

**COLEGIO UNIVERSITARIO DE ESTUDIOS  
FINANCIEROS**

**GRADO EN DERECHO**

**Trabajo Fin de GRADO**



**LA INFLUENCIA DE LA UNIÓN EUROPEA EN  
LOS MERCADOS FINANCIEROS**

Banca y Finanzas desde la perspectiva del Derecho de la UE.

Análisis legal de la prevención de crisis financieras.

Autor: Oliván Martín, Lucía Leyre

Tutor: García – Ochoa Mayor, David

Madrid, Abril, 2021

*A παρά,*

## LISTA DE ABREVIATURAS

<b>ABE</b>	Autoridad Bancaria Europea
<b>AEB</b>	Asociación Española de Banca
<b>AES</b>	Autoridad Europea de Supervisión
<b>AESPJ</b>	Autoridad Europea de seguros
<b>AEVM</b>	Autoridad Europea de valores y Mercados
<b>AISS</b>	Asociación Internacional de Supervisores de Seguros
<b>ANC</b>	Autoridades Nacionales Competentes
<b>AUE</b>	Acta Única Europea
<b>BCE</b>	Banco Central Europeo
<b>BCN</b>	Bancos Centrales Nacionales
<b>BDE</b>	Banco de España
<b>BEI</b>	Banco Europeo de Inversiones
<b>CE</b>	Comisión Europea
<b>CECA</b>	Comunidad Europea del Carbón y del Acero
<b>CEF</b>	Consejo de Estabilidad Financiera
<b>CFDS</b>	Contratos por diferencias
<b>CMU</b>	Unión de Mercados de Capitales
<b>CUE</b>	Consejo de la Unión Europea
<b>ECON</b>	Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios
<b>EM</b>	Estados Miembros
<b>ESMA</b>	Autoridad Europea de Valores y Mercados
<b>FCRE</b>	Fondo de Capital Riesgo Europeo
<b>FEI</b>	Fondo Europeo de Inversiones
<b>FILPE</b>	Fondo de Inversión a largo Plazo Europeo
<b>FUR</b>	Fondo Único de Resolución
<b>JERS</b>	Junta Europea de Riesgo Sistémico
<b>LCS</b>	Ley del contrato de seguro
<b>MiFid</b>	Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros

<b>MMFF</b>	Mercados Financieros
<b>MUR</b>	Mecanismo Único de Resolución
<b>MUS</b>	Marco Único de Supervisión
<b>OICV</b>	Organización Internacional de Comisiones de Valores
<b>PE</b>	Parlamento Europeo
<b>SEBS</b>	Sistema Europeo de Bancos Centrales
<b>SESF</b>	Sistema Europeo de Supervisión Financiera
<b>TFUE</b>	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
<b>TJUE</b>	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
<b>UE</b>	Unión Europea
<b>UEM</b>	Unión Económica y Monetaria
<b>ZE</b>	Zona Euro

# **ÍNDICE DE CONTENIDOS**

*"INFLUENCIA DE LA UNIÓN EUROPEA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS"*

<b><u>I. PRESENTACIÓN</u></b> .....	<b>8</b>
<b><u>II. DESARROLLO</u></b> .....	<b>11</b>
<b>1. NOCIONES INTRODUCTORIAS</b> .....	<b>11</b>
1.1 EL DERECHO MERCANTIL, DERECHO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS Y, SISTEMA FINANCIEROS.....	11
1.1.1 Los Mercados Financieros.....	11
1.1.2 Sistema Financiero.....	14
1.2 DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA Y LOS MERCADOS FINANCIEROS.....	15
1.2.1 La Unión Europea y su Derecho.....	15
1.2.2 Los Principios de la UE.....	17
1.2.3. Derecho de la UE en el Derecho Nacional de los Mercados Financieros.....	18
<b>2. LA UNIÓN EUROPEA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS</b> .....	<b>21</b>
2.1 PRINCIPIOS DE LA UE EN LOS MERCADOS FINANCIEROS.....	21
2.2 AUTORIDADES EUROPEAS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS.....	21
2.2.1 Autoridad Bancaria Europea, ABE.....	26
2.2.2 Autoridad de Seguros y Pensiones de Jubilación, ASEPJ.....	27
2.2.3 Autoridad Europea de Valores y Mercados, AEVM.....	27
2.3 INSTITUCIONES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN LA UNIÓN EUROPEA.....	28
2.3.1 El Banco Central Europeo, BCE.....	28
2.3.2 El Banco Europeo de Inversiones, BEI.....	29
2.3.3 El Sistema Europeo de Bancos Centrales, SEBC y el Eurosistema.....	30
2.3.4 El Fondo Europeo de Inversiones, FEI.....	31
<b>3. LA LEY EUROPEA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS</b> .....	<b>32</b>
3.1 SELECCIÓN DE NORMATIVA DE LA UE.....	32
3.1.1 Supervisión Financiera y Gestión de Riesgos.....	32
3.1.1.1 Directiva 2002/87/CE, Conglomerados Financieros.....	32
3.1.1.2 Directiva 2013/36/UE, Requisitos prudenciales bancarios.....	33

3.1.1.3 Directiva 2014/59/UE, Recuperación y Resolución Bancaria.....	33
3.1.2 Unión Bancaria.....	33
3.1.2.1 Reglamento (UE) n.o 806/2014, Mecanismo Único de Resolución...34	
3.1.2.2 Reglamento (UE) n.o 1024/2013 del Consejo, Mecanismo Único de Supervisión.....	35
3.1.3 Mercados Financieros.....	37
3.1.3.1 Mercado de Valores.....	37
3.1.3.1.a Directiva 2004/39/CE, Mercado de instrumentos financieros (MIFID).....	37
3.1.3.1.b Directiva 2014/65/UE, Mercado de instrumentos financieros (MIFID 2).....	37
3.1.3.1.c Reglamento (UE) n.o 236/2012, Venta en corto.....	38
3.1.3.1.d Reglamento (UE) 2016/2011, Benchmark.....	39
3.1.3.2 Fondos de Inversión.....	40
3.1.3.2.a Reglamento (UE) n.o 345/2013, Fondos Europeos de Capital Riesgo (EnVECA).....	40
3.1.3.2.b Reglamento (UE) 2015/750, Fondos de Inversión a largo plazo europeos (FIPE).....	40
<b>4. ESPACIO DE ACTUALIDAD.....</b>	<b>41</b>
4.1 NOTICIA I.....	41
4.2 NOTICIA II.....	41
<b>5. LA CREACIÓN, APLICACIÓN E INFLUENCIA DE LA NORMATIVA.....</b>	<b>41</b>
<b><u>III. CONCLUSIONES.....</u></b>	<b>43</b>
<b><u>IV. BIBLIOGRAFÍA.....</u></b>	<b>45</b>
<b><u>V. ANEXOS.....</u></b>	<b>52</b>
1. SUPERVISIÓN FINANCIERA.....	52

## **RESUMEN**

El objetivo del presente: “La influencia de la Unión Europea en los Mercados Financieros” es estudiar la posición de la Unión Europea mediante su normativa sobre los mercados financieros en materia bancaria y financiera. Se estudiarán las autoridades e instituciones europeas que actúan sobre éstos y, se definirán los principios del Derecho de la Unión Europea y de los Mercados Financieros que inspiran la normativa.

