

# **Autoridad Europea de Valores y Mercados**

## **Informe anual 2011**

## Índice

<b>Prólogo del Presidente</b>	<b>3</b>
<b>Prólogo de la Directora Ejecutiva</b>	<b>6</b>
<b>Función y objetivos de la AEVM</b>	<b>8</b>
La gobernanza de la AEVM	8
Objetivos de la AEVM	10
<b>La AEVM un año después: temas, tareas y logros</b>	<b>14</b>

## **Prólogo del Presidente**

**Me complace presentar el Informe anual 2011 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en este nuestro primer año de actividad.**

El primer año ha estado repleto de acontecimientos para nosotros, como nueva Autoridad Europea de Supervisión (AES), y también para los mercados financieros de Europa. Cuando la AEVM asumió su papel de regulador europeo de los mercados de valores mobiliarios el 1 de enero de 2011, estos mercados atravesaban una situación delicada, que se agravó en los siguientes meses con las grandes depreciaciones registradas.

Sin embargo, independientemente del estado de los mercados financieros de Europa, el papel asignado a la AEVM estaba claro y considero que hemos estado a la altura del desafío planteado por la Unión Europea (UE). Lo hemos logrado mediante una supervisión de los mercados en toda la UE, en estrecha colaboración con las autoridades nacionales competentes, estableciendo una sólida coordinación con nuestras autoridades asociadas, la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), a fin de detectar la escalada de riesgos. Asimismo, hemos trabajado en la aplicación de distintos actos legislativos de nueva creación sobre los mercados financieros, diseñados para abordar algunos de los puntos débiles en la reglamentación y supervisión de los mismos evidenciados por la crisis financiera.

Al dar inicio al largo proceso del cambio legislativo y a su ejecución, la AEVM ha hecho realidad la respuesta global europea a la crisis financiera, junto a los demás supervisores nacionales y organismos europeos recién creados. Personalmente, concibo la creación de la AEVM como el principio de una nueva era en el modo de proteger a los inversores y como una garantía de estabilidad y de correcto funcionamiento de los mercados en toda la UE. El respaldo y las respuestas positivas que he recibido en los doce últimos meses como Presidente de la AEVM confirman que avanzamos en la dirección adecuada para alcanzar esas metas.

La AEVM, además de desempeñar sus funciones de reglamentación y coordinación, es la única AES que ejerce actualmente responsabilidades de supervisión directa sobre los participantes en los mercados financieros. Actúa en el ámbito fundamental de la supervisión de las agencias de calificación crediticia, antes no sometidas a ninguna normativa. Desde julio de 2011, la AEVM es el supervisor único de esas agencias en la UE y todas las que deseen

operar en nuestro territorio deben solicitar su registro ante ella. En 2011 se registraron un total de 16 agencias, entre ellas las principales del mercado, como Fitch, Moody's y Standard & Poor's, pero también otras que operan en la UE. La integración de las agencias en el ámbito de la supervisión europea es un auténtico hito y un requisito previo para un proceso de calificación más sólido que pueda contribuir a un funcionamiento más satisfactorio de los mercados. Con objeto de garantizar el cumplimiento en todo momento de las nuevas normas sobre transparencia, independencia y gobernanza interna por parte de las agencias de calificación crediticia, la AEVM efectuó también sus primeras inspecciones *in situ* en diciembre de 2011 y, aun cuando se trate tan solo del primer paso en la aplicación del régimen de supervisión, se convertirá en un elemento común de nuestra tarea en este sector del mercado.

En cualquier caso, por importantes que hayan sido las agencias de calificación crediticia en la actividad de la Autoridad Europea de Valores y Mercados en su primer año de existencia, constituyen tan sólo una parte del amplio abanico de sus actividades en estos doce meses. Cabe destacar el tratamiento de cuestiones como la propuesta de normas de conducta para las empresas que recurran a la negociación de alta frecuencia (HFT), la venta de fondos de inversión estructurados o fondos cotizados (ETF), y la labor política en cuanto a las nuevas normas de la UE en las que la AEVM debe ofrecer asesoramiento o estándares técnicos. En ocasiones, incluso ha podido parecer que éramos el organismo regulador encargado de los acrónimos de la legislación sobre valores en casos como la MiFID II, EMIR, el OICVM, la AIFMD y CRA III.

