La presidente de la ESMA analiza el ESAP



Publicado el marzo 25, 2022

*"El objetivo del nuevo proyecto legislativo del ESAP es crear una fuente común de información financiera y relacionada con la sostenibilidad pública y de libre acceso de las empresas y los productos de inversión de la UE, independientemente de dónde se encuentren u originen en la UE, al tiempo que permite un mejor uso y reutilización de esta información",* dice la presidenta de la Autoridad Europea de Valores y Mercados ([ESMA](https://www.xbrl.org/tag/esma/)), Verena Ross. *"Al hacerlo, la Comisión Europea espera poder proporcionar más visibilidad y hacer que la financiación sea más accesible para las empresas de la UE y ahorrar tiempo y recursos a los inversores en la búsqueda de información, de modo que los inversores puedan tomar decisiones de inversión sólidas y bien informadas".*

En su discurso de apertura en la reciente Cumbre de la Asociación Europea de Tesoreros Corporativos (EACT), Ross dio una visión general del Punto de Acceso Único Europeo propuesto, o ESAP. En cuanto al tema de la presentación de informes corporativos, nos sentimos alentados al ver que se centra en el PAAS junto con la mejora de la divulgación de información sobre la sostenibilidad como temas clave de debate, que se incorporan a las prioridades estratégicas de la ESMA de promoción de las finanzas sostenibles y la digitalización.

Ross presenta el ESAP como una *"propuesta legislativa muy importante"* para mejorar la calidad, la consistencia, la coherencia y la disponibilidad de los datos. El ESAP proporcionará una plataforma de datos única a través de la cual los inversores y otros usuarios podrán extraer información comunicada a diversas autoridades nacionales y de la UE, superando la fragmentación actual de la ubicación, el formato y el idioma. *"No está previsto que el ESAP cree nuevas obligaciones de información o nuevas comprobaciones o auditorías de los datos y la información comunicados. En su lugar, la idea es reunir toda la información en un portal web sencillo y fácil de usar disponible en todas las lenguas oficiales de la UE. El portal debe incluir servicios de traducción automática y herramientas de búsqueda y está previsto que admita una API y servicios de notificación que permitan un fácil acceso y supervisión".*Por supuesto, el uso de XBRL es esencial en este esfuerzo, ya que las etiquetas digitales utilizadas para etiquetar hechos se pueden cambiar automáticamente entre idiomas, proporcionando significados consistentes para los usuarios dondequiera que estén.

Ross confirma que la ESMA desempeñará un papel central en el desarrollo del ESAP. La implementación se llevará a cabo en fases, previstas a principios de 2024 y continuarán en 2026 y más allá.

Lea más [aquí](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma71-319-210_esma_speech_verena_ross_eact_summit.pdf).

[DATOS ESAP](https://www.xbrl.org/tag/data/) [ESMA](https://www.xbrl.org/tag/esma/) [EU REPORTING](https://www.xbrl.org/tag/reporting/)



Cumbre de la Asociación Europea de Tesoreros Corporativos – Bruselas

Verena Ross

Presidente de la ESMA

Muchas gracias por la invitación a venir a hablar hoy aquí. Siempre me resulta enriquecedor e interesante cuando tengo la oportunidad de interactuar con representantes de la "economía real". Después de todo, como supervisores financieros, nuestro papel es garantizar el funcionamiento ordenado de los mercados de capitales, lo que en última instancia debería contribuir a la financiación de nuestra economía.

Al hablar hoy aquí, todos seguimos entristecidos por la devastadora situación en Ucrania. Lo más importante en este momento es, por supuesto, devolver la paz al continente y abordar la aguda situación humanitaria. Por parte de la ESMA, nos centramos en apoyar la aplicación de las medidas restrictivas establecidas en la industria de servicios financieros contra personas y entidades rusas y bielorrusas, al tiempo que seguimos de cerca la evolución del mercado en relación con los mercados de la energía y los productos básicos y las perspectivas económicas generales.