Analizaremos desde la perspectiva legal cómo regula y estructura la Unión Europea la prevención de crisis financieras y su mecanismo para mantener la estabilidad.

Tras el estudio de la posición de la Unión Europea sobre los Mercados Financieros, podremos concluir en el fin de su patrón legislativo y atender a un espacio de actualidad.

## **PALABRAS CLAVES**

**Derecho de la Unión Europea – Derecho de los Mercados Financieros – Derecho Mercantil - Mercado de Crédito – Mercado de valores – Bancario y Financiero**

## **ABSTRACT**

The objective of this investigation: "The influence of the European Union in the Financial Markets" is to study the position of the European Union through its regulations on financial markets in banking and financial matters. The European authorities and institutions that will be studied and the principles of European Union Law and Financial Markets Law that inspire the regulations will be defined.

We will analyze from a legal perspective how the European Union regulates and structures the prevention of financial crisis and its mechanism to maintain the stability.

After studying the position of the European Union on Financial Markets, we will be able to conclude the purpose of its legislative pattern and attend a current space.

## **KEY WORDS**

European Union Law - Financial Markets Law - Business Law - Credit Market - Stock Market – Banking and Finance

## I. PRESENTACIÓN

El ámbito mercantil, bancario y financiero se encuentra en constante movimiento gracias a los negocios que se efectúan dentro y fuera de nuestras fronteras.

Perteneciendo a un organismo como la Unión Europea, cuyo objetivo principal desde su creación en el Tratado de Roma de 1957 será el de lograr un sistema financiero integrado, su línea política, económica y normativa nos facilita la conexión con los demás Estados miembros originando riqueza, libertad y prosperidad.

Pero no siempre ha sido así, la integración de los mercados financieros por el Derecho de la Unión Europea ha sido un proceso largo de homogeneización de los marcos normativos de los Estados miembros y terceros participantes en el mercado europeo. La consecución de un común marco regulatorio logra la creación de la Eurozona y el fomento de las libertades económicas fundamentales de la Unión, consagradas en el Acta Única Europea, así como crear mecanismos de resolución de crisis financieras y plasmar en su Derecho los planes de actuación y los objetivos para lograr la estabilidad y la prevención del riesgo. Son muchas las autoridades e instituciones que participan en los mercados financieros para la supervisión del mercado común en materia de control y supervisión.

*“En las últimas décadas, los bancos, aseguradoras, fondos, las empresas de inversión y otras instituciones financieras se han sometido a una legislación a veces dramáticamente nueva, pero siempre sustancialmente mayor. Esto es especialmente cierto para la UE.”<sup>1</sup> (Haentjens, M., & de Gioia Carabellese, P., 2020)*

El sistema de supervisión sufrió un punto de inflexión a raíz de la crisis financiera europea donde se apreció las carencias y, se demostró la importancia de realizar una supervisión macroprudencial que determinaría el futuro de la normativa financiera de la UE.

El ímpetu por conseguir un mercado único y común, con libertades y estabilidad financiera para los estados integrantes se refleja en la normativa objeto de la investigación en lo que respecta a las instituciones bancarias y financieras.

---

<sup>1</sup> Haentjens, M., & de Gioia Carabellese, P. (2020). *European Banking and Financial Law (2nd ed.)*. Routledge.

## Propósito y justificación del tema

Este trabajo tiene como propósito fundamental analizar desde la perspectiva del Derecho la influencia de la Unión Europea sobre mercados financieros atendiendo a la banca y las finanzas. Con este análisis resulta interesante plasmar cómo la normativa de la Unión Europea se ha introducido en los mercados logrando los objetivos que persigue esta asociación económica y política única de la que formamos parte.

La aplicación de la normativa de la UE en nuestro sistema financiero produce efectos en nuestra economía, negocios, riqueza, y estabilidad financiera por lo que resulta de interés atender a las diferentes oportunidades de análisis que nos presenta el Derecho de la UE en materia bancaria y financiera.

Se inicia la investigación con la importancia de la Unión Europea y continúa analizando los principios económicos europeos que inspiran las políticas y, por ello, la normativa. Seguidamente, estudiamos las instituciones mercantiles en los mercados financieros, en las que surge efectos. El estudio previo nos permite relacionar los conceptos de ambas áreas del Derecho que serán puestas en práctica en la sección de análisis normativo individual del Derecho de la UE en Derecho Bancario y Financiero.

Dicha importancia del Derecho de la UE reside en la cesión competencial de los Estados miembros a la organización y, en los principios de efecto directo y primacía de su Derecho sobre el de los Estados miembros. Estos preceptos se reflejan en nuestro mercado económico y en el sistema financiero logrando una conexión directa con los mercados financieros de los demás Estados miembros.

La normativa europea fundada en las libertades fundamentales económicas como son el movimiento de capital, establecimiento y prestación de servicios, fruto del ímpetu de la Unión en lograr un mercado común que traiga consigo la prosperidad económica, la producción de empleo y la riqueza, así como mantener la estabilidad financiera.

Tras la crisis financiera, los objetivos de la Unión Europea se reforzaron y se fomentó la supervisión del riesgo de crisis en todo el mercado financiero de los Estados miembros gracias a instituciones, autoridades y mecanismos para hacer frente a los riesgos eventuales. La normativa de la UE en materia bancaria y financiera siempre nace con la

intención de armonizar el funcionamiento de los mercados hacia la unidad y de mantener la estabilidad financiera. Dicha normativa será objeto del análisis legal del estudio.

La creación normativa ha ido cambiando a lo largo de la historia económica de la Unión ya que la complejidad de los mercados financieros que regula conlleva una realidad cambiante y en ocasiones con altibajos muy significativos.

