

Clausura del Seminario Internacional sobre la nueva regulación de los mercados de valores

LOURDES CENTENO, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 20 de septiembre de 2016

Buenas tardes

Es un placer para mí estar de nuevo con todos ustedes clausurando la Tercera Edición de estas Jornadas.

Desde aquí quiero expresar mi agradecimiento a todos los ponentes por su valiosa contribución al éxito de este evento.

Hoy se han discutido asuntos tan relevantes para nuestros mercados de valores como la transparencia, la protección al inversor o los retos que nos plantea la seguridad en el nuevo entorno tecnológico.

Todos estos aspectos, transparencia, integridad o protección al inversor, son elementos sobre los que los supervisores y reguladores han tenido que actuar para devolver la confianza a los inversores y a los mercados.

Y es que, como saben, en la última reunión del G20 en China, se concluía nuevamente que debíamos continuar con los esfuerzos para introducir los cambios estructurales necesarios con el fin de devolver la confianza y fortalecer los sistemas financieros nacionales.

Christine Lagarde, directora gerente del FMI, incidía en esta idea en su comunicado del 1 de septiembre, en el que urgía a que se continuara con el calendario de reformas con el fin de devolver la confianza a nuestra economía.

Llevamos años trabajando para recuperar esa confianza y todavía queda camino por recorrer.

A nivel regulatorio se han impulsado reformas normativas para subsanar las debilidades detectadas en la crisis y en los últimos años hemos vivido una auténtica vorágine regulatoria en el sector financiero, que a nivel europeo ha traído consigo una avalancha de directivas y reglamentos, que no les es ajena.

Asimismo, de forma paralela, también se ha avanzado para intensificar la coordinación entre autoridades competentes, que se reveló insuficiente durante la crisis, y para potenciar la convergencia de la supervisión financiera a nivel internacional como la única manera de poder atender a unos mercados progresivamente más complejos e interconectados.

Conocen ustedes las reformas estructurales que se han implantado a nivel mundial, impulsadas por el G20, como la creación del Financial Stability Board (FSB), con un mandato dirigido a promover la estabilidad financiera, o el reforzamiento de IOSCO.

En Europa, este impulso se concretó en un cambio institucional que llevó a la creación del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), cuyo objetivo es desarrollar una cultura común de supervisión y facilitar la consecución de un mercado financiero único europeo.

En este sentido, no cabe duda de que la creación de las ESAs ha supuesto una clara mejora de la cooperación y convergencia supervisora entre las autoridades de los países miembros de la Unión, que se ve reforzada por el hecho de tener una normativa cada vez más armonizada.

En las normas de creación de estas autoridades europeas se incluye, entre sus facultades, la capacidad de desarrollar nuevos instrumentos prácticos y herramientas de convergencia para fomentar enfoques y prácticas de supervisión comunes.

Precisamente, ahora que el ritmo de producción de nueva normativa parece haberse ralentizado, y que contamos ya con un nivel razonable de armonización legislativa, el foco de nuestro trabajo como supervisores se está centrando en velar por la existencia de un estándar común de supervisión.

Brevemente, porque entiendo que después de todo el día aquí tendrán ustedes ganas de descansar, me gustaría comentarles lo que estamos haciendo en ESMA para lograr una mayor convergencia entre las autoridades.

En sus cinco años de existencia, ESMA ha asumido un papel activo en la instauración de una cultura común, en el fomento de unas prácticas armonizadas en materia de supervisión y en el objetivo de tratar de evitar el arbitraje regulatorio y supervisor, mediando y resolviendo diferencias entre autoridades competentes.

Al mismo tiempo, ha actuado como garante de la racionalidad en la supervisión de los participantes en los mercados financieros y ha asegurado el funcionamiento coherente de los colegios de supervisores de los que forma parte.

Pero, sin duda, hay que intensificar los esfuerzos en este ámbito porque los supervisores europeos, la CNMV incluida, tenemos el convencimiento de que regulación y supervisión están estrechamente relacionadas: una supervisión eficaz no puede compensar las deficiencias de la política regulatoria financiera, pero sin una supervisión competente y bien diseñada, incluso las mejores políticas regulatorias serán ineficaces.

Teniendo en cuenta esta máxima, ESMA ha reforzado su área interna dedicada a promover la convergencia supervisora, y ha potenciado el papel del grupo de trabajo que específicamente se dedica a esta labor, el Supervisory Convergence Standing Committee.

Este grupo, que tengo el honor de presidir desde octubre del año pasado, está trabajando en cuatro objetivos:

- Promover un enfoque supervisor común y consistente en toda Europa.
- Desarrollar un marco común dentro de ESMA para el uso de las herramientas de las que dispone para lograr la convergencia supervisora y propulsar nuevos instrumentos.