Uno de los principales puntos fuertes de la ESMA, especialmente importante en esta situación, es su estrecha cooperación con las autoridades nacionales competentes de los Estados miembros de la UE. De hecho, como presidente de la ESMA, cargo que asumí en noviembre del año pasado, presido el órgano de gobierno de la ESMA, compuesto por los jefes de las 27 autoridades nacionales. La coordinación con los supervisores nacionales es una razón importante por la que podemos garantizar un amplio apoyo a las actividades de la ESMA en toda la UE.

La misión de la ESMA es mejorar la protección de los inversores en toda la UE y promover unos mercados financieros estables y ordenados. Logramos esa misión a través de cuatro actividades en una amplia gama de ámbitos mediante (1) la evaluación de los riesgos para los inversores, los mercados y la estabilidad financiera, (2) la finalización del código normativo único de la UE para los mercados financieros de la UE, (3) la promoción de la convergencia supervisora y (4) la supervisión de entidades financieras específicas. De hecho, la ESMA desarrolla las normas técnicas necesarias para la aplicación del Derecho de la UE, por ejemplo, en relación con el Reglamento sobre el folleto.

Al promover la convergencia de la supervisión, garantizamos que el código normativo único se aplique de manera coherente en toda la UE, por ejemplo, mediante la realización de revisiones inter pares sobre cómo las autoridades nacionales llevan a cabo la supervisión.

Hoy, me gustaría centrarme en dos temas que son de importancia para que las empresas obtengan la financiación que necesitan para crecer. En primer lugar, el papel y el futuro de los informes corporativos y cómo promovemos las finanzas sostenibles. En segundo lugar, nuestro trabajo como supervisores de las agencias de calificación crediticia.

1. Informes corporativos

Permítanme comenzar con el importante tema de los informes corporativos y el futuro de las divulgaciones. Compartiré con ustedes dos perspectivas que se vinculan con las prioridades estratégicas de toda la AEVM, a saber, la promoción de las finanzas sostenibles y la digitalización.

1.1. Mejorar la divulgación de la sostenibilidad corporativa:

El primer tema que quiero tocar es la evolución continua de los requisitos para que las empresas divulguen información sobre el perfil de sostenibilidad de sus actividades.

Los factores ESG han ido creciendo en importancia en los mercados financieros durante algún tiempo. Hay un impulso general, y no solo en Europa, para reorientar la financiación privada hacia la inversión sostenible. Este movimiento hacia las finanzas verdes no solo es impulsado por políticos y reguladores como yo, sino en gran medida por el propio sector privado. Estamos viendo que las preferencias de los inversores están cambiando y estamos viendo a los emisores buscando formas de financiar su transición a actividades más sostenibles. Para la ESMA, es importante que seamos capaces de aprovechar esta oportunidad y ofrecer los componentes normativos necesarios para hacer posible esta transición. Sin información fiable, comparable y estandarizada sobre la sostenibilidad de la actividad económica, los inversores no podrán tomar decisiones informadas. Y sin el marco institucional para garantizar la credibilidad de esa información y de los compromisos de sostenibilidad asumidos por los emisores, no fomentaremos la confianza necesaria para hacer florecer este nuevo mercado.

A continuación, quiero destacar dos iniciativas legislativas en curso que contribuyen de diferentes maneras a la transición ecológica:

- el Estándar de Bonos Verdes (GBS) y

- la directiva de informes de sostenibilidad corporativa (CSRD).

**El próximo Estándar de Bonos Verdes es un pilar importante en el marco de las finanzas sostenibles.**

En los últimos años, hemos visto un auge en la emisión de bonos verdes alineados con los principios de bonos verdes de ICMA, que es la principal etiqueta utilizada actualmente en Europa. Si bien esto es ciertamente positivo, este crecimiento del mercado también ha generado nuevos riesgos potenciales. La diversidad de emisores y proyectos que se financian y las limitaciones relacionadas con la disponibilidad y comparabilidad de los datos que describen los proyectos hacen que el mercado sea difícil de navegar para los inversores. La falta de confianza podría eventualmente ralentizar el flujo de capital, mientras que la falta de comparabilidad crea un riesgo de mala asignación de este capital.

