a la implantación de nuevas medidas normativas.

Teniendo en cuenta este contexto, y como ya ha sido indicado en la introducción, ESMA considera como piezas básicas en su estrategia para el periodo 2020-2022 las siguientes áreas:

a) La promoción de una mayor base de inversores minoristas para desarrollar la Unión de los Mercados de Capitales, que solo se podrá conseguir a través de una mejor educación financiera y siempre que la industria de servicios financieros consiga aumentar la confianza de los inversores. Adicionalmente, ESMA promoverá un mayor acceso de las PYMEs a los mercados de capitales.

b) Las finanzas sostenibles y los mercados de capitales orientados al largo plazo, para lo que ESMA promoverá una mayor transparencia de los denominados factores sostenibles (ESG, por sus siglas en inglés) tanto en el ámbito de los emisores, como de los participantes en los mercados, ayudando a los inversores a entender el impacto de los factores ESG en sus decisiones de inversión. ESMA incluirá estos factores en sus cuatro actividades principales ya mencionadas (la valoración de los riesgos, la convergencia supervisora, el desarrollo de un código normativo único y la supervisión directa de ciertos segmentos del mercado). Dada su importancia sistémica, ESMA colaborará en estos aspectos con las autoridades encargadas de la estabilidad financiera.

c) La digitalización como una oportunidad para los participantes en los mercados y los reguladores/supervisores. ESMA examinará tanto las implicaciones de la digitalización en la protección de los inversores como que los participantes tengan adecuados programas de continuidad de negocio. Asimismo, prestará especial atención al desarrollo de un marco legal sólido para los cryptoactivos. ESMA aspira a convertirse en un Centro de Datos financieros europeo que cuente con un sencillo acceso por cualquier interesado.

d) Aumentar la influencia de la Unión Europea en los organismos referentes en los mercados financieros globales a través de ESMA (tales como la Organización Internacional de mercados de valores - IOSCO, por su acrónimo en inglés -), en estrecha cooperación con las Autoridades Nacionales Competentes.

e) Promover la proporcionalidad en las obligaciones a imponer en relación con los distintos sectores de los mercados de valores (concordancia con el tamaño del mercado o de la entidad sujeta a la supervisión, etc.). Con esta finalidad, la nueva regulación de las Autoridades Europeas de Supervisión ha impuesto la creación de un Comité de Proporcionalidad en cada Autoridad que verifique que las medidas adoptadas por cada una de ellas respetan el principio de proporcionalidad.

La ejecución de esta estrategia se llevará a cabo a través de las cuatro principales actividades de ESMA anteriormente mencionadas. Así, en relación con la valoración de riesgos de los inversores, de los mercados y para la estabilidad financiera, ESMA considera que el punto de partida de cualquiera de sus medidas requiere del uso de un conjunto mayor y más detallado de datos que se encontrará a su disposición como consecuencia de las atribuciones asignadas en la reciente reforma de la regulación de las Autoridades Europeas de Supervisión que permite fomentar una supervisión basada en los datos, tanto por parte de ESMA como por parte de sus miembros. El análisis de los riesgos basado en el acceso a datos más individualizados permitirá una mejor determinación de las Prioridades de Supervisión en la Unión que ESMA debe elaborar con una periodicidad trianual. A su vez, para que los inversores minoristas puedan participar en mayor medida en los mercados de capitales, ESMA coordinará las iniciativas de educación financiera de sus miembros y reforzará el análisis de la inversión minorista, en particular, mediante la identificación de sus riesgos a través de estudios relativos a prácticas de venta indebida y costes de distribución. A tal fin, ESMA hará uso de la nueva facultad

que le atribuye la normativa consistente en la coordinación de las actividades de compra realizadas de incógnito (mystery shopping en terminología inglesa) que llevan a cabo sus miembros y que facilitará la detección de conductas inapropiadas en la Unión Europea. Para la realización de todas estas actividades ESMA requiere de un acceso continuo y más simple a datos de detalle y de alta calidad, por lo que dicho Organismo estima que la Unión necesita de una estrategia más decisiva en este aspecto. ESMA abordará este objetivo mediante un ambicioso programa de IT constantemente actualizado.

