



Paquete de la Comisión Europea relativo a la integración del mercado: principales propuestas de modificación en el Reglamento de ESMA

Febrero 2026

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) fue creada en virtud del Reglamento (UE) 1095/2010¹ (Reglamento de ESMA) como respuesta a las graves deficiencias detectadas en la supervisión del sector financiero en la Unión Europea (UE) durante la crisis financiera de 2007 y 2008. Posteriormente, su régimen jurídico fue revisado mediante la adopción del Reglamento (UE) 2019/2175², el cual estableció un nuevo equilibrio entre las competencias y funciones atribuidas a esta autoridad europea y las de las autoridades nacionales competentes (ANC) de los Estados miembros.

Pero, tal como señala la Comunicación sobre la Unión de Ahorros e Inversiones, publicada en marzo de 2025 por la Comisión Europea (CE), el volumen de financiación que la UE precisa, para responder a los retos a los que se va a tener que enfrentar durante los próximos años, requiere la construcción de unos mercados de capitales más profundos, integrados y competitivos que los actuales, lo cual exige, a su vez, un marco de supervisión más coherente, eficaz y homogéneo en todos los Estados miembros.

En este contexto, la CE publicó el 4 de diciembre de 2025 un paquete normativo, denominado paquete de integración del mercado, en el que recoge, entre otras propuestas, una nueva revisión del Reglamento de ESMA orientada a atribuirle nuevos poderes y reforzar su mandato en materia de convergencia supervisora. Además, la CE también ha revisado su marco de gobernanza y financiación.

A continuación, se expone cuáles son las principales modificaciones, propuestas por esta institución, en el Reglamento de ESMA. No obstante, previamente, conviene mencionar que la CE ha introducido en ciertas normas sectoriales, dentro de este paquete, otras propuestas de modificación que afectan a esta autoridad. Entre estas últimas cabe destacar la atribución a ESMA de nuevos mandatos de supervisión directa sobre determinadas infraestructuras del mercado que tengan la consideración de significativas (centros de negociación, entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y una nueva figura denominada operadores del mercado pan-Europeo - PEMO, por sus siglas en inglés -)³ y los proveedores de servicios de criptoactivos⁴. En el ámbito de la gestión de activos, aunque la supervisión de los fondos de inversión y sus gestores continuará en manos de las ANC, la CE propone, entre otros temas, que ESMA participe, junto a las ANC correspondientes, en la supervisión de los grandes grupos de las sociedades gestoras de activos⁵.

¹ Reglamento (UE) No 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

² Reglamento (EU) 2019/2175 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2019.

³ La competencia de la supervisión de las infraestructuras, que no tengan la consideración de significativas, permanecerá en las

ANC. También mantendrán su competencia como autoridades de vigilancia del mercado de los centros de negociación significativos.

⁴ Las ANC mantendrán su competencia cuando se trate de entidades en las que la prestación de servicios sobre criptoactivos no sea su actividad principal, salvo en el caso de entidades de crédito para las que el Mecanismo de Supervisión Único será siempre la autoridad competente.

⁵ En concreto, ESMA podrá realizar, junto con las ANC, evaluaciones anuales de los mayores grupos de gestores de activos para detectar y abordar prácticas de supervisión divergentes, duplicadas, redundantes o deficientes en casos específicos. También podrá establecer plataformas colaborativas. Igualmente, se refuerza su función de mediación vinculante, que estará obligada a iniciar en algunos casos.

Pregunta

¿Cuáles son los nuevos poderes y funciones que propone la Comisión atribuir a ESMA?

Respuesta

Las principales modificaciones, propuestas por la CE con el fin de garantizar una supervisión efectiva en la UE, son las siguientes⁶:

1. *Deber de cooperación*. La CE considera que para que ESMA pueda ejercer, de manera efectiva, sus competencias de supervisión directa es conveniente que cuente con el apoyo de las autoridades competentes y/o relevantes. En realidad, su objetivo es que el conocimiento y los recursos de todas las autoridades de la UE del sector financiero se compartan para hacer frente a los nuevos retos. Para ello, propone habilitar a ESMA para que celebre acuerdos de cooperación con ellas cuando, entre otras situaciones, la competencia de supervisión se transfiera de las autoridades competentes a la autoridad europea, con el fin de garantizar la continuidad así como una transferencia ordenada de responsabilidades. Estos acuerdos pueden comprender desde el intercambio de información hasta el establecimiento de equipos de supervisión conjuntos o la realización de inspecciones conjuntas pero, a su vez, deben permitir una adaptación gradual a lo largo del tiempo. (Artículo 8a, en adelante Art.)
2. *Revisión de las “No action Letters”*. La CE propone incluir dos supuestos nuevos que permitirán a ESMA dirigirse a la CE y proponerle una modificación normativa para resolver los problemas que plantea la aplicación de una norma a los participantes del mercado⁷. La primera es cuando una exención temporal, norma transitoria o disposición prevista en un acto legislativo vaya a expirar antes de la entrada en vigor de un nuevo marco normativo. La segunda cuando desarrollos significativos del mercado impliquen que cumplir con ciertos requisitos de un acto normativo suponen una carga desproporcionada. (Art. 9a)
3. Dos nuevas herramientas de convergencia supervisora para mejorar la protección del inversor en la prestación transfronteriza de servicios financieros:
 - *Incumplimiento de la supervisión relacionada con la aprobación de productos, servicios o entidades financieros*. La CE propone facultar a ESMA a utilizar un mecanismo que sirva para corregir fallos graves en la actividad de supervisión llevada a cabo por parte de ANC, cuando estos hayan sido detectados con ocasión de una evaluación inter pares o una investigación, siempre que impliquen un riesgo para la integridad del mercado, la estabilidad financiera o la protección del inversor. En estos casos, la autoridad europea podrá llegar a exigir que la ANC solicite su opinión previa antes de la aprobación de productos, servicios, actividades o entidades en el sector afectado. No obstante, deberá intentar alcanzar un acuerdo con ella para resolver la situación con anterioridad, el cual podrá incluir la adopción de medidas concretas. (art. 17aa)
 - *Suspensión de los derechos a prestar servicios a nivel transfronterizo*. La CE propone atribuir a ESMA la facultad de dictar decisiones dirigidas a ANC exigiéndoles que estas ordenen a sus entidades la suspensión del derecho a prestar servicios transfronterizos

siempre que, previamente, la autoridad europea tenga motivos razonables para considerar que estas han cometido una infracción grave que pueda comprometer la integridad del mercado, la estabilidad financiera o la protección del inversor; es más, si las ANC no cumplen la decisión de ESMA en el plazo previsto, esta podrá adoptar una decisión vinculante para imponer la suspensión de la entidad en cuestión en toda la UE. La reanudación del servicio solo será posible cuando se verifique la eficacia de las medidas correctivas. (art. 17aaa)

4. *Plataformas colaborativas entre ANC*, con el objetivo de mejorar la cooperación y la supervisión de las actividades transfronterizas. Es más, la CE propone facultar a ESMA para resolver cualquier controversia cuando dos o más autoridades, que formen parte de estas plataformas, discrepen sobre el contenido de una medida que deba adoptarse. (Art. 19a)
5. *Mecanismo para el reconocimiento mutuo de las multas administrativas y la asistencia en su cobro en un contexto transfronterizo*. El objetivo pretendido con esta propuesta es resolver las dificultades con las que se encuentran las ANC cuando la multa administrativa deba cobrarse en la jurisdicción de un Estado miembro distinto de aquel en el que se impuso la multa. (Arts. 28a y 28b)
6. *Plataforma de datos*. La CE propone que ESMA cree una plataforma de datos que facilite la recopilación, el almacenamiento, el acceso y el tratamiento de la información exigida en el Reglamento de ESMA o en otras normas de la UE que prevean el uso de esta plataforma⁸. (Art. 35c)

⁶ El artículo se centra en las novedades más destacadas, pero el paquete incluye también mejoras en otras herramientas de convergencia supervisora ya existentes, como el procedimiento de infracción del derecho de la UE, la solución de diferencias entre autoridades competentes y la delegación de funciones y competencias.

⁷ Ello sin perjuicio de que el problema se haya detectado en directrices y ESMA las modifique directamente.

⁸ ESMA velará por que la plataforma se diseñe y gestione de manera eficiente, evitando la duplicación de la recopilación de datos y garantizando la exactitud e interoperabilidad de los mismos.

Pregunta

¿Cuál es la principal modificación que propone la Comisión respecto de los poderes de supervisión y cumplimiento de ESMA?

Respuesta

Con el fin de garantizar una supervisión eficaz y coherente en todos los sectores, la CE propone introducir un nuevo capítulo, el IIa, en el Reglamento de ESMA en el que consolida todos los poderes de supervisión y cumplimiento atribuidos a esta autoridad y que aparecían recogidos en distintas normas sectoriales hasta ahora. Este marco será aplicable a todos los participantes en los mercados financieros sujetos a su supervisión, salvo a las entidades de contrapartida central de terceros países (Tier II) o cuando se especifique en una norma lo contrario⁹.

⁹ En concreto, en este capítulo se hace referencia a normas relativas a las solicitudes de información (art. 39b), investigaciones (art. 39c), inspecciones in situ (art. 39d) y medidas de supervisión e imposición de sanciones (arts. 39e, 39f, 39g, 39h, 39i, 39j, 39k y 39l).

Pregunta

¿Cuál es el nuevo modelo de financiación que propone la Comisión para ESMA?