Por todo lo expuesto, resulta novedoso apreciar el análisis legal europeo desde el punto de vista bancario y financiero.

## **II. DESARROLLO**

### **1. NOCIONES INTRODUCTORIAS**

A continuación, exponemos las diferentes ramas del Derecho que serán tratadas en este estudio. Son, el Derecho Mercantil en su especialidad del Derecho de los Mercados Financieros, y el Derecho de la Unión Europea.

El Derecho de los Mercados Financieros cuenta con una triple dimensión constituida por el mercado de crédito, el mercado de valores y el mercado de seguro. En el derecho de la Unión Europea tendremos especial interés en analizar la finalidad de la normativa europea sobre instituciones financieras.

Tras analizar las instituciones y principios jurídicos lograremos tener las habilidades necesarias para relacionar conceptos mercantiles en la regulación bancaria y financiera objeto de los mercados financieros con los relativos a la normativa europea.

#### **1.1 DERECHO MERCANTIL, DERECHO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SISTEMA FINANCIERO.**

El **Derecho Mercantil** es la rama del Derecho Privado que regula el ejercicio de los comerciantes, los actos y negocios de ellos y las relaciones jurídicas que nacen de las diferentes operaciones del mercado. Cuenta con normas y principios de orígenes diversos.

##### **1.1.1 LOS MERCADOS FINANCIEROS**

El **Derecho de los mercados financieros** estudia el conjunto normativo de la asignación del ahorro hacia la inversión en el mercado. Encontramos instituciones y contratos bancarios, en el ámbito del mercado de crédito, del mercado de valores y la normativa reguladora de seguros. Se analiza el modelo de organización que se adapta a estos tres campos y se da especial atención a las entidades interventoras como son las reguladoras y las empresas que actúan en el mercado financiero.

En cuanto al sistema financiero europeo, analizamos los reguladores europeos, como lo son las entidades de supervisión financiera que evitan las situaciones de crisis financieras.

Son muchos los riesgos que han surgido y pueden surgir de la *integración de los mercados financieros en la Unión Europea*, en la que nos detendremos para estudiar el origen de la normativa.

Respecto de los riesgos que producen eventuales crisis financieras, pueden darse dentro de la UE o, transfronterizos con otros Estados. Se suma a la aplicación de la normativa europea, la de los Estados miembros que efectuarán sus mecanismos de regulación y supervisión.

La importancia de la regulación y supervisión proviene de la crisis financiera global en la que la UE y los Estados miembros fueron parte. Es una de las causas directas de la creación de este sistema regulatorio que se caracteriza por la integración de los mercados financieros. Como frente de dificultad, dicha integración encuentra la evolución funcional y los productos complejos del mercado.

Todo ello origina fallos en el sistema financiero, el riesgo, que puede ser sistemático o transfronterizo. El sistemático afecta al sistema en conjunto y, el transfronterizo, produce fallos en los operadores económicos interestatales de información, asimetrías y, supervisión, denominados puntos ciegos.

La tridimensionalidad del derecho de los mercados financieros:

a) **Derecho del Mercado de valores.** Conjunto de normas y principios que tiene como objeto además de la regulación del mercado primario y secundario de valores, la de los sistemas de negocio de los instrumentos financieros. Un instrumento financiero es aquel objeto que se usa en las negociaciones en los mercados financieros, aceptándose tanto la calificación de instrumentos como de valores negociables.

Lo definimos como un contrato monetario entre partes que puede operar y liquidarse naciendo un activo para el comprador y, el derecho a percibir un ingreso futuro procedente del vendedor que a su vez es un pasivo financiero para éste, y obliga al pago de ese ingreso al vendedor. El activo toma formas variadas, así como una materia prima, una acción, un bono, un derivado o una divisa. Se clasifican a su vez entre complejos y no complejos.

Este tipo contractual es importante para el crecimiento de la economía ya que entre las partes surge una fuente de financiación, para el vendedor y una fuente de rentabilidad para la inversión del comprador.

Sus características son (i) la liquidez, capacidad para convertirse en dinero rápidamente y sin devaluarse, (ii) el riesgo de cumplimiento de las obligaciones establecidas en el contrato y, (iii) la rentabilidad, que es la contraprestación del riesgo asumido. Concluimos con la idea de que, a mayor riesgo, el inversor exigirá una mayor rentabilidad.

Pueden ser complejos como los derivados financieros como los futuros y opciones y los CFDS, contratos por diferencias, y no complejos.

**b) Derecho del Mercado de Crédito.** Conjunto de normas y principios que tiene como objeto las empresas, los Gobiernos y los particulares intercambiando instrumentos de deuda a largo y corto plazo. Es diferente al mercado de acciones, inversiones. La operación principal es la de pedir préstamos, señalaremos las diferencias con el mercado de valores de modo ulterior. En este sentido, los particulares compran obligaciones de empresas, entidades de crédito y del Estado para a su vez financiar la actividad de éstos.

El mercado de crédito cuenta con dos grupos. (i) atendiendo a la *clasificación del activo* financiero que se intercambia, encontramos a corto plazo, con activos muy líquidos, el monetario y, a largo plazo los activos para financiar inversiones. (ii) Por su *estructura*, según las normas establecidas para que los compradores y vendedores operen encontramos el mercado organizado y aquel en el que se usa la costumbre, el mercado no organizado, sin dicha normativa.

### **La diferencia entre el mercado de crédito y el de acciones.**

La renta fija del mercado de crédito en la que se intercambia la deuda a corto o largo plazo y la renta variable, donde se compran y venden acciones, son comúnmente confundidas. En el mercado de crédito las empresas y los Estados prestan. Existe la figura del prestamista y del prestatario. El segundo mercado, el de acciones, radica en la figura del patrimonio neto de las empresas. En el momento de adquirir una acción, compramos una parte proporcional del patrimonio neto y por ello, son inversiones.

Los mercados organizados, como la bolsa, operan con activos financieros de renta fija, en el que se espera un interés y renta variable, en el que el dividendo varía en función del beneficio.

En cuanto al mercado de crédito, observamos, las bolsas de valores de diferentes países, estructurados, en renta fija. Puede existir, el caso en que no sea regulado, y sean las

empresas y prestamistas los que establecen las condiciones de mutuo acuerdo para el contrato sin la intervención de instituciones independientes. En cuanto a un mercado a largo plazo, podemos indicar las obligaciones de las empresas o del Estado siempre que el vencimiento de los activos sea superior al año. Y, por otra parte, como ejemplo de mercado de crédito a corto plazo, indicamos la compraventa de pagarés de las empresas con un vencimiento desde la emisión inferior al año.