Considero que durante 2011 la AEVM ha empezado a mostrar sus credenciales en cuanto al cumplimiento de uno de sus principales objetivos, el desempeño de un papel activo en la mejora de la protección de los inversores de la UE, mediante la adopción de una serie de medidas destinadas a impulsar unos mercados sólidos y resistentes en los que los inversores dispongan de la información necesaria para tomar decisiones fundadas en relación con sus inversiones. En la coyuntura actual, los inversores minoristas siguen tratando de obtener el mayor rendimiento posible, lo que los hace transitar por terrenos poco conocidos. Para hacer frente a la creciente popularidad de un grupo de esos productos, la AEVM ha emitido una advertencia a los inversores (la primera a escala paneuropea) sobre los peligros de los productos en moneda extranjera.

Los inversores minoristas, sin embargo, no son los únicos que necesitan protección, por lo que, cuando el pasado otoño surgió cierta preocupación sobre los posibles efectos de los rumores y la venta en corto, la AEVM logró coordinar y armonizar la introducción de

prohibiciones relativas a las posiciones cortas netas en las instituciones financieras de varios mercados europeos. Además, emitió declaraciones sobre la correcta aplicación de las normas de contabilidad en el caso de la deuda soberana. Quisiera también aprovechar esta oportunidad para expresar mi reconocimiento personalmente a todos aquellos que han contribuido a que el año 2011 se saldara con éxito para la AEVM. Doy las gracias a los colegas de las autoridades nacionales de la UE, que, como miembros de la Junta de Supervisores, han guiado el trabajo de la AEVM en estos tiempos difíciles. También merecen un agradecimiento mis compañeros en el Consejo de Administración, por su diligencia y dedicación al funcionamiento de la Autoridad, incluida la elaboración de un programa de trabajo plurianual y del presupuesto y el desarrollo de los recursos humanos.

Por último, me gustaría expresar mi más sincero agradecimiento a todo el personal de la AEVM por el compromiso mostrado a lo largo del año y por la excelente calidad del trabajo que ha realizado en nombre de la organización en el cumplimiento de los objetivos de mejora de la protección de las inversiones y refuerzo de unos mercados financieros estables y que funcionen adecuadamente.

Afronto con gran ilusión el reto de dirigir este equipo cada vez más amplio de europeos entregados a su labor.

**Steven Maijoor**

**Presidente**

**Autoridad Europea de Valores y Mercados**

## **Prólogo de la Directora Ejecutiva**

**El pasado año, se creó la Autoridad Europea de Valores y Mercados. Como Directora Ejecutiva, es para mí un orgullo informar sobre este importante primer año en sus actividades.**

La creación de una nueva autoridad europea supone ya un desafío en cualquier circunstancia, pero la creación de la AEVM tuvo lugar en un período difícil para los mercados financieros europeos, caracterizado además por una auténtica oleada de iniciativas legislativas a raíz de la crisis financiera. Por otro lado, dispusimos de un margen de tiempo muy limitado entre la decisión definitiva de creación de la AEVM y de las Autoridades Europeas de Supervisión, en septiembre de 2010, y el comienzo de las actividades el 1 de enero de 2011.

Los primeros meses se dedicaron principalmente al diseño y afianzamiento de la base operativa y procedimental de la nueva Autoridad, incluidos los procedimientos de toma de decisiones, la elección del Presidente y la Directora Ejecutiva, y los primeros procedimientos financieros y de recursos humanos. Además de abordar estos desafíos administrativos iniciales, la AEVM trasladó sus oficinas al otro lado del Sena, a su nueva sede ubicada en el distrito 7 de París.

En este primer año de vida, la Autoridad ha cumplido muchas de sus nuevas metas. Durante el período transitorio se dio prioridad al mantenimiento de un elevado nivel de efectividad operativa para lograr los importantes objetivos fijados en el ambicioso programa de trabajo en cuanto a la elaboración de políticas y al inicio de la supervisión de las agencias de calificación crediticia, así como al fomento de la protección de los inversores, la estabilidad financiera y la convergencia en materia de supervisión.

