

ES

ES

ES



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 27.5.2009  
COM(2009) 252 final

## COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

### **Supervisión financiera europea**

{SEC(2009) 715}  
{SEC(2009) 716}

# COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

## Supervisión financiera europea

(Texto pertinente a efectos del EEE)

### 1. INTRODUCCIÓN

La crisis financiera ha puesto de relieve serias deficiencias en la supervisión, tanto en casos particulares como en relación con el sistema financiero en su conjunto. El actual régimen de supervisión ha demostrado su inadecuación para prevenir, gestionar y resolver la crisis. Los modelos de supervisión de ámbito nacional no han estado a la altura de la situación real de integración e interconexión que caracteriza hoy en día a los mercados financieros europeos, en que muchas entidades financieras operan a escala transfronteriza. La crisis ha puesto al descubierto graves carencias en la cooperación, la coordinación, la coherencia y la confianza entre supervisores nacionales.

La Comisión ha desempeñado un papel activo en la coordinación de las sustanciales intervenciones que han llevado a cabo los Estados miembros para restablecer la confianza en las entidades financieras, a través de los sistemas de garantía, la inyección de capital adicional y medidas destinadas a depurar los balances de activos deteriorados, y garantizar al mismo tiempo que las entidades beneficiarias tomen las disposiciones necesarias para volver a la viabilidad. Esta labor debe completarse con medidas dirigidas a solventar las deficiencias de la supervisión reveladas por la crisis.

En noviembre de 2008, la Comisión encomendó a un Grupo de Alto Nivel presidido por Jacques de Larosière la misión de presentarle recomendaciones sobre la manera de reforzar los mecanismos de supervisión de la UE, a fin de proteger mejor a sus ciudadanos y de restablecer la confianza en el sistema financiero. Siendo uno de los dos mayores mercados financieros del mundo, la UE tiene también claramente el deber de promover la estabilidad y seguridad financiera mundial, una función que sólo puede cumplir si cuenta, a su vez, con un sólido marco de regulación y supervisión.

El informe final presentado por el Grupo De Larosière el 25 de febrero de 2009 exponía un proyecto equilibrado y pragmático de cara a un nuevo sistema de supervisión financiera europea. Entre los elementos fundamentales de este proyecto figuran propuestas para afianzar la cooperación y coordinación entre supervisores nacionales, por ejemplo, a través de la creación de nuevas Autoridades Europeas de Supervisión y, por primera vez, de un órgano de nivel europeo que se encargaría de supervisar el riesgo en el sistema financiero en su conjunto.

En su Comunicación «Gestionar la recuperación europea», de 4 de marzo de 2009<sup>1</sup>, la Comisión acogía con interés y respaldaba la orientación general de tales recomendaciones<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Comunicación de la Comisión de 4 de marzo de 2009 para el Consejo Europeo de Primavera, «Gestionar la recuperación europea», COM(2009) 114 final.

<sup>2</sup> Véase el informe del Grupo de Alto Nivel sobre la Supervisión Financiera en la UE publicado el 25 de febrero de 2009. El Grupo estaba presidido por Jacques de Larosière.

Basándose en las recomendaciones del informe De Larosière, la Comunicación establecía un plan de acción para reformar el modo de regulación y supervisión de los mercados financieros. La Comisión ha adoptado ya una serie de medidas con vistas a llevar a cabo la reforma de la vertiente reguladora, entre las que destacan importantes iniciativas referentes a los fondos de inversión alternativos, incluidos los fondos de inversión libre, y a la retribución de los cargos ejecutivos. A éstas se añadirán en junio nuevas medidas sobre los requisitos de capital de los bancos.

Habida cuenta de la urgencia de una actuación paralela en materia de supervisión, la Comisión propuso un calendario acelerado de reforma de la supervisión financiera en la UE. Los debates que se han mantenido en el Consejo Europeo, el Consejo y el Parlamento Europeo, así como la consulta pública realizada, han revelado la existencia de un amplio consenso en torno a la necesidad de una reforma y los objetivos que deben alcanzarse, en consonancia con el informe De Larosière y las consiguientes propuestas de la Comisión.

La presente Comunicación representa una etapa clave, al exponer la configuración básica de un nuevo marco europeo de supervisión financiera. La Comisión invita al Consejo Europeo a refrendar esa configuración, de acuerdo con lo señalado en las conclusiones. Se prevé que las modificaciones legislativas por las que se hará efectivo el marco de supervisión en la UE expuesto en el presente documento se presentarán el próximo otoño, tras consultar nuevamente a los interesados, y cabe esperar que se adopten a tiempo para que el marco renovado de supervisión esté operativo en el transcurso de 2010.

La Comisión insta a los interesados a remitirle sus observaciones sobre la presente Comunicación a más tardar el 15 de julio de 2009.

## **2. UN NUEVO MARCO DE SUPERVISIÓN PARA LA UE**

Tal como se anunciaba en la Comunicación de 4 de marzo de 2009, la Comisión propondrá mejorar el marco europeo de supervisión financiera sustentándolo en dos nuevos pilares (véase el gráfico en el anexo):

- **Un Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (CERS)**, que vigilará y evaluará las amenazas potenciales que para la estabilidad financiera se deriven de la evolución macroeconómica y de la evolución del sistema financiero en su conjunto («supervisión macroprudencial»). A tal fin, el CERS alertaría en una fase temprana sobre los riesgos que puedan afectar a todo el sistema y que se puedan estar perfilando y, en caso necesario, formularía recomendaciones de actuación para hacer frente a tales riesgos. La creación del CERS permitirá remediar una de las carencias fundamentales que la crisis ha puesto de relieve, a saber, la vulnerabilidad del sistema financiero frente a riesgos sistémicos, tanto sectoriales como intersectoriales, complejos e interconectados.
- **Un Sistema Europeo de Supervisores Financieros (SESF)**, consistente en una potente red de supervisores financieros nacionales que trabajen en tándem con las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión, a fin de salvaguardar la solidez financiera de las empresas financieras individuales y de proteger a los consumidores de servicios financieros («supervisión microprudencial»). La nueva red europea se basará en la atribución de competencias compartidas que se refuercen mutuamente y combinará la supervisión de ámbito nacional de las entidades con la centralización de determinadas tareas a nivel europeo, con vistas a promover normas armonizadas y prácticas de supervisión coherentes. Esta red se fundamentará en los principios de colaboración,

flexibilidad y subsidiariedad. Su finalidad será reforzar la confianza entre supervisores nacionales, garantizando, en particular, que los supervisores del país de acogida participen adecuadamente en la fijación de políticas relativas a la estabilidad financiera y la protección del consumidor, de modo que pueda hacerse frente con mayor eficacia a los riesgos transfronterizos.