En el Mercado de Crédito, y para su Derecho, regulación, son muy importantes las entidades de crédito como parte importante en estos negocios. Las entidades de crédito son empresas cuya actividad típica y habitual, es la de obtener fondos del público a modo de depósito, su objeto social, con el derecho de restitución y emplear esos fondos en sus operaciones. Estas versan sobre la concesión de préstamos a terceros por cuenta propia. La Administración faculta con la autorización oficial necesaria a la empresa entidad de crédito y han de ser inscritas en los registros oficiales de entidades de crédito, en el caso de nuestro país, en el Banco de España, BDE.

**c) Derecho del Mercado de Seguros.** Conjunto de normas y principios que tiene como objeto la figura del mercado en el que las empresas o personas pueden contratar diferentes seguros, que son ofrecidos por las compañías. Se contratan para protegerse de futuras pérdidas en sus bienes muebles o inmuebles, también sobre la vida de las personas, entre diferentes tipos. En este trabajo de investigación no nos centraremos en esta tercera dimensión de los mercados financieros, pero al ser un campo fundamental ha de ser indicado y, así, comprenderemos desde el punto de vista regulatorio al completo los mercados financieros.

Las entidades aseguradoras llevan a cabo la actividad aseguradora, destinada a prestar la cobertura recíproca de necesidades económicas que son fortuitas y valorables de modo pecuniario, que, amenazan a una pluralidad de patrimonios. Encontramos la regulación de la actividad aseguradora dentro del Derecho de Seguros.

### 1.1.2 SISTEMA FINANCIERO

El sistema financiero es aquel que media entre aquellas personas que tienen un excedente de dinero y aquellos que necesitan financiar sus actividades. Permite que el dinero circule en la economía y sea objeto de numerosas transacciones, incentivando el consumo, y otras

operaciones. Gracias a estos recursos que se dan en las operaciones financieras se alientan la economía.

## 1.2 DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA Y LOS MERCADOS FINANCIEROS

### 1.2.1 LA UNIÓN EUROPEA Y SU DERECHO.

#### La Unión Europea

Es una entidad geopolítica que cubre gran parte de Europa. Constituye una asociación en materia de política y economía formada por 28 países, los estados miembros, única en el entorno global. Su capital es Bruselas, en ella es donde se encuentran la mayor parte de las instituciones europeas, funcionarios y altos responsables. Cuenta con una bandera única, el euro como moneda en la Zona Euro, ZE, un himno y un día significativo.

La historia de la Unión merece nuestra atención. En 1951 nació la CECA Comunidad Europea del Carbón y del Acero, materiales bélicos, formada por seis países fundadores, Alemania, Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos. Fue el comienzo de un gran proyecto común, económico, político y social, que ha logrado paz, estabilidad y prosperidad económica. El nivel de vida en la UE se ha elevado gracias a la política monetaria del euro, creando un mercado único de personas, bienes, servicios y de capital. La creación del mercado único de capital será relevante a efectos de este estudio.

El mercado único de la UE se desarrolla en cuatro **libertades fundamentales** establecidas en el Tratado de Roma de 1958: (i) *La Libre circulación de mercancías*,<sup>2</sup> (ii) *de personas*<sup>3</sup>, (iii) *la libertad de establecimiento y libre prestación de servicios*<sup>4</sup> y (iv) *la*

---

<sup>2</sup> Artículo 26 y artículos 28 a 37 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).

<sup>3</sup> Artículo 3, apartado 2, del Tratado de la Unión Europea (TUE); artículo 21 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE); títulos IV y V del TFUE, y artículo 45 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.

<sup>4</sup> Artículos 26 (mercado interior), 49 a 55 (establecimiento) y 56 a 62 (servicios) del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE)

*libre circulación de capitales*<sup>5</sup> entre los Estados miembros al igual que en el caso de que se produjera dentro del mismo país.

El inicio de la Unión fue puramente económico y ha sido la **evolución** que se ha producido en estos años la que ha hecho de la Unión Europea una potencia y organización que tiene actividad en todos los frentes, ayudas al desarrollo, investigación, medioambiental, etc. Actualmente, en su figura de 28 países miembros, promueve el sistema democrático, los derechos humanos, la lucha contra el cambio climático, entre otros ambiciosos objetivos. Un país puede adherirse cuando cumpla con los criterios de Copenhague, que son los democráticos, políticos y económicos de adhesión, tras la unánime aprobación.

La **UEM**, Unión Económica y Monetaria, es un área formada por aquellos estados miembros de la unión que tienen en común el mercado y el euro, como moneda. Las políticas monetarias son únicas y coordinan las diferentes políticas económicas en pro de la estabilidad económica y financiera.

*El Derecho de la UE* regula la actividad, instituciones y normativa que conforma la Unión Europea. Tiene principios fundamentales y políticas de la UE que derivan a la creación normativa y que los Estados Miembros aplican en sus ordenamientos jurídicos internos por el sistema de competencias.

La capacidad legislativa de la Unión Europea se reconoce en el art 288 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, TFUE, a las instituciones para ejercer las competencias de la Unión a través de Reglamentos, Directivas, Decisiones, Recomendaciones y Dictámenes.

La UE se rige por la democracia representativa con siete instituciones, El Parlamento Europeo, que, junto al Consejo tienen la potestad legislativa en igualdad de condiciones. El Consejo Europeo, principal órgano de toma de decisiones políticas que marca las prioridades y cuestiones fundamentales de la UE. Como representación de los Gobiernos de cada Estado miembro contamos con el Consejo de la Unión Europea. La Comisión Europea, representando el interés común de la UE. La labor jurisdiccional suprema del sistema jurídico europeo es ejercida por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea. La adecuada administración financiera europea es controlada y supervisada por el Tribunal de Cuentas. Y, el Banco Central Europeo, dirige y aplica la política monetaria en la Zona

---

<sup>5</sup> Artículos 63 a 66 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).

Euro. Existen diferentes instituciones bancarias y financieras que nos atañen como son el Banco Europeo de Inversiones y el Fondo Europeo de Inversiones,

*España dentro de la Unión.* Atendiendo al artículo 93 de la CE, se consagra la cesión competencial en la que las Cortes Generales o Gobierno de la Nación son garantes del cumplimiento de los tratados y resoluciones internacionales y europeas, como es el caso de la UE, titular de las competencias.