En lo que respecta a la estructura operativa, los 35 trabajadores del CERV (Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores) con que contaba la AEVM a principios de 2011 se habían convertido en 60 al final del año tras las contrataciones hechas en todas las áreas de la organización. En primavera/verano, la llegada del nuevo Presidente y de mí misma en calidad de Directora Ejecutiva propició una reestructuración interna que dio lugar a la creación de nuevas divisiones y unidades para poder reflejar los cometidos legales de la institución. Había que respaldar la nueva estructura con algunos nombramientos clave y, tras un proceso de selección largo y exhaustivo, se seleccionó a una serie de magníficos candidatos altamente cualificados, procedentes del ámbito gubernamental, de las organizaciones internacionales, los organismos reguladores y el sector privado, al frente de

las nuevas áreas. De esa forma, se dotó a la organización de una estructura de gestión sólida a partir de otoño y se vio reforzada la capacidad de cumplimiento de los distintos cometidos.

Como agencia de la Unión Europea, la AEVM debe garantizar que sus procedimientos financieros, de contratación y de orden administrativo respeten estrictamente las reglas fijadas en la legislación de la UE. En este sentido, ha implantado el sistema contable de la Unión basado en el principio de devengo (ABAC) y ha revisado los procedimientos internos existentes para garantizar el respeto de esas nuevas normas. Las primeras cuentas anuales de la AEVM para el año 2011, que pueden consultarse en el anexo B del presente informe, demuestran que los gastos quedaron un 20 % por debajo del presupuesto, resultado sin duda positivo en el primer año de funcionamiento de una nueva Autoridad de la Unión. Uno de los ámbitos en los que la actividad fue menor de lo previsto es el de la tecnología de la información, en el que los retrasos en el desarrollo de gran parte del programa legislativo dieron lugar al inicio de menos proyectos de los planificados a principios de año.

Quisiera sumarme a Steven en su agradecimiento a todo el personal de la Autoridad por su intenso trabajo, por su dedicación y por su enorme contribución colectiva e individual para que este primer año se saldara de forma positiva. En concreto, me gustaría dar las gracias a todos los que tan denodadamente trabajaron en el período transitorio para dar forma a la nueva organización, la cual pudieron ver crecer a lo largo del año, y muy especialmente a Carlo Comporti, que dejó la AEVM a final de año pero que contribuyó de manera notable a la estructuración de nuestro organismo.

**Verena Ross**

**Directora Ejecutiva**

**Autoridad Europea de Valores y Mercados**

## Función y objetivos de la AEVM

La AEVM tiene la misión de mejorar la protección de los inversores e impulsar en la Unión Europea unos mercados financieros estables y que funcionen adecuadamente. Como institución independiente, cumple tal objetivo mediante la implantación de un código normativo único para los mercados financieros de la UE y la garantía de su aplicación coherente en todo el territorio de la Unión. Contribuye a la regulación de las empresas de servicios financieros de ámbito paneuropeo, ya sea mediante la supervisión directa o la coordinación activa de las tareas de supervisión a escala nacional.

## Características organizativas de la AEVM

Los seis atributos siguientes sirven para describir la AEVM y el cumplimiento de su misión y sus objetivos.

- **Europea:** la AEVM actúa en interés de la UE en la realización de sus tareas, y refleja la diversidad existente en la Unión;
- **Independiente:** la AEVM es independiente de las instituciones de la UE, de las autoridades nacionales y de los participantes en los mercados financieros.
- **Cooperativa:** la AEVM conforma, junto a las autoridades nacionales, una red de supervisión de los mercados financieros a escala de la UE. Colabora con todos los organismos europeos pertinentes, incluidos la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), y con los demás reguladores exteriores a la Unión.
- **Responsable:** la AEVM tiene un proceso de toma de decisiones transparente y trata con las partes interesadas de forma abierta e integradora. Rinde cuentas ante el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo, la Comisión Europea y el gran público.
- **Profesional:** la AEVM aspira a la excelencia profesional empleando un personal altamente cualificado y con buenos conocimientos, pericia técnica y experiencia en los mercados financieros, y siguiendo prácticas y procedimientos sólidos; y
- **Efectiva:** la AEVM emplea eficientemente los recursos de que dispone para lograr el máximo impacto en el fomento de la protección de los inversores y de unos mercados de la UE estables y que funcionen adecuadamente.

## La gobernanza de la AEVM

La AEVM está regida por dos organismos decisorios: la Junta de Supervisores (BoS) y el Consejo de Administración. Su Presidente es Steven Maijoor y su Directora Ejecutiva, Verena

Ross. Ambos cargos tienen su base de operaciones en las oficinas de París y cumplen un mandato quinquenal que puede prorrogarse por una sola vez. El Presidente se encarga de preparar el trabajo de la Junta de Supervisores y preside las reuniones de esta y del Consejo de Administración. Asimismo, representa a la Autoridad ante terceros.