Para hacer frente a este riesgo, la Comisión Europea publicó el verano pasado una propuesta para un estándar europeo de bonos verdes. El GBS, una vez adoptado, será una etiqueta voluntaria a la que los emisores pueden optar por adherirse. Sin embargo, cuando un emisor quiera comercializar un bono como verde, las obligaciones establecidas en la norma serán vinculantes para el emisor. La obligación más importante se refiere a la asignación del producto de la emisión a activos o actividades en consonancia con el Reglamento sobre taxonomía de la UE. Además, el emisor deberá poner a disposición del inversor una serie de información sobre el uso de los ingresos.

En la propuesta se prevén dos mecanismos distintos de supervisión del cumplimiento. En primer lugar, el supervisor nacional del emisor será competente para comprobar la conformidad general del emisor con los requisitos de la norma. En segundo lugar, se requerirá que el emisor solicite los servicios de un verificador independiente que realizará la verificación de las divulgaciones del emisor antes y después de la emisión.

La función de la ESMA a este respecto consistirá en autorizar y supervisar al verificador independiente y apoyar la coordinación entre los supervisores nacionales. En la AEVM estamos muy entusiasmados con esta propuesta, que consideramos sólida y que tiene el potencial de realizar mejoras reales tanto para los emisores como para los inversores.

Otra iniciativa importante y en curso es la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa. Desde hace algunos años, las grandes empresas de la UE están obligadas a proporcionar la llamada información no financiera como parte de sus divulgaciones anuales para los inversores y otras partes interesadas.

Este requisito fue un hito introducido con la Directiva sobre información No Financiera y ha puesto a la UE en el camino hacia la transparencia de las empresas en materia ESG.

Sin embargo, se ha reconocido ampliamente que las normas actuales no van lo suficientemente lejos. Para abordar este problema, la Comisión Europea publicó el pasado mes de abril una propuesta legislativa para una Directiva de Información de Sostenibilidad Corporativa (CSRD). La propuesta amplía el requisito de publicar información sobre sostenibilidad a un grupo mucho más grande de empresas. También sienta las bases para la adopción de normas detalladas y obligatorias de presentación de informes y fortalece el papel de los auditores para garantizar que las divulgaciones sean confiables.

La ESMA está siguiendo de cerca este trabajo y, una vez que los nuevos requisitos estén en vigor, trabajaremos con los reguladores nacionales de valores para garantizar que se apliquen y hagan cumplir de manera armonizada.

Al mismo tiempo que estos cambios legislativos están en curso en Europa, se están produciendo desarrollos similares a nivel internacional. Un desarrollo muy importante de este tipo es el establecimiento de la nueva Junta Internacional de Normas de Sostenibilidad, ISSB, bajo la Fundación IFRS. El ISSB existirá en paralelo a la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad y establecerá normas de divulgación relacionadas con la sostenibilidad que constituirán una línea de base global integral que se aplicará en las jurisdicciones que se adhieran a ellas.

Es probable que muchas empresas que operan tanto dentro como fuera de la UE apliquen tanto las normas europeas de información como las normas ISSB. Por lo tanto, es importante garantizar que las normas europeas y del ISSB sean interoperables, garantizar una divulgación útil a los inversores y también limitar la carga innecesaria para las empresas.

Soy consciente de que el logro de la plena transparencia y comparabilidad en el perfil de sostenibilidad de las empresas llevará algún tiempo y que requerirá un esfuerzo significativo por su parte. Sin embargo, estos son pasos necesarios para poder redirigir el capital hacia inversiones más sostenibles a largo plazo. Por lo tanto, estos temas son para la ESMA un área de prioridad absoluta.