## 1.2.2 LOS PRINCIPIOS DE LA UNIÓN EUROPEA

### La cesión de competencias

Los poderes que le han sido conferidos a la UE por los Estados miembros versan en la figura de la cesión competencial y del reparto de éstas entre el estado miembro y la comunidad, atribuidas por el principio de atribución. La Unión solo puede actuar dentro de los límites competenciales entre el Tratado y el Estado miembro, subdividiéndose como exclusivas, compartidas, de apoyo y específicas.

Las **exclusivas**, *art 3TFUE* como son la unión aduanera, mercado interior, política monetaria, comercial, etc. Las **compartidas**, *art 4. TFUE* legislan la UE y el país, adoptando actos jurídicamente vinculantes en materia de mercado interior y cohesión económica, protección de consumidores. Las de **apoyo**, *artículo 6 del TFUE*, que son de coordinación y cumplimentación de la acción de los Estados Miembros. La UE no requiere de la armonización normativa, a efectos de la regulación de los mercados financieros apenas afecta. Y, las **específicas** de la UE que garantizan la coordinación en políticas como es el caso de la económica.

El ejercicio de las competencias está sujeto a los principios fundamentales del *art. 5TFUE* que son la (i) *proporcionalidad*, el contenido y acción de la UE no debe de exceder del necesario para conseguir los objetivos y, (ii) *subsidiariedad*, donde actuará en caso de que el estado miembro no alcance la facultad de hacerlo.

### El principio de primacía

Expone que todos los actos europeos de aplicación obligatoria priman sobre la pretensión nacional. Los Estados miembros no pueden aplicar una norma nacional contraria al

Derecho de la UE , garantizando la superioridad del Derecho de la UE frente a los ordenamientos jurídicos nacionales. En el momento en que haya un conflicto normativo entre la norma nacional y la disposición europea, las autoridades del Estado miembro optará por la europea.

### El principio de efecto directo

Establece que los propios particulares con intención de hacer valer sus derechos o intereses legítimos pueden invocar directamente una norma europea ante las jurisdicciones nacionales o, ante los propios tribunales de la jurisdicción de la Unión Europea. Se refleja en la Sentencia Van Gend en Loos del 5 de febrero de 1963.<sup>6</sup>

Es un principio creador de derechos a favor de particulares que los alegan ante órganos jurisdiccionales nacionales y europeos sujetos a las obligaciones del Derecho de la Unión.

### 1.2.3 DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA EN EL DERECHO NACIONAL DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

Los Estados miembros de la UE, están obligados a incluir en sus ordenamientos jurídicos cambios referentes a los mercados de crédito y de valores. La integración de la Unión Europea se ha llevado gracias a directivas como la MiFid<sup>7</sup> , “*European Directive on Markets in Financial Instruments*” y reglamentos. MiFid, como ejemplo de la introducción normativa europea en nuestro ordenamiento jurídico, es la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros, que posteriormente trataremos, introduce normas de transparencia y conducta, obligando por ejemplo a clasificar a los clientes según su perfil de inversión.

En definitiva, la finalidad de introducir el derecho de la UE en materia financiera en los ordenamientos nacionales es la de conseguir homogeneidad normativa en el mercado.

---

<sup>6</sup> “Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Caso van Gens & Loos contra Netherlands Inland Revenue. (C-26-62). Sentencia del 5 de Febrero de 1963.”

<sup>7</sup> “ Directiva 2014/65/UE del PE y el CE relativa a los mercados de instrumentos financieros ”.

## La Integración de los Mercados Financieros en la Unión Europea y la Unión de Capitales.

Algunos hombres financieros como De Gasperi, Schuman y Monnet se encaminan en un proyecto de integración político - económica de Europa, respaldados por Gobiernos y ciudadanos. La integración ha de realizarse con creación normativa. Durante el proceso acaecieron altibajos y crisis financieras, resultando muy largo. En 1973 se adoptaron ligeras medidas para la creación del mercado único de servicios financieros, con las que las autoridades e instituciones financieras europeas tuvieron un margen para operar entre los estados integrantes.

En 1986 se aprueba el AUE, Acta Única Europea<sup>8</sup> cediendo más competencias a la UE en materia económica, nace el Consejo Europeo, se señalan las funciones del Parlamento y la Comisión y se agiliza la dirección en toma en decisiones. Desde la perspectiva económica y financiera, en 1988 se aprueba la Directiva de Liberalización de capitales<sup>9</sup> posibilitando la Libre circulación de capitales en julio de 1990, y con en el Tratado de Maastrich,<sup>10</sup> en 1993 se prohibieron las restricciones directas o indirectas a la libre circulación de capitales y pagos. Se iniciaron medidas para la unión de los servicios financieros como, (i) uso de la normativa de la Unión Europea, (ii) eliminación del mercado de capitales fragmentado, (iii) aumentar la protección al consumidor de servicios financieros, y, (iv) refuerzo de la coordinación entre las instituciones supervisoras. Se planeó en Viena la creación de la moneda única para el crecimiento económico europeo.

Crear una moneda común e integrar los mercados financieros se encuentra en relación con el crecimiento económico y la unión de capitales resulta más ágil. La moneda única se traduce en la voluntad de unir los diferentes mercados financieros.

Como resultado nace la UEM, Unión Económica y Monetaria y el Euro en 1999. Los efectos son, disminución de los costes del capital, de la intermediación financiera, beneficios en los intereses empresariales y la estimulación del empleo y la inversión entre

---

<sup>8</sup> *Este tratado sentó las bases de lo que posteriormente sería la Unión Europea.*

<sup>9</sup> *“Directiva 88/361/CEE del Consejo: Directiva de liberalización de capitales”*

<sup>10</sup> *“Tratado de la Unión Europea (92/C 191/01)”*

países miembros. Siguiendo en la línea de integración, se destaca el informe de 2001 de la Comisión Europea presidida en ese momento por A. Lamfalussy, marcando en 4 fases el desarrollo legislativo para incluir los objetivos de la integración en los ordenamientos jurídicos de los estados miembros y lograr la unidad financiera. (Proceso Lamfalussy<sup>11</sup>-CNMV)

En 2008 la crisis financiera retrotrae la integración económica de la UE, cuyo efecto produce la fragmentación de los mercados y la banca en los Estados, por ello nace MUS, Marco Único de Supervisión, como mecanismo de supervisor único. La unión bancaria se consolidará tras el informe “*Hacia una Unión Económica y Monetaria genuina*”,<sup>12</sup>

En 2015 Juncker comienza su proyecto CMU, Unión de Mercados de Capitales, facilitando el acceso transfronterizo a los empresarios en los mercados de capitales estables y en las ofertas de financiación de la UE. Se distribuirán los riesgos entre los Estados miembros con mercados líquidos y fuentes de financiación más ricas.