La Directora Ejecutiva se encarga del funcionamiento diario de la Autoridad, incluidos los asuntos relativos al personal, la elaboración y aplicación del programa de trabajo anual, la elaboración del anteproyecto de presupuesto y la preparación del trabajo del Consejo de Administración.

### **La Junta de Supervisores de la AEVM**

La Junta de Supervisores está formada por los responsables de las 27 autoridades nacionales y cuenta con observadores de la Comisión Europea, la ABE, la AESPJ y la JERS. Además, se ha invitado a Noruega, Islandia y Liechtenstein <sup>1</sup> a asistir como observadores permanentes. La Junta orienta el trabajo de la AEVM, aprueba los dictámenes, directrices, recomendaciones y decisiones de la AEVM, y emite recomendaciones y normas técnicas para las instituciones de la UE.

Puede obtenerse información sobre los miembros de la Junta, así como resúmenes de sus reuniones, en el sitio web de la AEVM:

[www.esma.europa.eu/bos](http://www.esma.europa.eu/bos)

### **El Consejo de Administración de la AEVM**

El Consejo de Administración está formado por seis miembros de la Junta de Supervisores seleccionados por ésta. Steven Maijoor, Presidente de la AEVM, también es miembro del Consejo de Administración que preside. Intervienen además, sin derecho de voto, la Directora Ejecutiva y un representante de la Comisión Europea (si bien esta última tiene derecho de voto en las cuestiones presupuestarias).

La principal tarea del Consejo de Administración hace referencia a los aspectos ejecutivos de la Autoridad, como la elaboración de un programa de trabajo plurianual y del presupuesto y el desarrollo de los recursos humanos.

---

<sup>1</sup> La Autoridad del Mercado Financiero (FMA) de Liechtenstein presentó una solicitud a la AEVM después de que su Parlamento nacional hubiera aprobado un acto legislativo por el que se modificaba la Ley sobre la Autoridad del Mercado Financiero (FMAA), que entró en vigor en 1 de enero de 2011. La FMAA constituye el marco jurídico para la cooperación y el intercambio de información entre la FMA y sus homólogos extranjeros, y modificó sustancialmente los mecanismos de ayuda que puede ofrecer la FMA con objeto de respetar los criterios internacionales en el ámbito del intercambio de información y la cooperación en materia de supervisión, como la AEVM o el memorando de entendimiento multilateral de la AEVM, y la legislación de la UE.

Para obtener más información sobre los miembros del Consejo, así como resúmenes de sus reuniones, diríjase al sitio web de la AEVM: [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb)

### **El Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados de la AEVM**

El Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados se creó en virtud del Reglamento de base de la AEVM para facilitar la consulta entre las partes interesadas en ámbitos pertinentes para las tareas de la Autoridad. Debe ser consultado por ésta en relación con sus proyectos de directrices y normas técnicas. Los 30 miembros del Grupo se reunieron por vez primera en julio de 2011 y fueron designados por la AEVM para un período de dos años y medio tras el lanzamiento de una convocatoria abierta. Representan de forma muy diversa a los participantes en los mercados financieros y a sus empleados, consumidores y otros usuarios minoristas de los servicios financieros y las pequeñas y medianas empresas.

En 2011, el Grupo eligió como Presidente a Guillaume Prache, representante de los consumidores. El Presidente cuenta con los vicepresidentes adjuntos Peter de Proft, representante de los usuarios de servicios financieros, y Judith Hardt, representante de los participantes en los mercados financieros. A lo largo del año, el Grupo celebró tres reuniones plenarias, cuyos resúmenes pueden consultarse en: [www.esma.europa.eu/smsg](http://www.esma.europa.eu/smsg)

## **Objetivos de la AEVM**

Una regulación sólida y efectiva de los mercados de valores es fundamental para el crecimiento, la integridad y la eficiencia de la economía y los mercados financieros de la Unión Europea. Una regulación efectiva es un factor esencial para asegurar y mantener la confianza entre los participantes en los mercados. Con la finalidad de impulsar estas condiciones, se creó la AEVM como autoridad independiente de la UE responsable de mejorar la armonización en las prácticas y los reglamentos de supervisión.