A su vez, esta Autoridad implementará la nueva orientación estratégica en su actividad de promoción de la convergencia supervisora a través de varias actuaciones:

- a) El desarrollo de una cultura común supervisora e inspectora centrada en resultados, para lo que promoverá el intercambio de experiencias supervisoras locales y la promoción de respuestas comunes; la elaboración, en colaboración con las Autoridades Nacionales Competentes, de un manual de supervisión de la Unión basado en principios, tal como se recoge en la nueva regulación de las Autoridades Europeas de Supervisión y la mejora de la cultura inspectora promoviendo el uso de las capacidades sancionadoras por sus miembros.
- b) El establecimiento de prioridades en materia de convergencia supervisora mediante una mejora en la identificación de los riesgos y en la recolección de datos, incluyendo las informaciones recibidas de los participantes en los mercados y las quejas de los inversores, lo que permitirá a ESMA centrarse en las áreas más relevantes para los usuarios de los mercados siguiendo un conjunto de criterios ya usado por este Organismo para determinar áreas de convergencia supervisora e identificando los instrumentos a disposición de ESMA que sean más efectivos para llevar a cabo dicha convergencia (dictámenes, recomendaciones, preguntas y respuestas y otros).
- c) Las evaluaciones inter pares de las Autoridades Nacionales Competentes (peer reviews en terminología inglesa) como una herramienta significativa para la promoción de la convergencia supervisora. Bajo la nueva regulación, las Autoridades Europeas de Supervisión serán las coordinadoras de estas evaluaciones bajo el control del Consejo de Administración de la Autoridad (hasta la fecha estas evaluaciones se coordinaban por una Autoridad Nacional Competente).

La revisión del Reglamento de ESMA, adoptada y publicada en 2019, ha asignado a esta Autoridad, como se ha señalado anteriormente, la supervisión directa de nuevas áreas del mercado de valores europeo en materia de índices cruciales, ECC de terceros países o proveedores de servicios de datos, todo ello en adición a la supervisión ya ejercida sobre las agencias de calificación crediticia y los registros de operaciones. En el ejercicio de esta actividad, ESMA concretará su estrategia en una supervisión basada en los riesgos y centrada en los resultados que tengan un impacto de larga duración, ejercerá una supervisión directa efectiva sobre las entidades antes mencionadas y una cooperación más activa con las autoridades supervisoras locales de las ECC de terceros países.

Respecto al desarrollo del código normativo único, ESMA promoverá su nueva estrategia procurando ser una fuente de experiencia en los mercados de valores de la Unión que facilite el fortalecimiento de la regulación y la igualdad de condiciones, evitando el arbitraje regulatorio en este territorio mediante una mayor colaboración con los participantes de los mercados. Además, esta Autoridad procurará que la actualización de la normativa financiera europea tenga en cuenta el principio de proporcionalidad y llevará a cabo revisiones regulares de la aplicación de los estándares técnicos y directrices, tanto para observar si se cumple dicho principio como si estas se implementan de manera consistente. Adicionalmente, en dichas revisiones, ESMA prestará atención especial a los cambios normativos necesarios para desarrollar la Unión de los Mercados de Capitales, aumentar el atractivo de los mercados europeos y promover las finanzas sostenibles o la proporcionalidad.

La nueva orientación también afectará a ESMA como organización. En este aspecto, esta Autoridad persigue alcanzar un mayor liderazgo a través de una mejor rendición de cuentas (mejores indicadores de ejecución) y el incremento de la transparencia de sus decisiones. Asimismo, se promoverá una mayor eficiencia en la

supervisión mediante la introducción de mejoras en IT, facilitando el acceso a los datos a las autoridades europeas y a los participantes de los mercados. En el ámbito de los recursos humanos, ESMA promoverá una política de atracción y mantenimiento de personal altamente cualificado que permita a la Organización estar preparada para nuevos retos. Por último, aplicará internamente medidas de sostenibilidad para reducir su huella medioambiental.

Enlace de interés:

[ESMA Strategic Orientation 2020-22](#)