En 2016 la Comisión Europea en su “Capital Markets Union – Accelerating Reform”<sup>13</sup> confirma el CMU y establece prioridades para la reforma en titulización y folletos.

José María Roldán, presidente de la AEB, Asociación Española de Banca, indica que el plan de acción de la CMU, se resume en seis prioridades. (i) Financiar la innovación de Start-ups y compañías no cotizadas. (ii) Las empresas lograrán colocar sus acciones de un modo más fácil en el mercado. (iii) Recabar solvencia para favorecer la inversión a largo plazo, (iv) Promover la inversión institucional, (v) Aumento de la capacidad del sector bancario para el apoyo de la economía y, (vi) Facilitar la inversión transfronteriza.

Para concluir las propuestas de la CE son imprescindibles para la normativa en materia de titulización<sup>14</sup> y folletos. (La integración de los mercados de capitales en la UE, Instituto de Estudios Bursátiles)

---

<sup>11</sup> *Proceso Lamfalussy “se utiliza en la Unión Europea para el desarrollo legislativo de los servicios financieros (valores, banca y seguros).” CNMV – Comisión Nacional de Mercado de Valores*

<sup>12</sup> *“Towards a genuine Economic and Monetary Union”, European Council – 5 de diciembre de 2012*

<sup>14</sup> *La titulización es el proceso por el que una entidad de crédito crea un instrumento financiero. Así pueden reconvertir préstamos en valores que compran los inversores y aumentando los rendimientos.*

## **2.- LA UNIÓN EUROPEA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS**

### **2.1 PRINCIPIOS DE LA UE EN LOS MERCADOS FINANCIEROS**

La **libre circulación de capitales** dentro del mercado único europeo incluyendo a terceros países por su amplitud, y restringiendo a otros en algunos casos. Los flujos de capital se liberalizan gradualmente. Tiene su base jurídica en los artículos 63 a 66 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). El uso del euro promueve la figura de la UE como actor global. Por su parte, **el mercado común** se recoge en el artículo 3.3 del Tratado de la Unión europea TUE. *“Es un espacio sin fronteras interiores en el que la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales está garantizada”*.

### **2.2 AUTORIDADES EUROPEAS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS**

#### *El Sistema Europeo de Supervisión Financiera.*

*“La crisis financiera ha originado un intenso proceso de reflexión y debate a nivel europeo acerca de la importancia que tiene la garantía de esa estabilidad financiera para la continuidad del proceso de integración europea y de la propia Unión Monetaria entre los Estados miembros que han adoptado el euro como moneda. Ese proceso de reflexión ha cristalizado en una serie de reformas institucionales en la UE, materializadas en la aparición de un «Sistema Europeo de Supervisión Financiera» (el «SESF»).*”<sup>15</sup> José García Alcorta.

Constituye un sistema de autoridades a diversos niveles garantizando una uniforme supervisión financiera dentro de la UE. El sistema cuenta con sus organismos internos europeos y se incluye la supervisión por los organismos nacionales.

---

*La economía recibe los beneficios de los bancos con el capital liberado y, gracias a la titulización los riesgos que se transfieren a otros bancos e inversores institucionales se distribuyen por el sector financiero en su conjunto.*

<sup>15</sup> Alcorta, J. G. (2011). “El nuevo marco institucional relativo a la supervisión financiera en la Unión Europea.”.

El SESF ha evolucionado por el contexto financiero cambiante, comprobado en las distorsiones y crisis financieras que se han dado a lo largo de nuestro tiempo. Como hechos importantes en este modelo de supervisión que promueve la UE, cabe destacar la integración de los mercados financieros y la voluntad de crear la Unión Bancaria, así como el Brexit. Encontramos esta supervisión regulada en los artículos 114 y 127 art. 6 del TFUE, Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

Respecto de los antecedentes y objetivos se destaca que en materia bancaria y financiera dada su importancia en el impacto de la economía mundial, se ha de proteger al máximo, la normativa de la UE para la protección del proceso de control para las entidades financieras. Este proceso está sujeto a normas y estándares muy estrictos. Nace a causa de la crisis financiera mundial y el manifiesto de la necesidad de mejorar la regulación europea.

Jacques de Larosière, experto en la materia, formuló recomendaciones, para reforzar este sistema de supervisión y en 2010 se introdujo el SESF, activo desde 2011 y compuesto por: (i) La JERS, Junta Europea de Riesgo Sistémico, (ii) AES, Autoridades Europeas de Supervisión, (a) ABE Autoridad Bancaria Europea, (b) AEVM, Autoridad Europea de Valores y Mercados, (c) AESPJ Autoridad Europea de Seguros y (d) Comité Mixto de las AES.

El objeto es la protección normativa en el marco financiero, regulando la implementación de éstas por los Estados miembros y lograr la estabilidad financiera. Se combina la supervisión *microprudencial*, en vigilancia y estableciendo límites entre las relaciones de las instituciones financieras de modo individual, evitando los fallos en las entidades y la repercusión de éstos entre ellas, con la *macroprudencial*, que se ocupa de la exposición del sistema financiero con los riesgos comunes y la protección de la economía europea.

En la supervisión macroprudencial hay un antes y un después tras la crisis financiera, se centraba en exceso en las entidades financieras de modo individual sin atender al sistema en su conjunto. La JERS se creó *ad hoc* para solucionar la crisis mundial y atender al riesgo sistémico. En el ámbito microprudencial encontramos la ABE, la AEVM, y la AESPJ, en banca, mercados de capitales, y seguros y también desde el punto de vista intersectorial y horizontal dentro del Comité Mixto.

En 2012 se crea la Unión Bancaria incluyendo nuevos agentes como el MUS, Marco Único de Supervisión, operando desde 2014 y el MUR, Mecanismo Único de Resolución,

operando desde 2016. Y la la modificación reglamentaria de las AES y JERS en 2019 con el refuerzo competencial, y financiación de las autoridades.