Respuesta

Con el fin de que ESMA cuente con los recursos necesario para poder cumplir, de manera eficiente, con los nuevos mandatos de supervisión directa y en materia de convergencia supervisora que le atribuye esta nueva revisión, la CE propone las siguientes medidas en su modelo de financiación: (1) los nuevos mandatos de supervisión directa se financiarán íntegramente con tasas; (2) las nuevas tareas que se atribuyan a ESMA, y no impliquen una supervisión directa, se financiarán en un 50% por la UE y en un 50% por las ANC. No obstante, las tareas que sobre esta última materia se están ya realizando continuarán financiándose según el modelo

actual (40% por la UE y 60% por las ANC).

Además, con el fin de garantizar que las actividades de supervisión de ESMA se financien de manera justa y transparente, la CE propone armonizar los principios que rigen las tasas que se cobrarán a los participantes en los mercados financieros sujetos a su supervisión (artículo 39n). Así, ESMA cobrará tasas a los participantes en los mercados financieros, sujetos a su supervisión, por los gastos en que incurra en el desempeño de sus funciones¹⁰ que, en cualquier caso, deberán ser proporcionales a su volumen anual de negocios. Además, cuando esta autoridad haya solicitado asistencia a una autoridad competente, las tasas cubrirán también el reembolso de los gastos en que estas puedan haber incurrido.

¹⁰ En particular, las actividades de registro, autorización, certificación, reconocimiento, cumplimiento - enforcement - o supervisión, así como otras actividades relacionadas con la supervisión - en concreto, convergencia supervisora o el desarrollo y mantenimiento de herramientas -.

Pregunta

¿Cuál es el nuevo marco de gobernanza que propone la Comisión para ESMA?

Respuesta

En materia de gobernanza, la principal novedad que introduce esta propuesta es la sustitución del actual consejo de administración por un comité ejecutivo (arts. 44a y 46a). El objetivo es dotar a esta autoridad de una estructura de gobernanza más eficaz y profesional con el fin de que pueda asumir los nuevos retos que se le encomiendan. Para ello, la CE propone que este órgano esté compuesto por el Presidente de ESMA y cinco miembros independientes a tiempo completo con experiencia diversa en materia de supervisión pero de tal manera que, entre todos, aglutinen un conocimiento completo y adecuado de los sectores supervisados por ESMA. Cada miembro contará con un voto y, además, el del presidente tendrá la consideración de voto de calidad, en caso de empate. El mandato de sus miembros tendrá una duración limitada de cinco años, con posibilidad de una prórroga por dos años¹¹.

Este comité se encargará, principalmente, de las decisiones que ESMA tenga que adoptar relacionadas con la supervisión directa de aquellos participantes en los mercados financieros sujetos a su ámbito de actuación. Además, la propuesta le atribuye la adopción de decisiones relativas a (1) poderes de intervención de productos, (2) infracción del derecho de la UE, (3) incumplimientos de la supervisión relacionada con la aprobación de productos, servicios o entidades financieros, (4) suspensión del derecho a prestar servicios transfronterizamente, (5) actuación en situaciones de emergencia, (6) resolución de diferencias en situaciones transfronterizas, (7) plataformas colaborativas, (8) riesgo sistémico y (9) evaluaciones independientes. La CE considera que la asignación de estas competencias al comité ejecutivo permitirá a la autoridad europea la adopción de decisiones que garanticen un equilibrio más adecuado entre las especificidades nacionales y los intereses de la Unión que en la situación actual¹².

Asimismo, asumirá las actuales responsabilidades del consejo de administración como, por ejemplo, en relación con la preparación de los programas de trabajo, el presupuesto de ESMA, el personal o el establecimiento de grupos de coordinación. No obstante, la propuesta también prevé que el comité ejecutivo pueda delegar en comités internos, el presidente o el director ejecutivo tareas específicas que le hayan sido encomendadas.

La junta de supervisores continuará siendo el principal órgano de ESMA, encargado de la orientación general y la adopción de decisiones sobre cuestiones, fundamentalmente, normativas o de organización (por ejemplo, el programa de trabajo o el presupuesto). Este órgano podrá oponerse a las principales decisiones de supervisión adoptadas por el comité ejecutivo en un plazo de diez días o 48 horas en casos urgentes¹³. Por otro lado, los miembros del comité ejecutivo se integrarán en la junta de supervisores y tendrá derecho de voto en cuestiones generales relacionadas con la convergencia supervisora.

¹¹ Este límite se establece también para la duración de los mandatos del Presidente y Director Ejecutivo de ESMA.

¹² Actualmente estas decisiones son adoptadas por la Junta de Supervisores de ESMA.

¹³ En concreto, las decisiones adoptadas de conformidad con los artículos 17(3) and (6), 17aa, 17aaa, 18(3) y (4), 22(4), 30(4) y (8), 39h(a), (b), (f), (g), (i), 39i y 65, así como cualquier decisión que se indique en la normativa sectorial.

Este artículo es un resumen no oficial de documentación pública redactada por la Comisión Europea y no refleja necesariamente la posición oficial de la CNMV, sus directivos o resto del personal sobre las materias objeto de este documento.

© CNMV. Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se mencione su procedencia.

Enlace de interés:

[Market integration package - Finance - European Commission](#)