Para lograr unas normas armonizadas y su aplicación en todo el territorio de la Unión, la Autoridad actúa como organismo normativo sobre valores y presta asesoramiento técnico a solicitud de la Comisión. Desempeña además un papel destacado en la supervisión directa de los agentes financieros a escala paneuropea, es decir, las agencias de calificación crediticia en estos momentos y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones en el futuro.

El Informe anual de la AEVM es un valioso instrumento para garantizar la rendición de cuentas de la Autoridad en relación con el cumplimiento de sus objetivos y el desarrollo de lo

establecido en el programa de trabajo anual. Para facilitar la comprensión de las funciones de la Autoridad, se han identificado seis objetivos a los que contribuye esta con su trabajo:

### **Supervisión**

Las competencias de supervisión directa de la AEVM se centran actualmente en un único grupo de participantes en los mercados financieros: las agencias de calificación crediticia. Desde el 1 de julio de 2011, la Autoridad es el organismo responsable del registro y la supervisión de estas en la Unión Europea. Con carácter adicional, la nueva normativa de la Unión prevé competencias futuras de supervisión directa sobre las centrales de almacenamiento de datos de transacciones.

Con su supervisión de los participantes en los mercados financieros a escala paneuropea capaces de influir en la integridad de esos mercados en la UE, la AEVM contribuye a la solidez y seguridad de estos y refuerza así la protección de los consumidores.

### **Código normativo único**

Con su actividad como organismo normativo, la Autoridad contribuye al establecimiento de normas técnicas de regulación en distintos ámbitos de la normativa sobre valores. Colabora así al establecimiento de un código normativo único en la UE, aplicable a todos los participantes en los mercados y dirigido a la creación de condiciones de competencia equitativas en toda la Unión. Este código dará lugar a una mejora en la calidad y la coherencia de la supervisión a escala nacional, a la protección coherente y reforzada de los inversores en toda la UE y al fortalecimiento de la supervisión de los grupos transfronterizos.

### **Convergencia**

La creación de la AEVM responde al designio de procurar la convergencia en materia de supervisión y reducir el arbitraje regulatorio resultante de las diferentes prácticas de supervisión, dotadas del potencial necesario para socavar no solo la integridad, la eficiencia y el funcionamiento ordenado de los mercados, sino también, finalmente, la estabilidad financiera.

Para favorecer unas prácticas de supervisión justas y equilibradas, la Autoridad realiza evaluaciones inter pares de la legislación de la UE sobre valores. Dispone además de varios instrumentos para conseguir la convergencia en materia de regulación, como la emisión de dictámenes y, en última instancia, la identificación de las infracciones del Derecho de la UE.

La AEVM enfoca su actuación en materia de convergencia tratando de impulsar además sus actividades en otros ámbitos del programa de trabajo, como la mejora del código normativo único con la emisión de directrices y recomendaciones en ámbitos en los que existan diferencias en la aplicación y el asesoramiento a la Comisión en contextos en los que se requiera modificar la legislación para equiparar las prácticas de supervisión.

### **Protección de los inversores**

El Reglamento constitutivo de la AEVM confiere a ésta un papel relevante en el fomento de la transparencia, la sencillez y la justicia en los mercados de valores para los consumidores de servicios o productos financieros. Con el objetivo de garantizar a los inversores el mismo grado de protección con independencia del punto de venta o del producto, la Autoridad recopila, analiza y comunica tendencias de consumo, al tiempo que impulsa los conocimientos financieros y las iniciativas educativas, y contribuye a la mejora de las obligaciones de información comunes.

Es importante para la AEVM seguir de cerca las actividades financieras ya existentes o de nueva aparición, como medio para evaluar la necesidad de adoptar nuevas directrices y recomendaciones con vistas a favorecer unos mercados de valores sólidos y seguros y garantizar la mejora de la protección de los inversores en toda la Unión.

Una vez observada la existencia de productos que, de por sí, puedan suponer una grave amenaza para los inversores, la Autoridad estudia la posible emisión de una advertencia. En caso de que entren en vigor finalmente las propuestas legislativas actualmente presentadas, tendrá la posibilidad de prohibir temporalmente, en última instancia, determinados productos. En este contexto, la Autoridad deberá centrarse también en garantizar que la información financiera facilitada por los participantes en los mercados financieros resulte clara y comprensible, y respete las normas vigentes.