En resumen, (A) en la supervisión microprudencial de la UE, existen autoridades diferenciadas por niveles y sectores como lo son dentro de los mercados financieros, los seguros, la banca, y el mercado de valores mobiliarios y el área ya sea nacional o de la UE. Encontrando las AES a nivel europeo, ABE, ESMA, AEVM, y AESOJ. Garantizando la solidez del mercado interior, la integridad, la coordinación con la supervisión internacional control de la competencia, asunción del riesgo permanente, regulando la protección del consumidor, y mejorando la convergencia en la supervisión del mercado interior en su conjunto.

Contribuye normativamente creando normas técnicas de regulación y ejecución adoptadas por la Comisión, emitiendo directrices y recomendaciones que no violen el derecho de la UE.

El cometido de cada AES, es el de elaborar informes de criterios que determinen y cualifiquen el riesgo sistémico desarrollando pruebas de solvencia para las instituciones financieras.

Las diferentes bases jurídicas de las AES son, (a) Autoridad Bancaria Europea (ABE), Reglamento (UE) n.º 1093/2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), (b) Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), Reglamento (UE) n.º 1094/2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), en su versión modificada por la legislación posterior, (c) Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), Reglamento (UE) n.º 1095/2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), en su versión modificada por la legislación posterior.

Y respecto de los órganos comunes, (a) Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, (b) Sala de Recurso, independiente de las AES con competencia en recursos de partes afectadas de las AES, sus resoluciones pueden ser recurridas ante el TJUE, Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

En cuanto a las autoridades nacionales de supervisión competentes, son designadas por cada estado miembro, formando la SESF y representadas en las AES.

(B) Supervisión macroprudencial cuya institución es la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) con su base jurídica en el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico, y el Reglamento (UE) del Consejo n.º 1096/2010 por el que se encomienda al Banco Central Europeo una serie de tareas específicas relacionadas con el funcionamiento de la Junta Europea de Riesgo Sistémico.

(C) Cooperación a diferentes niveles. La complejidad de los mercados financieros, y su interconexión en el factor de globalización exige una coordinación y cooperación entre las AES. El sistema reglamentario del SESF facilita esta relación presentando herramientas y mecanismos de cooperación. Hay instituciones internacionales como lo es la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (AISS) y con supervisores de terceros países.

La coordinación de las SESF no era suficiente cuando se produjo la crisis financiera y la integración en los sistemas debía de ser mayor. En 2013 con la creación de la Unión Bancaria en la UE, en funcionamiento desde noviembre de 2014 nació el MUS, Mecanismo Único de Resolución. “Reglamento (UE) No 468/2014 del Banco Central Europeo de 16 de abril de 2014 por el que se establece el marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión entre el Banco Central Europeo y las autoridades nacionales competentes y con las autoridades nacionales designadas (Reglamento Marco del MUS BCE/2014/17).

Expone que el Banco Central Europeo, BCE supervisa bancariamente las entidades de crédito significativas, de gran tamaño en los Estados miembros de la ZE y de aquellos que no pertenezcan a la ZE. En su estructura, el BCE ha adaptado un Consejo de Supervisión. El BCE ejerce funciones tanto microprudenciales como macroprudenciales, En el ámbito microprudencial, el BCE, trabaja en dar autorización a las entidades de crédito en cuanto al cumplimiento de aquellos requisitos que son prudenciales y normativos y a que lleven a cabo los exámenes de supervisión. En su competencia, los supervisores bancarios nacionales supervisan a los demás bancos.

Respecto del marco macroprudencial, al BCE se le asigna instrumentos con objetivos de coherencia, colaborando en el marco MUS con los bancos nacionales y demás autoridades que forman parte del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, destacando en particular la ABE, Autoridad Bancaria Europea.

El Parlamento Europeo legisla con el SESF, además de controlar las medidas que adoptan en la elaboración de un código normativo único. Se distinguen dos tipos de actuaciones en el papel de colegislador del Parlamento Europeo: (i) actos delegados, entre ellas encontramos las normas técnicas de regulación, y, (ii) actos de ejecución, incluyendo las normas técnicas de ejecución. Confirma a los presidentes y directores ejecutivos de las AES, gozando de derechos de información como es el programa anual de trabajo, así mismo, en su carácter plurianual, e informes anuales de las AES, a su vez puede solicitar dictámenes, y tiene el cometido de votar anualmente la aprobación de la gestión ejecutiva del presupuesto de las AES.

Conjuntamente, el Parlamento Europeo y el BCE celebraron un Acuerdo interinstitucional “2013/694/EU” cuyo objetivo es dar seguridad a la rendición de cuentas, y supervisión de las tareas del Banco Central Europeo, en el marco MUS. Particularmente, decide sobre el candidato a propuesta del BCE que ostentará la Presidencia y la Vicepresidencia, del Consejo de Supervisión, mediante votación, en la ECON, Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios, y en el Pleno.

### **SUPERVISIÓN MACROPRUDENCIAL - LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO, JERS**

Encontramos el JERS regulado en el “Reglamento (UE) No 1092/2010 del PE y del CE de 24 de noviembre de 2010 relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico.” Su competencia es la supervisión macroprudencial del sistema financiero de la Unión Europea, no forma parte del BCE, pero su sede se incluye en él. Como funciones encontramos, (i) recopilar y analizar la información para identificar los riesgos sistémicos, (ii) emisión de avisos de riesgos sistémicos significativos, (iii) emisión de recomendaciones de adopción de medidas correctoras de los riesgos detectados, (iv) seguir la respuesta de los avisos y recomendaciones, (v) establecer una cooperación y coordinación con las AES y foros internacionales.

En cuanto a la composición del JERS, encontramos al presidente del BCE, y los representantes de los bancos centrales nacionales de los países miembros de la Unión Europea y de las tres AES.

## **SUPERVISIÓN MICROPRUDENCIAL - LAS AUTORIDADES EUROPEAS DE SUPERVISIÓN, AES**

Las AES, tienen elementos comunes. A) la normativa de regulación, son normas de la UE de técnica regulatoria, ejecución y recomendaciones entre otras. B) función de defensa del consumidor, donde prevalece la oferta de información para la contratación de los productos y servicios que forman las operaciones de los mercados financieros. C) funciones de orientación y represivas, se puede prohibir las actividades que resulten amenazantes para la armonía del sistema. D) función controladora en las actividades de cada Estado Miembro y de control de garantía, con el objetivo del correcto cumplimiento de las reglas establecidas por las autoridades supervisoras y con función punitiva vía sanción en caso de incumplimiento. E) Función de resolución de conflictos, como puede ser el caso de aquellos conflictos que surjan en relación con las actividades transfronterizas. F) funciones de intervención financiera, para regular y prevenir las crisis.