La creación de ambos pilares del nuevo sistema de supervisión es esencial para: lograr valiosas sinergias; intensificar su impacto conjunto sobre la estabilidad financiera; disponer de un marco de supervisión macro-microprudencial plenamente imbricado. Consolidar la regulación de los servicios financieros en la UE, conservando al mismo tiempo un sistema de supervisión que ha demostrado múltiples deficiencias en esta crisis, resultaría ineficaz. Paralelamente, deben identificarse y suprimirse las diferencias en la transposición del Derecho comunitario a escala nacional que se deriven de excepciones, exenciones, adiciones o ambigüedades existentes en las actuales directivas, de manera que pueda definirse un solo conjunto básico de normas armonizadas (un único código normativo) que sea aplicado en toda la UE por todos los supervisores. Este proceso podría afianzarse, cuando sea posible, mediante la introducción de más normas directamente aplicables a nivel comunitario.

Las instancias que conformen el nuevo marco europeo de supervisión financiera han de responder plenamente ante las autoridades políticas de la UE. Deben desarrollar una cultura común de supervisión; y tener en cuenta los intereses de todos los Estados miembros, así como la necesidad de una relación equilibrada, reforzada y que fomente la confianza entre las autoridades de los países de origen y de acogida. Este sistema debe basarse en normas de supervisión exigentes que se apliquen de forma equivalente, equitativa y coherente a todos los agentes del mercado, respetando al mismo tiempo la independencia de los supervisores para realizar su trabajo.

A través de esta iniciativa, la UE no sólo satisface los llamamientos que ella misma formuló en el G20 en pro de una actuación internacional que permita construir un sistema de regulación y supervisión más fuerte y coherente a nivel mundial para el futuro sector financiero<sup>3</sup>, sino que, además, implanta un marco regional moderno y global, cuyos principios deberían adoptarse en el ámbito internacional.

### **3. CONSEJO EUROPEO DE RIESGO SISTÉMICO (CERS)**

#### **3.1. Justificación de la reforma de la supervisión macroprudencial**

Las deficiencias de las actuales disposiciones en materia de supervisión macroprudencial han tenido gravísimas consecuencias para la totalidad del sistema financiero mundial. Muchos de los desequilibrios que se fueron acumulando en el sistema financiero mundial antes de la crisis son imputables a la excesiva expansión del crédito y a la inflación galopante del precio de los activos, unidas a una infravaloración generalizada del riesgo financiero en un período de crecimiento económico sostenido y no inflacionista. En este contexto, el G20 decidió afianzar los mecanismos existentes a nivel internacional para salvaguardar la estabilidad financiera mundial, con la expectativa de que el recién creado Consejo de Estabilidad Financiera<sup>4</sup> colabore estrechamente con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para alertar en una fase temprana sobre los riesgos macroprudenciales a escala mundial. Paralelamente, el

---

<sup>3</sup> Véase la Declaración de la Cumbre de Londres de 2 de abril de 2009.

<sup>4</sup> Sucesor del Foro de Estabilidad Financiera.

Gobierno de los EE.UU. proyecta crear un poderoso órgano que será responsable de la supervisión macroprudencial de su sistema financiero nacional.

De forma análoga, la UE necesita un órgano específico que asuma la supervisión macroprudencial de todo su sistema financiero, que detecte los riesgos que pesen sobre la estabilidad financiera y que, en su caso, emita avisos de riesgo y/o recomendaciones de actuación para hacer frente a tales riesgos. Los actuales mecanismos de la UE prestan una atención excesivamente limitada al lado macroprudencial. El análisis macroprudencial es fragmentario, puesto que lo llevan a cabo diversas autoridades, a distintos niveles, sin mecanismo alguno que garantice que los avisos de riesgos macroprudenciales y/o las recomendaciones al respecto tengan un seguimiento y se traduzcan en medidas concretas. En el período previo a la presente crisis, no se analizaron apropiadamente los complejos e interconectados riesgos de mercado, ni tampoco se extrajeron las oportunas consecuencias de cara a la política de regulación y supervisión. Estas disposiciones fragmentadas deben modificarse, ya que los costes económicos de una supervisión macroprudencial ineficaz pueden ser, tal como ha demostrado esta crisis, muy altos.

### **3.2. Función y responsabilidades del CERS**

La Comisión propondrá que se establezca el CERS como nuevo órgano independiente, responsable de salvaguardar la estabilidad financiera mediante el ejercicio de la supervisión macroprudencial a nivel europeo. Con vistas a desempeñar esta función, el CERS debe llevar a cabo las siguientes tareas:

#### ***Función del CERS***

- Recopilar y analizar toda la información pertinente a efectos de la vigilancia y la evaluación de las amenazas potenciales que para la estabilidad financiera se deriven de la evolución macroeconómica y de la evolución del sistema financiero en su conjunto.
- Identificar y priorizar esos riesgos.
- Emitir avisos de riesgo cuando los riesgos parezcan significativos.
- En caso de necesidad, formular recomendaciones sobre las medidas que deben adoptarse para hacer frente a los riesgos detectados.
- Vigilar que se adopten medidas en respuesta a los avisos y recomendaciones.
- Actuar como enlace con el FMI, el Consejo de Estabilidad Financiera y los homólogos de terceros países.