1.2. Digitalización: ESAP

Con esto, pasaré ahora a otro punto de prioridad para la ESMA mientras me mantengo en el ámbito de la presentación de informes corporativos: a saber, los datos y la digitalización.

En los últimos años, los datos se han convertido en un elemento central de la regulación y supervisión financiera. Los requisitos detallados de presentación de informes constituyen ahora un componente clave de la legislación del sector financiero. La ESMA lleva a cabo una amplia gama de actividades para mejorar la calidad, la consistencia, la coherencia y la disponibilidad de los datos.

Me gustaría destacar una propuesta legislativa muy importante en este espacio: el Punto de Acceso Único Europeo, o ESAP, para abreviar. Hoy en día, las empresas están obligadas a generar grandes cantidades de texto y datos para cumplir con diversas obligaciones de divulgación y transparencia. Parte de esta información está siendo recopilada por los registros y reguladores nacionales, mientras que otra información se comunica directamente a las autoridades europeas como la ESMA.

La fragmentación no solo se limita a la ubicación de los datos, sino también al formato y al idioma en el que se proporcionan los datos. Esta situación no solo es ineficiente para las empresas que proporcionan los datos, sino que también constituye una barrera importante para los inversores y otros usuarios de los datos y, como tal, podría ser perjudicial para la inversión transfronteriza y, por lo tanto, para la capacidad de las empresas para recaudar capital en toda la UE.

El objetivo del nuevo proyecto legislativo del ESAP es crear una fuente común de información financiera y relacionada con la sostenibilidad pública y de libre acceso de las empresas y los productos de inversión de la UE, independientemente de dónde se encuentren u originen en la UE, al tiempo que permite un mejor uso y reutilización de esta información. Al hacerlo, la Comisión Europea espera poder proporcionar más visibilidad y hacer que la financiación sea más accesible para las empresas de la UE y ahorrar tiempo y recursos a los inversores en la búsqueda de información, de modo que los inversores puedan tomar decisiones de inversión sólidas y bien informadas.

En términos concretos, si se adopta, el ESAP será una plataforma de datos a través de la cual un inversor podrá extraer información comunicada a varios registros nacionales y de la UE. No está previsto que el ESAP cree nuevas obligaciones de información ni nuevos controles o auditorías de los datos y la información comunicados. En su lugar, la idea es reunir toda la información en un portal web sencillo y fácil de usar disponible en todas las lenguas oficiales de la UE. El portal debe incluir servicios de traducción automática y herramientas de búsqueda y está previsto que admita una API y servicios de notificación que permitan un fácil acceso y supervisión.

El objetivo del ESAP es incluir con el tiempo toda la información pertinente relativa a los emisores de deuda, así como a los productos financieros. Sin embargo, la implementación se realizará en fases, previstas para comenzar tan pronto como el 1 de enero de 2024 con una expansión gradual que continuará hasta 2026 y potencialmente más allá. Los primeros datos que estarán disponibles serán los que se informan en virtud de la Directiva de Transparencia, el Reglamento Prospectivo, el Reglamento de Venta en Corto, el Reglamento de Operaciones de Financiación de Valores y el Reglamento de Taxonomía.

Si se adopta, la ESMA desempeñará un papel central en el desarrollo de este portal, tanto en términos de entrega, mantenimiento y gestión de la infraestructura de TI necesaria, como en términos de desarrollo de las normas técnicas y legales.

2. Supervisión CRA

El último tema que quiero tratar hoy es nuestro trabajo de supervisión de las CRA, una responsabilidad que se confió a la ESMA desde su creación en 2011 en respuesta a la crisis financiera. De hecho, esta fue la primera competencia de supervisión confiada a un organismo de la UE.

Dado el papel de las CRA en el período 2007-8 y dada la dependencia común en toda la Unión de un puñado de grandes CRA, era en muchos sentidos el candidato obvio para la supervisión a nivel de la UE. Dejando a un lado la innovación institucional, yo diría que este fue también un paso significativo en términos prácticos para la calidad y fiabilidad de las calificaciones crediticias en la UE.