### **Estabilidad financiera**

Para contribuir a salvaguardar la estabilidad financiera de los mercados de valores de la UE, la AEVM debe analizar de forma permanente las tendencias existentes e identificar en su fase inicial posibles riesgos y vulnerabilidades a nivel microprudencial, de carácter transfronterizo e intersectorial. Para ello, hará análisis económicos de los mercados de valores europeos y creará modelos del impacto de su posible evolución.

La AEVM comunicará sus conclusiones a las demás instituciones del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, a las otras AES y a la JERS regularmente y, de ser necesario, *ad hoc*.

La recopilación de datos microprudenciales a nivel de la supervisión es clave para identificar la aparición de posibles riesgos macroeconómicos generales. Así pues, será decisivo informar con regularidad a todos los responsables de la toma de decisiones que sean necesarios, incluidos (a escala de la UE) el Comité de Servicios Financieros (CSF) y la Plataforma de Estabilidad Financiera del Comité Económico y Financiero (CEF), a los que la AEVM remitirá sus informes regulares.

### **Estructura organizativa**

Para cumplir sus muchos cometidos como supervisor y como organismo normativo, la AEVM ha de trabajar de forma efectiva y eficaz como agencia obligada a respetar el conjunto de normas y procedimientos de la Unión. La Autoridad está comprometida a actuar como organización transparente y responsable, y su Informe anual es un instrumento importante para explicar cómo alcanza sus objetivos, dejando patente su responsabilidad para con las instituciones de la Unión y el público en general.

## **La AEVM un año después: temas, tareas y logros**

El primer año de actividades de la AEVM se caracterizó por tres grandes principios rectores: un nuevo recrudecimiento de la tendencia a la crisis financiera, la continuación del programa de cambios normativos y la supervisión de las agencias de calificación crediticia. En el marco de una difícil situación financiera, la AEVM asumió su papel coordinador fundamental en la supervisión de los mercados de la UE, que incluye el seguimiento activo de los riesgos y los cambios, así como la coordinación de las medidas tomadas por parte de las autoridades nacionales competentes, sobre todo en cuanto a las ventas en corto, al control de gestión, a las microestructuras de mercado y a la compensación y liquidación.

La Autoridad asumió asimismo con gran celeridad su nuevo papel como organismo normativo de los mercados de valores a través de la adopción de nuevos actos legislativos o la revisión de los existentes. Estos actos se refieren a los mercados (MiFID), a su infraestructura (EMIR), a la transparencia (DT, Directiva sobre el folleto, la NIIF) y a su funcionamiento ordenado (venta en corto, DAM), a las normas para los participantes en los mercados financieros como las agencias de calificación crediticia (CRA II y III), y a los fondos de inversión (OICVM, AIFMD).

La AEVM siguió facilitando el intercambio de experiencias y buenas prácticas entre los supervisores nacionales, especialmente en el ámbito de la supervisión de los mercados, pero también en cuestiones como los prospectos y las ofertas públicas de adquisición. Estableció relaciones de trabajo sólidas y positivas con las demás AES, tanto de forma bilateral como a través del Comité Mixto, así como con la JERS.

### **Especial atención a la supervisión de las agencias de calificación crediticia, a las políticas y a la protección de los inversores**

Se avanzó en el cumplimiento por la AEVM del principal objetivo normativo de desarrollo de una supervisión sólida de los participantes en los mercados paneuropeos, al convertirse la institución en julio de 2011 en el único supervisor de las agencias de calificación crediticia en Europa. Junto a los supervisores nacionales, la AVM tenía registradas un total de 15 agencias a finales de año, como DBRS, Fitch, Moody's y Standard & Poor's. Tras su registro, en el último tramo del año se produjeron las primeras inspecciones *in situ* para constatar si estas entidades cumplían los requisitos establecidos en el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia.

La Autoridad destinó un amplio volumen de sus recursos a la elaboración de nuevas políticas sobre los requisitos de negociación en el marco de la MiFID, y en este sentido evaluó el cumplimiento de tres nuevas propuestas relativas a las exenciones a la transparencia pre-negociación de la MiFID, emitió su dictamen definitivo sobre los sistemas automatizados de

negociación de alta frecuencia (HFT) y prosiguió con su labor sobre los productos básicos y todos los aspectos relativos al actual proceso de revisión de la MiFID. En relación con la post-negociación, tras la presentación de la hoja de ruta normativa del G-20, la AEVM inició los trabajos de preparación de las propuestas de normas técnicas de regulación sobre los derivados OTC, las Cámaras de Compensación de Contrapartida Central (ECC) y las centrales de almacenamiento de datos de transacciones (Reglamento sobre la infraestructura del mercado, EMIR). En el sector de la gestión de fondos, en relación con las principales directivas referidas a los OICVM y la AIFMD, la Autoridad elaboró normas detalladas para los gestores de fondos de inversión alternativos, desarrolló modalidades prácticas para el retraso en la transposición de la Directiva OICVM IV y empezó a analizar los fondos cotizados y los OICVM estructurados a fin de garantizar el mismo nivel de protección de los inversores y de transparencia en los productos para todos los fondos.