La principal labor del CERS consistiría en evaluar la estabilidad del sistema financiero de la UE en su conjunto en el contexto de la evolución macroeconómica y las tendencias generales de los mercados financieros. De preverse riesgos significativos que amenazarán la estabilidad, el CERS emitiría un aviso precoz y, en su caso, formularía recomendaciones para la adopción de medidas correctoras. Los avisos y recomendaciones del CERS podrían ser de carácter general o referirse a Estados miembros concretos y se concedería un plazo determinado para responder a los mismos a través de la oportuna actuación. Estos avisos y/o recomendaciones se canalizarían a través del Consejo ECOFIN y/o de las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión. El CERS se encargaría, asimismo, de comprobar el cumplimiento de sus recomendaciones, basándose en informes presentados por los destinatarios.

El CERS carecería de atribuciones jurídicamente vinculantes. No obstante, cabe esperar que ejerza una considerable influencia sobre los destinatarios de los avisos o recomendaciones, merced a la excelencia de sus análisis y a la participación en sus trabajos de todos los gobernadores de bancos centrales y supervisores de la UE y de la Comisión. Se esperaría, pues, que los destinatarios de los avisos y recomendaciones tomaran medidas al respecto, salvo que su inacción pudiera justificarse debidamente. En resumen, el seguimiento de los avisos y recomendaciones quedaría garantizado mediante un mecanismo que obligue a actuar o dar explicaciones. El CERS decidiría, en cada caso, la conveniencia de que una recomendación se mantenga confidencial o se haga pública, atendiendo a su propio criterio. Sin embargo, teniendo presente que las recomendaciones del CERS no serían vinculantes, cabría esperar que su publicación redundara en una mayor eficacia de las mismas.

El CERS sería plenamente responsable ante el Consejo y el Parlamento Europeo, lo cual se traduciría en la rendición periódica (esto es, como mínimo bianual) de cuentas a dichas instituciones. En caso de perturbaciones financieras generalizadas, es probable que la rendición de cuentas fuera más frecuente, si bien cabe destacar que el CERS no tendría directamente competencia alguna en la gestión de crisis.

### **3.3. Composición y funcionamiento del CERS**

Los bancos centrales deben desempeñar un papel protagonista en la supervisión macroprudencial. Dado que las principales responsabilidades de los bancos centrales están relacionadas con el mantenimiento de la estabilidad monetaria y financiera, el análisis necesario para efectuar las tareas de supervisión macroprudencial puede, de hecho, basarse en parte en los análisis económicos y monetarios realizados por los bancos centrales con vistas a la formulación de la política monetaria, si bien se requerirían también información adicional y un análisis complementario de las vulnerabilidades del sistema financiero. Por otra parte, los bancos centrales ejercen una función fundamental como red de seguridad financiera en su calidad de prestamistas de última instancia. Como salvaguardar la estabilidad financiera es uno de los cometidos fundamentales de los bancos centrales, la Comisión propondrá la integración en el CERS de los gobernadores de los bancos centrales de los 27 Estados miembros y del presidente del BCE. La participación en el CERS se entenderá sin perjuicio de cualquier responsabilidad existente en materia de estabilidad financiera.

La participación de los supervisores microprudenciales en los trabajos del CERS es igualmente imprescindible. La interconexión de las entidades y los mercados financieros implica claramente que el control y la evaluación de los riesgos sistémicos potenciales se basen en un conjunto amplio de datos e indicadores macroeconómicos y microfinancieros pertinentes. Los supervisores microprudenciales tienen un conocimiento preciso de la evolución de los mercados financieros y de las principales empresas y dispondrán de información decisiva para evaluar los riesgos que pesan sobre la estabilidad. Por estos motivos, resulta oportuna la participación de los presidentes de las tres Autoridades Europeas de Supervisión del SESF, así como de los altos representantes de las autoridades nacionales de supervisión. En aras de un funcionamiento eficiente del CERS, la integración de supervisores en el mismo se limitaría a los tres presidentes de las Autoridades Europeas de Supervisión. No obstante, cada uno de los gobernadores de los bancos centrales debería ir acompañado por un alto representante de las autoridades nacionales de supervisión en calidad de observador (fórmula 1+1). El representante que acompañe al gobernador del banco central podría variar de una reunión a otra, dependiendo de los temas sobre los que deba debatir el CERS, en particular en los Estados miembros en los que haya varias autoridades de supervisión.

Pertenecería también al CERS un miembro de la Comisión, atendiendo en especial a las competencias de supervisión macroeconómica que atribuye el Tratado a la Comisión. Ésta vigila y analiza periódicamente la evolución y las políticas macroeconómicas y determina los riesgos macrofinancieros. Cuenta a un tiempo con los conocimientos específicos de cada país necesarios y con una visión de conjunto de la UE, por lo que se hallaría en condiciones de contribuir a los trabajos del CERS.

La participación de los Ministerios de Finanzas en el CERS podría ser percibida como perjudicial para la independencia de sus análisis técnicos de los riesgos macroprudenciales. No obstante, dado que las políticas presupuestaria y fiscal pueden intensificar o mitigar los riesgos para la estabilidad financiera, el presidente del Comité Económico y Financiero representaría a los Ministerios de Finanzas, participando en las reuniones del CERS en calidad de observador. De esta forma se reflejaría también el papel de los citados Ministerios en la gestión y resolución de crisis y se aseguraría la fluidez de la información entre el CERS y las autoridades políticas.

El CERS se reuniría al menos una vez por trimestre, y con mayor frecuencia en momentos de tensión para el sistema financiero. Todos los miembros y observadores del CERS tendrían derecho a asistir a tales reuniones y tomar en ellas la palabra. Ahora bien, con fines de racionalización del proceso decisorio, únicamente tendrían derecho a voto los miembros del CERS, esto es, el presidente del BCE, los gobernadores de los bancos centrales nacionales, los presidentes de las Autoridades Europeas de Supervisión y el miembro de la Comisión. Los votos no estarían sujetos a ponderación y las decisiones se adoptarían por mayoría simple.