Si echamos un vistazo a la estructura del mercado en la actualidad, veremos que hay 24 CRA en la UE registradas en la ESMA, ubicadas en 13 Estados miembros diferentes. Las 3-4 empresas que la gente generalmente asocia con este sector, representan aproximadamente el 92% de la cuota de mercado total. Las CRA restantes se pueden agrupar en dos categorías: (i) las CRA de tamaño mediano que ofrecen el mismo conjunto de ofertas de calificación que las CRA grandes, pero no tienen la misma cuota de mercado y (ii) las CRA más pequeñas que están especializadas en ciertas industrias o ciertos mercados.

La experiencia en materia de supervisión adquirida por la ESMA desde 2011 ha demostrado ser esencial para que la ESMA pueda asumir responsabilidades de supervisión en un número cada vez mayor de ámbitos, incluidos los registros de operaciones, los registros de titulizaciones, las CCP de terceros países y los proveedores de índices de referencia.

2.1. Facultades de supervisión

Para garantizar que cumplimos nuestro mandato de manera eficiente y eficaz, la ESMA ha adoptado un enfoque de la supervisión basado en el riesgo. Esto nos permite priorizar nuestras actividades de supervisión de acuerdo con el nivel de riesgo identificado y los resultados que necesitamos lograr. Para abordar los riesgos que identificamos, tenemos a nuestra disposición una serie de herramientas de supervisión diferentes, que van desde el compromiso con las CRA hasta la realización de investigaciones y la solicitud de la implementación de planes de acción correctiva. Cuando se detecten infracciones del Reglamento, la ESMA está facultada para adoptar medidas de ejecución. Estas acciones pueden ir desde la emisión de avisos públicos hasta la imposición de multas y el retiro del registro de la CRA. Más recientemente, en marzo del año pasado, la ESMA, por ejemplo, impuso una multa a una CRA grande por violaciones de la independencia y la evitación de conflictos de intereses de los accionistas.

Cuando sea necesario, la ESMA complementa estas actividades de supervisión con el desarrollo de orientaciones públicas. Por ejemplo, la ESMA publicó recientemente una guía sobre las obligaciones de divulgación relacionadas con las calificaciones preliminares y las revisiones iniciales que tienen como objetivo evitar la compra de calificaciones por parte de los emisores.

Cuando identificamos lagunas reglamentarias que no tenemos el poder de abordar mediante acciones u orientaciones de supervisión, informamos a la Comisión Europea y recomendamos formas en que esto puede abordarse mediante ajustes en el marco jurídico. Un ejemplo reciente de esto se relaciona con el acceso y el uso de las calificaciones crediticias. Las calificaciones crediticias se publican en los sitios web de las CRA, así como en la Plataforma Europea de Calificación de la ESMA. Sin embargo, la usabilidad de estas calificaciones crediticias está severamente limitada, ya que no se puede acceder a ellas en un formato legible por máquina ni descargarlas en números suficientes para ser utilizadas con fines regulatorios. A lo largo de los años, los usuarios de calificaciones crediticias como ustedes han informado a la ESMA de sus preocupaciones sobre los acuerdos de licencia que deben celebrar para poder utilizar las calificaciones crediticias en sus sistemas y la falta de transparencia en los aumentos de precios. El pasado mes de septiembre, la ESMA publicó un dictamen en el que recomendábamos formas de abordar estos problemas mediante cambios legislativos en el Reglamento de la ACC o en otra legislación como, por ejemplo, el ESAP, que mencioné anteriormente.

2.2. Prioridades de supervisión para 2022

Por lo que se refiere a las prioridades de supervisión de la ESMA para la supervisión de las CRA en 2022, el principal impulsor es, como se ha mencionado, las evaluaciones de riesgos de la ESMA de las CRA supervisadas. Este año, por ejemplo, la ESMA identificó varios aspectos de los controles internos de las CRA como áreas de enfoque, incluido el papel de la función de cumplimiento, la función de revisión y los directores no ejecutivos independientes.