- Contribuir al programa de anual de ESMA sobre convergencia supervisora, del que luego les hablaré brevemente.
- Y, por último, servir de lugar de intercambio y cooperación entre las autoridades competentes nacionales con el fin de facilitar intercambios de estrategias, de medidas correctivas y de reclamaciones, con el objetivo de garantizar resultados de la supervisión consistentes a través de la Unión Europea.

En definitiva, lo que se pretende es promover una Cultura Común Supervisora que conduzca a que la supervisión sea lo más armonizada posible para que los resultados sean lo más similares posibles. Ese es el fin al que deben tender nuestros esfuerzos.

Una “cultura” entendida como “el pegamento que une individuos a las instituciones y crea una estructura consistente de comportamientos y prácticas”.

A eso es a lo que tenemos que aspirar los supervisores nacionales en Europa. Esa ha de ser nuestra meta común.

Y ¿cuáles son los instrumentos de los que disponemos en ESMA para lograr ese objetivo?

Podemos dividir los instrumentos de convergencia en tres categorías:

En primer lugar, los instrumentos de preparación, diseñados para contribuir a la aplicación efectiva de las nuevas normas y para ayudar a la aplicación de unos estándares comunes de supervisión desde el comienzo de la aplicación de la nueva normativa. Por ejemplo, guías, preguntas y respuestas, instrucciones de supervisión (supervisory briefings), formación, asistencia técnica (como asesoramiento previo).

En segundo lugar, los instrumentos de implementación, que están dirigidos a entender cómo las normas o los desarrollos del mercado están siendo supervisados en la práctica, con el objetivo de ayudar a las autoridades a realizar una actuación más eficiente y efectiva y más consistente entre ellas.

En esta categoría podemos incluir, por ejemplo, los tour de table, cuestionarios, lista de prioridades conjuntas de supervisión, advertencias conjuntas (warnings), acuerdos de delegación, etc.

Por último, los instrumentos de evaluación y rehabilitación, que son los que sirven para evaluar si la supervisión de las normas y de la evolución de los mercados se está realizando conforme a lo esperado y, en caso contrario, promover actuaciones para solucionar las divergencias. Por ejemplo, asistencia técnica de seguimiento (remedial), peer reviews, mediación no vinculante o asesoramiento a las instituciones europeas para cambiar la situación.

Como han visto, son muchas las opciones de las que disponemos. No pretendo explicarles en qué consisten todas estas herramientas pero sí que me gustaría transmitir detalles de algunas de ellas que me parecen muy relevantes.

Empiezo por las evaluaciones inter pares o peer reviews porque son uno de los instrumentos de mayor peso y que se ha usado con más frecuencia en el pasado.

Los peer reviews permiten recabar información a través de un cuestionario que contestan las autoridades competentes, tras lo cual se llevan a cabo inspecciones o visitas in situ en los propios Estados para verificar la información proporcionada en esos cuestionarios.

Además, en ocasiones, se contacta también con los participantes del mercado con el objetivo de tener un conocimiento más amplio sobre cómo las prácticas supervisoras analizadas afectan a las entidades.

Los peer reviews suelen contener recomendaciones, conclusiones o mejores prácticas, según los casos, que ESMA y sus miembros tendrán en cuenta para avanzar en su objetivo de lograr una aplicación consistente y uniforme de la normativa. Actualmente estamos haciendo mucho hincapié en la necesidad de realizar un seguimiento de las conclusiones de estos trabajos.

Otra herramienta que también contribuye a facilitar la convergencia supervisoras son los acuerdos de delegación de funciones y de competencias.

En la Unión Europea, en el ámbito de los mercados de valores, está previsto que las autoridades competentes puedan delegar funciones y competencias bien en ESMA o en otras autoridades competentes.

El ejercicio de esta facultad permitirá que las prácticas supervisoras de quienes hagan uso de esta opción se aproximen a las del resto, sin perjuicio de las características particulares de cada mercado.

Un claro ejemplo de ello ha sido la delegación por parte de un importante número de autoridades nacionales en ESMA de la creación de las estructuras informáticas necesarias para poder cumplir con las obligaciones de comunicación exigidas por la nueva normativa europea.

En concreto, ESMA está trabajando en dos proyectos: uno pretende establecer un Punto de Acceso Único para la información sobre las transacciones contempladas en el Reglamento EMIR, y el segundo es sobre los datos de referencia de los instrumentos admitidos en un centro de negociación. Con ello se conseguirá que las autoridades nacionales envíen la misma información y su tratamiento de datos sea semejante.