En consonancia con la recomendación contenida en el informe De Larosière, el CERS debería estar presidido por el presidente del BCE (en cuyo caso, al ser el presidente del CERS independiente, también debería ser miembro el vicepresidente del BCE). Al proceder el presidente del CERS de un banco central integrado en el Eurosistema, parecería adecuado elegir a un vicepresidente entre los Estados miembros no incluidos en la zona del euro.

Convendría establecer un pequeño Comité Director –integrado por el presidente y el vicepresidente del CERS, otros cinco miembros del CERS procedentes de los bancos centrales, los presidentes de las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión y el miembro de la Comisión–, que se encargaría de preparar las reuniones del CERS y velar por la eficiencia de las mismas. Además, convendría crear un comité técnico consultivo que se encargue de prestar apoyo al CERS, lo que incluiría la realización de análisis técnicos pormenorizados sobre temas relacionados con la estabilidad financiera. En el desempeño de sus funciones, sería oportuno que el CERS pidiera también asesoramiento a los interesados del sector privado, entre ellos los representantes de los consumidores. El BCE se hará cargo de la secretaría del CERS y proporcionará apoyo analítico, administrativo y logístico.

El CERS colaboraría estrechamente con el FMI, el Consejo de Estabilidad Financiera y sus homólogos en terceros países, en el contexto de un sistema de alerta rápida de ámbito mundial, por ejemplo, advirtiendo sobre los riesgos potenciales a que esté expuesto, fuera de la UE, el sistema financiero mundial. De esta forma, cabe esperar que el CERS confiera a la UE mayor influencia en cualquier sistema mundial de alerta de riesgos.



### *Composición del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (CERS)*

#### Miembros:

- Presidente: Presidente del BCE
- Vicepresidente (elegido por los miembros del CERS)
- Gobernadores de los 27 bancos centrales nacionales
- Vicepresidente del BCE
- Presidentes de las tres Autoridades Europeas de Supervisión
- Miembro de la Comisión Europea

#### Observadores:

- Un representante de las autoridades nacionales de supervisión que acompañe al gobernador del banco central (fórmula 1+1)
- Presidente del Comité Económico y Financiero

### **3.4. Base jurídica del CERS**

Únicamente si se establece un dispositivo que reconozca adecuadamente la interdependencia entre los riesgos microprudenciales y los macroprudenciales podrá lograrse un grado de confianza suficiente de todos los interesados, por ejemplo, las entidades financieras, los inversores y los consumidores, para llevar a cabo actividades financieras transfronterizas. Hasta ahora, la supervisión prudencial se centraba exclusivamente, con excesiva frecuencia, en el nivel microprudencial, y los supervisores evaluaban los balances de las entidades financieras individuales sin tener debidamente en cuenta las interacciones entre las entidades y entre éstas y el sistema financiero en general. Ofrecer esta perspectiva más amplia es responsabilidad de los supervisores macroprudenciales. Éstos deberán controlar y evaluar los riesgos potenciales que supongan para la estabilidad financiera hechos que puedan tener una incidencia sectorial o repercutir en el sistema financiero en su conjunto. Al atender a tales riesgos, el CERS constituiría un módulo fundamental en la estructura de supervisión integrada de la UE, necesaria para promover reacciones oportunas y coherentes entre los Estados miembros y evitar así planteamientos divergentes, mejorando con ello el funcionamiento del mercado interior. Además, como parte integrante del marco jurídico e institucional, el CERS facilitará la transposición y aplicación sistemática, coherente y eficaz de las normas comunitarias en materia de servicios financieros transfronterizos.

Tras haber considerado diversas opciones posibles, la Comisión juzga adecuado que el CERS se establezca, sobre la base del artículo 95 del Tratado CE, como órgano desprovisto de personalidad jurídica. Esta base jurídica permitiría atribuir al CERS las características fundamentales antes reseñadas y asignarle un mandato que englobe la totalidad del sector financiero, sin excepciones, incluidos los seguros. Por otra parte, permitiría al CERS conformar, junto con el SESF, un marco común innovador para la supervisión financiera, al tiempo que posibilitaría el mantenimiento de una clara distinción entre las competencias del CERS y las de las demás instituciones. La elección de esta base jurídica no impide conferir al

BCE competencias de cara a sus funciones relativas al CERS, mediante un acto adoptado sobre la base del artículo 105, apartado 6, del Tratado CE.

#### **4. SISTEMA EUROPEO DE SUPERVISORES FINANCIEROS (SESF)**

##### **4.1. Justificación de la reforma de la supervisión microprudencial**

En lo que atañe a la supervisión microprudencial, la UE ha alcanzado el límite de lo que permite la naturaleza actual de los Comités de Supervisores Europeos<sup>5</sup> (comités de nivel 3), que no son sino órganos consultivos de la Comisión. Pese a las mejoras aportadas a dichos Comités, la UE no puede permanecer en una situación en que no existen mecanismos para garantizar que los supervisores nacionales tomen las mejores decisiones posibles en relación con las entidades transfronterizas; la cooperación y el intercambio de información entre autoridades nacionales de supervisión son insuficientes; la actuación conjunta de las autoridades nacionales exige una auténtica hazaña para tener en cuenta el mosaico de requisitos de regulación y supervisión; las soluciones de ámbito nacional suelen ser la única opción posible para hacer frente a problemas de dimensión europea; y abundan las interpretaciones divergentes de un mismo texto jurídico. El nuevo SESF estará concebido para subsanar esas deficiencias y ofrecer un sistema que esté en armonía con el objetivo de estabilidad y unidad del mercado de servicios financieros de la UE, enlazando a los supervisores nacionales para crear una potente red comunitaria.

##### **4.2. Función y responsabilidades del SESF**

El SESF debería, pues, convertirse en una red operativa europea con competencias compartidas y que generen sinergias. A nivel de la UE, los tres Comités de Supervisores existentes se sustituirían por tres nuevas Autoridades Europeas de Supervisión, a saber: una Autoridad Europea Bancaria (AEB), una Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y una Autoridad Europea de Valores (AEV), todas ellas con personalidad jurídica. Estas nuevas Autoridades Europeas de Supervisión asumirán todas las funciones de los actuales Comités de Supervisores<sup>6</sup>, pero tendrán además competencias suplementarias, facultades legales definidas y mayor poder (véase más abajo). Asimismo, contribuirían al desarrollo de un único conjunto armonizado de normas, mejorarían la supervisión de las entidades transfronterizas mediante el establecimiento de requisitos y planteamientos de supervisión comunes y ayudarían a resolver las diferencias que puedan surgir entre los supervisores nacionales.