Sin embargo, el entorno económico más amplio también afecta cada vez más a las prioridades de trabajo de la ESMA:

El año pasado, el enfoque en las consecuencias de la crisis de COVID, incluido el desarrollo de los mercados de bonos de alto rendimiento, desempeñó un papel importante y sigue siendo un área que monitoreamos de cerca.

La guerra en Ucrania también introdujo nuevas incertidumbres y riesgos que la ESMA debe tener en cuenta. A este respecto, la ESMA está supervisando el impacto de las sanciones en las operaciones de las CRA en estrecha cooperación con otros reguladores y colabora con las ACC para garantizar una transparencia suficiente en torno a las calificaciones.

Los controles de TI y seguridad de la información, incluida la ciberseguridad y la subcontratación en la nube, son temas que han estado en el radar de la ESMA desde hace un tiempo y no solo para las CRA. En 2020, la ESMA publicó un conjunto transversal de directrices para ayudar a las empresas supervisadas a identificar, abordar y supervisar los riesgos derivados de los acuerdos de externalización en la nube. En 2022, la ESMA tiene la intención de evaluar la aplicación de estas Directrices por parte de las CRA.

2.3. Factores ESG en las calificaciones crediticias y de ESG

Para terminar, me gustaría decir unas palabras sobre dos temas relacionados con la CRA que, como la ciberseguridad, están vinculados a las prioridades estratégicas de toda la ESMA:

- La integración de los factores ASG en las calificaciones crediticias; y

- el mercado emergente de las calificaciones ESG.

El mandato de supervisión de la ESMA abarca las calificaciones crediticias definidas en el Reglamento de la CRA como un dictamen sobre la solvencia de una entidad o un instrumento de deuda. Ha habido cierta discusión sobre si los factores ESG deben tenerse en cuenta en las calificaciones crediticias. La ESMA publicó una guía que aborda esta cuestión en 2020, en la que aclaró que las CRA deben revelar cómo se tienen en cuenta los factores ASG siempre que sean un factor clave detrás de una acción de calificación crediticia. Recientemente revisamos la práctica de divulgación de las CRA con respecto a los factores ESG y observamos una mejora general desde la introducción de las Directrices, quedando cierto margen para seguir mejorando.

Esta es una de las razones por las que los factores ESG seguirán siendo una de las áreas de enfoque para la supervisión de las CRA de la ESMA en 2022, donde estamos revisando la incorporación de factores ESG en las metodologías de CRA.

Más allá de las calificaciones crediticias, somos conscientes de que las CRA son cada vez más activas en el mercado de las calificaciones ESG puras y la información relacionada. La relevancia de las calificaciones ESG ha evolucionado conjuntamente con el apetito de los inversores por los productos ESG. Vemos que las calificaciones ESG se están convirtiendo en un área importante para las CRA como una línea de negocio independiente separada de las actividades de calificación crediticia.

Para apoyar el trabajo de la Comisión sobre las calificaciones ESG, la ESMA realizó recientemente una convocatoria de pruebas sobre la estructura del mercado de los proveedores de calificaciones ESG en la UE, así como sobre los costes de la posible supervisión.

En la ESMA, creemos que hay muchas lecciones importantes de la supervisión de la CRA que podemos aprovechar en un posible marco futuro para la supervisión de los proveedores de calificación ESG. Específicamente, al igual que las metodologías de calificación crediticia, creemos que deben ser independientes y libres de interferencias externas. No estamos a favor de normalizar o armonizar las metodologías. De hecho, las diferentes calificaciones ESG pueden tener diferentes objetivos de medición. Esta variedad puede soportar los diferentes propósitos y necesidades que los usuarios puedan tener. En cambio, una posible supervisión futura debe centrarse en salvaguardar la independencia y la calidad de la evaluación.

Con esto terminaré diciendo muchas gracias por la atención. Espero que haya encontrado útil la información y espero responder cualquier pregunta que pueda tener.