Otras herramientas que ESMA tiene previsto usar activamente en los próximos años son las relativas a la preparación y los instrumentos dedicados a la implementación puesto que son muchas las normas nuevas que van a implantarse en el corto plazo.

En concreto, se quiere fomentar la difusión de criterios de actuación a los participantes para aclarar las dudas sobre cómo aplicar una determinada norma, fundamentalmente con la publicación de Preguntas y Respuestas Frecuentes.

Además, los criterios sobre supervisión para los miembros de ESMA se llevan a cabo a través de Instrucciones de Supervisión (Supervisory Briefings), que ayudan a que los supervisores apliquen homogéneamente la normativa. Estos manuales de supervisión no son habitualmente públicos aunque ESMA tiene intención de publicar notas de prensa sobre ellos.

Adicionalmente, ESMA quiere avanzar para lograr esa cultura supervisora común que mencionaba antes y, para ello, está potenciando los talleres de intercambio de experiencias (workshops) y la formación (training).

Y ¿cómo determina ESMA las áreas prioritarias sobre las que va a trabajar en el ámbito de la convergencia supervisora?

Estamos elaborando una base de datos en la que recopilamos información de las autoridades nacionales sobre sus prioridades supervisoras.

El objetivo final que persigue ESMA con esta información es determinar cuáles son las áreas o temas comunes en las que van a trabajar las autoridades nacionales y de las que, en consecuencia, debería resultar una convergencia supervisora.

Otro elemento del que también nos servimos para determinar las áreas o temas en los que se debe converger es el benchmarking o análisis comparativo sobre los resultados.

En general, el foco se está poniendo en aquellos ámbitos en los que hay un claro flujo transfronterizo y se han identificados elementos de fragmentación.

Debo decir que este proceso está en una fase muy inicial. 2016 es el primer año que hemos publicado un Programa de Trabajo sobre Convergencia Supervisora y tendremos que ir limando y mejorando el proceso de identificación de prioridades.

Les menciono muy brevemente las cuatro áreas prioritarias para 2016, para que se hagan una idea de donde se están centrando nuestros esfuerzos:

- La primera de ellas es la relativa a la implementación de la reforma de la MiFID y su reglamento. Entre los asuntos más importantes en los que ESMA se centrará este año en relación con la futura aplicación de MiFID 2/MiFIR, cabe destacar, por ejemplo, el gobierno de productos, la información sobre riesgos y costes, la extensión del régimen de pretransparencia a un mayor número de instrumentos financieros o la preparación de los poderes de intervención temporal de productos, entre otros.
- En segundo lugar, ESMA tiene previsto trabajar para terminar los sistemas informáticos que requiere la aplicación y supervisión de MiFID 2/MiFIR y MAR.
- La tercera prioridad es facilitar una supervisión consistente y sólida en el ámbito de los mercados de derivados extrabursátiles. La razón por la que ESMA ha incluido esta área entre sus prioridades es que ya se ha concretado cuáles son los primeros derivados que van a tener que ser compensados obligatoriamente en cámaras de contrapartida central, lo que incrementará el riesgo sistémico de este tipo de entidades.
- En último lugar, otra área prioritaria es apoyar y participar en el Plan de acción de los Mercados de Capitales de la Unión Europea.

Precisamente, el nuevo Comisario Dombroskis zanjó hace unos días las dudas sobre si el Brexit afectaría al Plan y animó a que se aceleren la implementación de las medidas

previstas en el mismo, para lo que es crucial que todos los actores relevantes colaboremos activamente.

De hecho, en un Policy Paper publicado el pasado miércoles, el Comisario instó al Parlamento Europeo y a los Estados miembros a que hagan lo que esté en su mano para avanzar con el Plan tan pronto como sea posible y apoyar el empleo y el crecimiento en Europa.

Como verán, tenemos mucho trabajo por delante y lo vamos a acometer con el convencimiento de que se trata de algo esencial para que nuestros mercados financieros funcionen mejor.

No me quiero extender más.

Finalizo dándoles las gracias por haber asistido a este Seminario y animándoles, una vez más, a participar en los procesos de consulta de los organismos internacionales y a mantener la interacción fluida con la CNMV.

Es esencial que entre todos hagamos oír nuestra voz allí donde se gestan muchas de las grandes decisiones y que entre todos consigamos que los intereses de nuestro sector se vean respaldados. Porque es nuestra responsabilidad contribuir al impulso de nuestros mercados y creo que todos tenemos mucho que decir al respecto.

Muchas gracias por su atención.