La supervisión corriente continuaría estando focalizada en el ámbito nacional y los supervisores nacionales seguirían siendo responsables de la supervisión de las entidades individuales, por ejemplo en lo que respecta a la adecuación del capital. Ello refleja el hecho de que, hoy por hoy, los recursos económicos destinados al rescate de las entidades financieras proceden aún de los Estados miembros y de los contribuyentes nacionales, tal como lo ha demostrado la actual crisis. En lo referente a las entidades transfronterizas, los colegios de supervisores que se están creando<sup>7</sup> constituirán el eje central del sistema de

---

<sup>5</sup> Comité de Supervisores Bancarios Europeos (CSBE), Comité Europeo de Supervisores de Seguros y Pensiones de Jubilación (CESSPJ) y Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV), conocidos también con frecuencia como «Comités Lamfalussy de Nivel 3».

<sup>6</sup> Por ejemplo, proporcionar asesoramiento técnico a la Comisión.

<sup>7</sup> En lo que respecta a los principales grupos financieros de la UE, en 2009 existen ya o se están creando tales colegios.

supervisión y cabe esperar que contribuyan sustancialmente a lograr un flujo equilibrado de información entre las autoridades de los países de origen y de acogida. Las Autoridades Europeas de Supervisión deberían participar en las reuniones de los colegios de supervisores, en calidad de observadores, con objeto de contribuir a la emergencia de una cultura común de supervisión y de prácticas coherentes en este ámbito. Si se crea siguiendo este modelo, el SESF combinará las ventajas de un marco paneuropeo de supervisión financiera con la experiencia de los órganos locales de supervisión, que están más próximos a las entidades que operan en su territorio.

En aras de un funcionamiento eficaz del SESF, serán necesarias medidas de acompañamiento y modificaciones de la legislación sectorial, a fin de contar con un conjunto más armonizado de normas financieras. La finalidad será una mayor armonización de las normas que deben aplicar los supervisores, así como una mayor coherencia de las facultades con que éstos cuentan a nivel nacional y de las sanciones a su alcance. En relación con esto último, la Comisión presentará propuestas el próximo otoño.

Con vistas a cumplir sus objetivos, las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión deberán estar dotadas con los medios necesarios para desempeñar las siguientes funciones:

(1) *Establecer un conjunto único de normas armonizadas*

Las Autoridades se encargarán de:

- Desarrollar normas técnicas vinculantes en áreas específicas y a partir de criterios que se especificarán en la legislación comunitaria (por ejemplo, normas de supervisión para los colegios de supervisores y normas técnicas para la validación de modelos internos). Estas normas serán de aplicación en un plazo determinado, siempre que la Comisión las refrende no oponiéndose a ellas.
- Formular directrices interpretativas, que las autoridades nacionales competentes aplicarían a la hora de tomar decisiones concretas, en particular en lo relativo a la autorización y supervisión de entidades financieras.

(2) *Garantizar una aplicación coherente de las normas de la UE*

Aun contando con un único conjunto de normas armonizadas, la aplicación de éstas puede, en ocasiones, dar lugar a divergencias de opinión en cuanto a la aplicación de la legislación comunitaria. Las Autoridades Europeas de Supervisión deberían, pues, en casos claramente especificados en la legislación comunitaria, disponer de los medios necesarios para garantizar una aplicación coherente de la misma.

– *Discrepancia entre supervisores nacionales*

En caso de divergencia de opiniones entre supervisores nacionales, las Autoridades Europeas deberían propiciar el diálogo y ayudar a los supervisores a llegar a un acuerdo. En el supuesto de que, tras una fase de conciliación, no haya sido posible alcanzar ese acuerdo, las Autoridades Europeas de Supervisión deberían adoptar una decisión para zanjar el asunto. No obstante, ésta sería claramente una opción de último recurso, dado que, en la mayor parte de los casos, cabe suponer que las correspondientes autoridades nacionales puedan llegar a un acuerdo durante el procedimiento de conciliación anterior.

– *Infracción manifiesta de la legislación comunitaria*

Debería igualmente implantarse un mecanismo para solventar los casos en que el comportamiento de una autoridad nacional de supervisión se considere manifiestamente contrario a lo previsto en la legislación comunitaria vigente. Las Autoridades Europeas de Supervisión, por iniciativa propia o a instancia de uno o varios de los supervisores nacionales o de la Comisión, investigarían el caso y, de ser necesario, dirigirían al supervisor nacional de que se trate una recomendación para la adopción de medidas.

En el marco del deber general de observancia de la legislación comunitaria, se impondría a la autoridad nacional un plazo fijo para atenerse a la recomendación. En el supuesto excepcional de que la situación lo exija, las Autoridades Europeas de Supervisión informarían del caso a la Comisión. Ésta podría, poco después de que se formule la recomendación de las Autoridades Europeas de Supervisión, adoptar una decisión en la que inste a la autoridad supervisora nacional, bien a tomar medidas específicas, bien a abstenerse de toda actuación, a fin de asegurar plenamente el cumplimiento del acervo comunitario en el ámbito de los servicios financieros.

A fin de subsanar las omisiones en la transposición del Derecho comunitario o los retrasos en la adopción de medidas por los supervisores nacionales, o en caso de resultar necesaria una actuación urgente, las Autoridades Europeas de Supervisión podrían también estar facultadas para adoptar decisiones directamente aplicables a las entidades financieras en relación con los requisitos que se deriven de la normativa de la UE en materia de supervisión prudencial de las entidades y los mercados financieros y estabilidad del sistema financiero. Estas decisiones no impedirían a la Comisión incoar procedimientos de infracción contra los Estados miembros.