La garantía de la existencia de un grado adecuado de transparencia mediante la disponibilidad de información de alta calidad era otro de los puntos destacados del programa de la AEVM para 2011. Para ello, hubo que supervisar y promover el punto de vista de la Autoridad sobre esta cuestión ante la comunidad internacional de información financiera y los organismos normativos internacionales. En el desempeño de dicha función, la AEVM contribuyó al desarrollo de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) y emitió dictámenes sobre cuestiones relacionadas con la contabilidad, como la aplicación de la NIIF en el tratamiento de la deuda soberana.

Junto a este destacado papel en la elaboración de políticas, la Autoridad prosiguió con su tarea de intercambio de experiencias y de fomento del debate entre los distintos supervisores nacionales en lo que respecta a la supervisión del mercado y a asuntos relacionados con las Directivas sobre el folleto y sobre transparencia, las ofertas públicas de adquisición, etc. Además, logró avances en su trabajo concertado con las demás AES y con la JERS.

Aparte de mejorar la protección de los consumidores financieros a través del desarrollo de requisitos y normas adicionales para los intermediarios y los gestores de fondos, la AEVM hizo pública su primera advertencia a escala paneuropea, relativa a las inversiones en moneda extranjera. El objetivo era advertir e informar a los inversores de los peligros que pueden acarrear los productos de ese tipo.

### **La AEVM como agencia de la UE**

Además de cumplir sus funciones de supervisión y de elaboración de políticas, la AEVM desarrolló su organización interna. Para ello estableció y aplicó normas y procedimientos que

permitieran el funcionamiento adecuado de su gobernanza, así como el cumplimiento de sus obligaciones de conformidad con su legislación fundacional. Los ámbitos abarcados fueron las finanzas, los recursos humanos, los sistemas de información (TI) y la logística.

La AEVM elaboró y aplicó normas y procedimientos organizativos para ajustarse a los requisitos de la UE (como las normas sobre contratación pública, remuneración y contratación de personal). Además de permitir el mayor desarrollo de su infraestructura, esos procedimientos servirán para que el organismo pase de contar con una plantilla de 35 personas en enero de 2011 a 100 a finales de 2012. La llegada del nuevo Presidente y de la nueva Directora Ejecutiva en primavera/verano de 2011 supuso una reestructuración interna que dio lugar a la creación de nuevas divisiones y unidades que reflejasen las funciones legales de la institución.

La AEVM implantó el sistema contable de la Unión basado en el principio de devengo (ABAC) en sus primeros meses de existencia, y estableció los procedimientos financieros necesarios para seguir las normas de la UE en materia de compromiso de gastos futuros y de realización de los pagos. Para poder operar, hubo de implantar procedimientos de adjudicación de contratos y de seguir procesos estrictos y transparentes en todo momento en la selección de proveedores.

A mediados de año, la AEVM trasladó sus oficinas, dentro de París; al número 103 de la Rue de Grenelle. El cambio de ubicación era necesario para acoger al nuevo personal, pero también para ampliar el número de salas de reuniones a fin de albergar encuentros con las autoridades nacionales competentes y con terceros (audiencias públicas, por ejemplo). El traslado supuso un desafío logístico para una organización joven como la AEVM, pero se pudo concluir sin ningún trastorno en el desarrollo de su actividad.

Son de destacar los retos logísticos cotidianos de un organismo que crece con tanta celeridad, incluido el ámbito de la tecnología de la información. Por otro lado, la AEVM siguió gestionando la base de datos paneuropea de informes sobre transacciones y desarrolló una solución informática que servirá para la publicación de las valoraciones históricas de las agencias de calificación crediticia. Los avances en algunos proyectos informáticos fueron más lentos de lo que cabía esperar a causa de los significativos retrasos en los procesos legislativos, como en el caso de los derivados OTC.