

Palabras de Juan Fernández-Armesto,

Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

XXVII JORNADAS DE MERCADOS FINANCIEROS

organizadas por AIAF, Banco de España, Bolsa de Madrid, MEFF e
Intermoney
A Coruña, 8.6.00

Mercados financieros y control de riesgos

- ❖ Hablar sobre | mercados de valores europeos
su supervisión

ahora

y en el futuro

- ❖ Tenemos un verdadero mercado financiero europeo – si no está aquí,
viene en materia | de meses
no de años

- Uno first: banco francés, opera desde Irlanda, accionista español,
opera en toda Europa.
- OPV de Deutsche Telekom.
- Salida a Bolsa de EADS: sociedad holandesa que realiza OPV y
salida a bolsa en | Francia
Alemania
España

- fusión de los mercados bursátiles y de futuros | Francia
Holanda
Bélgica

- fusión de mercado bursátil de:

Londres	al que se pueden adherir	España
Francfort		Italia

❖ Desarrollos han sido propiciados por:

la moneda única
normativa razonablemente armonizada

❖ Pero no están planificados ni | por los Estados nacionales
por la Comisión Europea
por los supervisores

❖ Son el producto de las fuerzas del mercado.

❖ ¿Cuál es el futuro? | Incierto
No planificable

❖ ⇒ dos lecciones para los supervisores:

- humildad: no hubiéramos predicho lo que ha ocurrido;
- flexibilidad del régimen que creemos.

❖ Un punto no ofrece dudas: un mercado necesita

un sistema | uniforme de supervisión. Exige mucho:
no unificado

- Leyes básicas armonizadas.
- Reglamentos y Circulares armonizados.
- Interpretaciones y recomendaciones armonizadas.
- Supervisores con poderes equivalentes.
- Aplicación armonizada de la norma al caso concreto.

Ej.: ventas en corto.

❖ Estos son los requisitos mínimos para lograr un

Mercado financiero único.
 Con protección equivalente de inversores.
 Sin arbitraje regulatorio.

- ❖ Vías para alcanzar el objetivo

sistema unitario
Sistema coordinado

- ❖ Sistema unitario:

- Una SEC europea.
- Políticamente no aceptable.
- Técnicamente no factible: diversidad de sistemas nacionales.
- Violenta principio de subsidiaridad.

- ❖ Sistema coordinado

- Es la solución.
- Leyes básicas armonizadas → directivas marco.
- Reglamentos, circulares, recomendaciones e interpretaciones armonizadas ⇒ hace falta nuevas soluciones
“comitología” no ha tenido éxito.
- Poderes de supervisores armonizados ⇒ directiva marco.
- Aplicación armonizada ⇒ red de supervisores independientes.

- ❖ FESCO

- Es el embrión de esta red.
- Creada por supervisores, no por normativa.
- Formal e informal

[Tiene Secretariado	[liberada de ataduras	políticas
		Legales
- Dos partes:

aplicación armonizada
Armonización estándares

- ❖ Aplicación armonizada FESCOPOL grupo conjunto de investigación.

❖ Armonización de estándares

- No son simples juegos florales.
- Obligación de cada supervisor de
 - cumplirlos
 - interpretando
 - cambiando legislación
 - solicitando que se cambie
- Estándares ya aprobados:
 - . Abril 99: E.S. sobre idoneidad para ser consejero o accionista de ESI.
 - . Diciembre 99: E.S. sobre mercados regulados. Complementa la Directiva de Servicios de Inversión.
 - . Mayo 2000: Es pasaporte para emisores.
 - ↓ Un folleto anual aprobado por el supervisor sometido a del país de origen permite emitir en consulta cualquier país de la Unión. Con una simple información complementaria.
 - . Varios más sobre normas de conducta ATS's en preparación.

❖ Quiero detenerme en un documento ya aprobado sobre lucha contra abuso del mercado

- información privilegiada
- Manipulación

❖ Elemento esencial para la integridad de los mercados europeos. Comisión Europea tiene prevista una directiva, manipulación, que complemente la ya existente sobre abuso.

❖ FESCO ha propuesto una estructura innovadora.

- Insatisfacción de supervisores con régimen actual.
- Énfasis sobre medidas preventivas:
 - . deber de diligencia de los intermediarios;
 - . deber de salvaguarda de confidencialidad de los emisores.

- Sanciones administrativas, también para incumplimiento de medidas preventivas.
- Creación de la red de supervisores precisamente a través de esta Directiva.
- Red de supervisores:
 - . profesionales e independientes;
 - . con poderes similares;
 - . con capacidad para desarrollar la normativa;
 - . con capacidad para interpretar y dar recomendaciones;
 - . con capacidad de crear un espacio europeo uniforme.

❖ Periculum est in mora

Debemos utilizar los tiempos de bonanza para crear en régimen europeo eficiente de supervisión.

Habrà crisis, habrá inversores perjudicados; tendrá elementos transfronterizos.

Si el público inversor europeo percibe que el sistema regulatorio que los supervisores no se han preparado para estos retos ⇒ llevarán las críticas.

Ahora es el momento de actuar, de sentar las bases para un sistema europeo eficiente de supervisión.