(3) *Establecer una cultura común de supervisión y prácticas coherentes a ese respecto*

Las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión implantarán una cultura común europea de supervisión y prácticas coherentes en este ámbito, por ejemplo, desarrollando programas de formación comunes y participando en las reuniones de los colegios de supervisores en calidad de observadores. Asimismo, podrían promover el recurso a la delegación mutua de funciones y competencias entre autoridades nacionales de supervisión.

(4) *Plenos poderes de supervisión en relación con entidades específicas*

Las Autoridades Europeas de Supervisión deberán ser competentes en lo que atañe a la autorización y supervisión de determinadas entidades con proyección paneuropea, por ejemplo, las agencias de calificación crediticia y las cámaras de compensación de la UE que actúen como contraparte central. Estas competencias incluirían facultades tales como la de realizar investigaciones e inspecciones *in situ* y tomar decisiones en materia de supervisión, y estarían definidas en la legislación sectorial (por ejemplo, el Reglamento sobre agencias de calificación crediticia). Aparte de incrementar la eficacia de la supervisión, este planteamiento podría mejorar la eficiencia mediante la creación de una «ventanilla única» para estas entidades sujetas a supervisión. Las Autoridades Europeas de Supervisión podrían también intervenir en la evaluación prudencial de las fusiones y adquisiciones europeas del ámbito financiero en su conjunto<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> La aplicación de las normas de la UE sobre ayudas estatales y, en lo que respecta a las fusiones de dimensión comunitaria, la evaluación de los aspectos de tales operaciones relativos a la competencia,

(5) *Garantizar una respuesta coordinada ante situaciones de crisis*

Las Autoridades Europeas de Supervisión deberían asumir un papel activo de coordinación en situaciones de crisis: deberían facilitar la cooperación y el intercambio de información entre las autoridades competentes, actuar como mediadores en caso necesario, verificar la fiabilidad de la información de la que deberían disponer todas las partes y ayudar a las autoridades competentes a determinar y aplicar las decisiones correctas. En relación con este último aspecto, la introducción de un mandato europeo para mediados de 2009 permitirá a las autoridades nacionales considerar los problemas de estabilidad financiera en otros Estados miembros al desempeñar sus funciones. A este respecto, es de vital importancia avanzar, lo antes posible, en el desarrollo de mecanismos que permitan compartir responsabilidades y resolver conflictos, a fin de reforzar la confianza entre autoridades nacionales y afianzar el funcionamiento del SESF. En situaciones concretas de crisis, cabría conferir a las Autoridades Europeas de Supervisión la facultad de adoptar ciertas decisiones urgentes (por ejemplo, sobre las ventas en descubierto); el alcance de estos procedimientos urgentes debería definirse en la legislación comunitaria.

(6) *Recopilar información microprudencial*

Las Autoridades Europeas de Supervisión deberían encargarse de agregar toda la información microprudencial pertinente que provenga de los supervisores nacionales. A tal fin, debería establecerse una base de datos central europea, cuya gestión correspondería a las citadas Autoridades. La información estaría a disposición de las autoridades competentes integradas en los colegios de supervisores y podría remitirse, en formato agregado y/o anónimo, al CERS (véase el apartado 5). Para ello, es posible que resulte necesario modificar la legislación sectorial vigente.

(7) *Asumir un papel internacional*

Sin perjuicio de las competencias institucionales de las instituciones europeas, cabría asignar a las Autoridades Europeas de Supervisión cierto papel en las actividades internacionales, en particular en relación con los acuerdos técnicos con organismos internacionales y con las Administraciones de terceros países a su nivel. Las Autoridades Europeas de Supervisión podrían también asistir a la Comisión en la preparación de decisiones sobre la equivalencia de los regímenes de supervisión de terceros países.

(8) *Salvaguardias*

El marco en el que se ejercerán las competencias antes señaladas se especificará de forma exhaustiva y con todo detalle en la legislación sectorial pertinente. La atribución de tales competencias se ajustará plenamente a lo dispuesto en los artículos 226 y 228 del Tratado. Sin perjuicio de la aplicación del Derecho comunitario, y teniendo presentes las obligaciones potenciales que puedan recaer sobre los Estados miembros, las decisiones que se adopten en virtud de los anteriores mecanismos no deberán afectar directamente a las competencias presupuestarias de los Estados miembros. Por otra parte, cualquier decisión de las Autoridades Europeas de Supervisión o de la Comisión debe estar sujeta al control de los órganos jurisdiccionales de la Comunidad.

---

conforme al Reglamento comunitario sobre concentraciones, seguirían siendo competencia exclusiva de la Comisión.

### 4.3. Composición y estructura operativa del SESF

El planteamiento de supervisión en red antes descrito, con arreglo al cual las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión trabajarían en tándem con los supervisores financieros nacionales, se corresponde con el propuesto en el informe De Larosière y se considera preferible a soluciones tales como una centralización total de la supervisión a nivel de la UE, sobre la cual no existe consenso. No obstante, dada la necesidad de mejorar urgentemente la calidad y la coherencia de la supervisión en Europa, la Comisión considera imprescindible acelerar los trabajos preparatorios propuestos por el Grupo De Larosière, de modo que el marco renovado pueda estar operativo en 2010.

La Comisión reconoce que, en muchos países del mundo, se ha entablado un animado debate, hasta ahora inconcluso, sobre la estructura de supervisión que resultaría más adecuada, contemplándose opciones tales como: i) un solo supervisor para todos los sectores; ii) supervisores diferenciados para la supervisión prudencial y la vigilancia del ejercicio de la actividad en relación con todas las entidades financieras (modelo denominado *twin peaks*); y iii) un enfoque sectorial (es decir, supervisores diferenciados para la banca, los seguros y las actividades con valores). Ahora bien, a juicio de la Comisión, es por ahora preferible mantener a nivel europeo este último enfoque y basarse en las estructuras existentes, dado que no existen pruebas concluyentes de que otras estructuras vayan a ser más eficientes en lo que respecta a las competencias específicas que se propone atribuir a las Autoridades Europeas de Supervisión. Dichas competencias no se centran principalmente en la supervisión directa, por lo que los argumentos y datos alegados en los debates nacionales sobre la estructura de supervisión no pueden necesariamente aplicárseles. Por esos motivos, la Comisión propondrá basarse en la estructura existente y permitir, cuando sea necesario, que ésta evolucione con el tiempo, procediendo a una revisión al cabo de un determinado número de años.

Dentro de la estructura propuesta, será, no obstante, fundamental la cooperación intersectorial, a fin de reflejar las tendencias y realidades de los mercados pertinentes. En la medida en que prosiga la convergencia entre sectores, será cada vez más necesario que las tres Autoridades Europeas de Supervisión y un representante de la Comisión evalúen los correspondientes regímenes sectoriales, con vistas a definir principios comunes y comprender las posibles diferencias. Convendría, pues, integrar formalmente en la estructura un Comité Director que englobe a los tres sectores, a fin de garantizar la comprensión y cooperación mutuas de las tres nuevas Autoridades Europeas de Supervisión y la coherencia entre sus planteamientos de supervisión, a la hora de responder a los retos intersectoriales, como los que representan los conglomerados financieros, y de asegurar condiciones de competencia equitativas. Además, cada una de las Autoridades Europeas de Supervisión debería contar con la posibilidad de participar en las reuniones de las otras dos en calidad de observador.

Cada una de las nuevas Autoridades contaría con una Junta de Supervisores integrada por los más altos representantes de las autoridades nacionales de supervisión competentes y presidida por el presidente de la correspondiente Autoridad Europea de Supervisión. Sería oportuno que participaran en la Junta de Supervisores, en calidad de observadores, representantes de la Comisión, del CERS y de las autoridades supervisoras competentes de los países miembros de la AELC y el EEE. Sin embargo, no podrían asistir a ningún debate que se refiera a entidades concretas. En consonancia con la práctica actual, se crearía igualmente una Junta Directiva, que se encargaría de los asuntos relacionados con el funcionamiento general (por ejemplo, presupuesto) y en la que estaría incluida la Comisión. Los presidentes y secretarios generales de las Autoridades Europeas de Supervisión deberían ser profesionales independientes con

dedicación exclusiva. El presidente será nombrado por concurso general. El nombramiento sería refrendado por el Parlamento Europeo y sería válido por un período de cinco años.

### *Composición del Sistema Europeo de Supervisores Financieros*

#### **I. Comité Director:**

- Representantes de las tres Autoridades Europeas de Supervisión y de la Comisión

#### **II. Tres Autoridades Europeas de Supervisión [la Autoridad Europea Bancaria (AEB), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Autoridad Europea de Valores (AEV)]:**

##### **Junta de Supervisores de cada Autoridad Europea de Supervisión:**

- Presidente de las Autoridades Europeas de Supervisión
- Presidentes de las autoridades nacionales de supervisión pertinentes

##### Observadores:

- Un representante de la Comisión
- Un representante del CERS
- Un representante de la autoridad nacional de supervisión competente de cada país miembro de la AELC y del EEE

##### **Junta Directiva de cada Autoridad Europea de Supervisión:**

- Representantes de las autoridades nacionales de supervisión pertinentes y de la Comisión

#### **III. Autoridades nacionales de supervisión**

La Junta de Supervisores debería reunirse periódicamente y, además, con carácter extraordinario en tiempos de tensión. Las decisiones de las Autoridades Europeas de Supervisión relativas a normas técnicas se tomarían, a través de la Junta, por mayoría cualificada, en función de las ponderaciones atribuidas por el Tratado a los Estados miembros. De cara al ejercicio de otras funciones de las Autoridades Europeas de Supervisión convendría prever disposiciones distintas. Por ejemplo, las decisiones sobre la aplicación de las normativas vigentes deberían adoptarse por mayoría simple, según el principio «una persona, un voto».

Cada una de las Autoridades Europeas de Supervisión tendría su propio presupuesto, que estaría sujeto al procedimiento de descargo por el Parlamento Europeo. Sus recursos podrían provenir del presupuesto de la UE, así como de otras fuentes, por ejemplo de contribuciones de las autoridades nacionales. Todo presupuesto tendría que ser proporcional a sus competencias y garantizar su independencia. Las Autoridades Europeas de Supervisión deberían actuar como enlace estructurado con todos los interesados, incluidos los consumidores.

Será fundamental garantizar la independencia de estas Autoridades Europeas de Supervisión. Necesitarán el mayor grado posible de independencia con respecto a las autoridades nacionales que no sean las de supervisión y a las instituciones europeas, las cuales no deberían interferir en las decisiones de las Autoridades Europeas de Supervisión. No obstante, éstas serían plenamente responsables ante el Consejo, el Parlamento Europeo y la Comisión.

Un factor clave para que ello pueda funcionar es la transparencia, por lo que las Autoridades Europeas de Supervisión tendrían que rendir formalmente cuentas a las instituciones europeas con frecuencia (dos veces al año, como mínimo).

#### **4.4. Base jurídica del SESF**

La base jurídica para el establecimiento de las Autoridades Europeas de Supervisión debería ser la disposición del Tratado CE que constituya igualmente la base jurídica específica de la política que estarán destinadas a aplicar.

La crisis financiera y económica ha originado riesgos para la estabilidad del mercado interior. Con vistas a mantener la confianza en ese mercado y la coherencia del mismo, y, por tanto, a preservar y mejorar las condiciones para el establecimiento de un mercado interior plenamente integrado y operativo en el ámbito de los servicios financieros, es condición previa indispensable restablecer y mantener un sistema financiero estable y fiable. Por otra parte, unos mercados financieros más profundos e integrados ofrecen mejores oportunidades de financiación y diversificación de riesgos, contribuyendo así a mejorar la capacidad de las economías para resistir a las presiones. La integración financiera y la estabilidad se potencian, pues, mutuamente.

El establecimiento del SESF y de las tres Autoridades Europeas de Supervisión irá acompañado de la elaboración de un código normativo único que asegurará una aplicación uniforme de las normas en la UE y contribuirá así al funcionamiento del mercado interior. La labor de las Autoridades Europeas de Supervisión consistirá en asistir a las autoridades nacionales en la interpretación y aplicación coherente de las normas comunitarias.

El Tribunal de Justicia ha reconocido<sup>9</sup> que el artículo 95 del Tratado CE, relativo a la adopción de medidas de aproximación de las legislaciones con vistas al establecimiento y funcionamiento del mercado interior, constituye una base jurídica adecuada para la creación de «*un organismo comunitario encargado de contribuir a alcanzar una armonización*», siempre que las misiones confiadas a dicho organismo estén estrechamente ligadas a las materias que son objeto de actos de aproximación de las legislaciones nacionales.

Dado que las misiones que se confíen a las Autoridades Europeas de Supervisión estarán estrechamente ligadas a las medidas adoptadas en respuesta a la crisis financiera y a las anunciadas en la Comunicación «Gestionar la recuperación europea», pueden, pues, conforme a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, basarse en el artículo 95 del Tratado CE.

#### **5. COOPERACIÓN ENTRE EL SESF Y EL CERS**

El marco de supervisión propuesto para la UE sólo puede ser viable si el SESF y el CERS cooperan eficazmente. En efecto, el objetivo de la reforma es lograr una interacción más homogénea entre la supervisión macroprudencial y la microprudencial. En el desempeño de su papel de supervisor macroprudencial, el CERS necesitaría recibir oportunamente datos armonizados de nivel microprudencial, en tanto que la supervisión microprudencial por parte de las autoridades nacionales se beneficiaría con el conocimiento del entorno macroprudencial que puede aportar el CERS. Si queremos evitar las trampas del pasado, es fundamental

---

<sup>9</sup> Véase TJCE, C-217/04, apdo. 44.



establecer procedimientos vinculantes de cooperación e intercambio de información entre los niveles micro y macroprudencial.

A fin de identificar y priorizar los riesgos que pesan sobre la estabilidad del sistema financiero de la UE, el CERS necesitaría: i) recibir del SESF los datos microprudenciales pertinentes –en particular, sobre los grupos transfronterizos de grandes dimensiones y complejidad–, y ii) tener la posibilidad de emprender estudios puntuales sobre temas específicos que requieran una aportación directa de los supervisores nacionales y/o de los operadores del mercado. La Comisión propondrá que las autoridades nacionales de supervisión transmitan la información necesaria a las Autoridades Europeas de Supervisión en aplicación de las normas por las que se creen estas nuevas Autoridades. La potestad de recibir toda la información que resulte pertinente a efectos de la estabilidad financiera podría atribuirse al CERS a través del instrumento jurídico por el que se establezca este órgano y del instrumento jurídico por el que se establezcan las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión, conjuntamente. Entretanto, los Reglamentos por los que se creen las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión les exigirían facilitar periódicamente (por ejemplo, mensualmente) al CERS los datos agregados y los datos desagregados anónimos pertinentes sobre la totalidad de las entidades y los mercados financieros, pero, ante todo, sobre los grupos transfronterizos de grandes dimensiones y complejidad. Dado el carácter sensible de la información, sería vital garantizar la confidencialidad precisa en la cooperación entre el CERS y el SESF, por lo que deberían establecerse las salvaguardias legales apropiadas. Además, para que los colegios puedan recibir información actualizada sobre el entorno macroprudencial en el que operan entidades concretas, cabría contemplar la posibilidad de que participen representantes del CERS en calidad de observadores.

## 6. CONCLUSIÓN

La Comisión invita al Consejo Europeo a:

- Respalda la creación de un nuevo Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (CERS), presidido por el Presidente del BCE e integrado por los gobernadores de los bancos centrales nacionales, los presidentes de las tres Autoridades Europeas de Supervisión y un miembro de la Comisión Europea. Las autoridades nacionales de supervisión y el presidente del Comité Económico y Financiero deberían también estar estrechamente asociados a los trabajos del CERS.
- Aprobar que se encomiende al CERS la misión de evaluar de manera continua la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y que se le confieran las facultades necesarias para emitir oportunamente avisos o recomendaciones de medidas correctoras y controlar su seguimiento.
- Aprobar el establecimiento de un nuevo Sistema Europeo de Supervisores Financieros (SESF), compuesto por tres nuevas Autoridades Europeas de Supervisión que trabajen en red con las autoridades nacionales de supervisión para desarrollar planteamientos comunes de cara a la supervisión de todas las entidades financieras, proteger a los consumidores de servicios financieros y contribuir a la elaboración de un único conjunto de normas armonizadas. Entre otras cosas, el SESF debería elaborar normas técnicas, ayudar a garantizar una aplicación coherente del Derecho comunitario y resolver las diferencias entre supervisores.

- Poner de relieve la importancia de un planteamiento verdaderamente integrado en materia de supervisión financiera europea: la necesidad de una intensa interacción entre el CERS y el SESF, y en especial de un intercambio de información microprudencial pertinente a efectos del análisis macroprudencial; la voluntad de las partes interesadas de tomar medidas en respuesta a los avisos de riesgo y/o recomendaciones; y la necesidad de que el CERS actúe como enlace con las instituciones internacionales, en particular el Consejo de Estabilidad Financiera y el FMI.
- Acoger favorablemente la intención de la Comisión de presentar, lo antes posible, las modificaciones legislativas precisas para implantar el nuevo marco de supervisión de la UE, a partir de las orientaciones expuestas en la presente Comunicación y tras consultar nuevamente a los interesados, de modo que las medidas necesarias se adopten a tiempo para que el marco renovado esté operativo en el transcurso de 2010.
- Apoyar, además, la aceleración de los trabajos para construir un marco transfronterizo global que permita afianzar los sistemas de gestión y resolución de crisis financieras con que cuenta la Unión Europea, incluidos los sistemas de garantía y de reparto de responsabilidades.

## Anexo

### Un nuevo marco europeo para garantizar la estabilidad financiera