### **2.2.1. AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA, ABE.**

Se encarga de aplicar el conjunto de normas armonizadas que regulan y supervisan el sector bancario en todos los Estados miembros. Supervisa la actividad de las entidades de crédito y empresas partícipes en el mercado bancario. Coordina el sistema supervisor de banca europea. Trabaja en la búsqueda de garantía de depósitos, y por ello, supervisa y controla los riesgos que puedan producirse por las operaciones crediticias. La finalidad reside en la creación de un mercado único de productos bancarios europeos que sea eficiente, transparente y dotado de estabilidad.

La ABE, contribuye en la creación de un único conjunto de normas para la banca en la Unión Europea con un código normativo único. Ayuda a la divulgación centralizada de los datos de supervisión de los bancos de la Unión Europea, refuerza la transparencia, la disciplina del mercado bancario y en general la estabilidad financiera de la UE en prevención de nuevas crisis y recuperación de estas. Las autoridades nacionales de

carácter bancario cooperan entre países y media en los desacuerdos que se producen entre los Estados miembros gracias a la ABE. Finalmente, fomenta la simplicidad y la justicia entre los consumidores de productos y servicios financieros velando por que ellos reciban un trato justo y estén protegidos en toda la Unión Europea.

### 2.2.2. AUTORIDAD DE SEGUROS Y PENSIONES EUROPEAS DE JUBILACIÓN, ASEPJ.

Cuyo objetivo es la supervisión y regulación óptima de las entidades de seguros y pensiones de jubilación.

### 2.2.3 LA AUTORIDAD EUROPEA DE VALORES Y MERCADOS, AEVM.

Asesora y coordina los supervisores de los valores y mercado en su regulación y supervisión. Mejora la protección de los inversores y promover el orden y la estabilidad en los mercados financieros. Son miembros las autoridades nacionales responsables de los mercados de valores de los estados miembros.

Tiene tres objetivos, (i) la protección de los inversores, garantizando que aquellas necesidades que surjan a los consumidores de productos y servicios financieros resulten cubiertas y reforzadas en sus derechos, del mismo modo, reconoce las responsabilidades de los consumidores, (ii) ordena los mercados, fomentando la integridad, la transparencia, el correcto funcionamiento y la eficiencia en los mercados financieros y una infraestructura férrea y completa, (iii) su objetivo de lograr la estabilidad financiera se consagra en la consolidación de un sistema financiero que resista a las perturbaciones y resuelva los desequilibrios financieros, para así, lograr el crecimiento económico en la UE.

Evalúa los riesgos, los mercados y la estabilidad financiera, fomentando la transparencia, y dando a su disposición información de las bases de datos y registros públicos a los inversores a la vez que emitiendo avisos.

Los beneficiarios son la economía, el público en general, los reguladores de los mercados de valores, el sector de servicios financieros, consumidores e inversores, los proveedores de servicios financieros y los usuarios de los mercados financieros.

Respecto de los órganos conjuntos en la supervisión microprudencial, encontramos, (i) la Sala de Recurso, y (ii) el Comité Mixto de Autoridades Europeas de Supervisión.

## **2.3 INSTITUCIONES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN LA UNIÓN EUROPEA.**

### **2.3.1 EL BANCO CENTRAL EUROPEO, BCE.**

El Banco Central Europeo, BCE, es la institución que gestiona el euro y formula y aplica la política económica y monetaria de la UE, contribuyendo al crecimiento económico y la creación de empleo manteniendo la estabilidad de los precios. El BCE nace en 1998 y se localiza en Frankfurt, Alemania. Se encuentra regulado en los artículos 282 a 284 del TFUE. No fue hasta el año 2009 con el Tratado de Lisboa cuando adquirió la condición de Institución de la Unión Europea. Cuenta con unas reservas de 526.000 m € en total. Prestó dinero a los bancos nacionales, en la crisis crediticia de 2007. Se encuentra formado por el presidente y vicepresidente del BCE y los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los países miembros de la Unión Europea.

El BCE tiene diferentes funciones entre las que se destacan: (i) mantiene la estabilidad de los precios y la seguridad del dinero dentro de los Estados integrantes en la Zona Euro, cooperando y supervisando en coherencia y armonía los bancos de los 19 países que forman la Zona Euro, (ii) fomenta la seguridad y solidez del Sistema Bancario Europeo, (iii) Controla la Inflación, que, dentro de la economía es la situación que se produce cuando se ha generado en el tiempo de forma general y un aumento en los precios de los bienes y servicios del mercado establecida de forma anual, por lo que el nivel general del precio sube y con las monedas se adquieren menos bienes y servicios. La inflación se mantiene baja, o próxima al 2%. Respecto a este punto, es clave la política monetaria que emite el BCE, (iv) diseñar y emitir billetes en euros, para garantizar la seguridad y tecnología de los billetes, además de coordinar su producción y emisión en los países que usan el euro. (v) Mantener el buen funcionamiento de las infraestructuras financieras, da soporte a la infraestructura del mercado, dando fluidez al dinero de un modo eficiente dentro y fuera de las fronteras de la ZE. (vi) Establecer los tipos de interés para las operaciones de los bancos comerciales en la eurozona, (vii) gestiona las reservas de

dividas en la ZE y la compra o venta de divisas con el objetivo de encontrar el equilibrio en los tipos de cambio. (viii) Es un garante para las instituciones y los mercados financieros por su supervisión de las autoridades nacionales y del correcto funcionamiento de los sistemas de pago.

Respecto del funcionamiento del BCE, en suma, con los bancos centrales nacionales de los países de la UE, forman el Sistema Europeo de Bancos Centrales, dirigiendo la cooperación del “Eurosistema”.

El BCE se rige directamente por la Ley europea, y no, por las legislaciones mercantiles nacionales de las empresas privadas. El BCE tiene un símil respecto a éstas ya que cuenta con acciones y capital social, que procede de los Bancos Centrales Nacionales, BCN de todos los Estados miembros, accionistas.

Cuenta con una independencia dual, tanto política como financiera. (i) Independencia política, las instituciones de la UE y gobiernos nacionales, por los tratados han de respetar la independencia del BCE. (ii) Independencia financiera, el BCE cuenta con su propio presupuesto, y los mecanismos financieros se encuentran separados de los de la Unión Europea. El capital de la BCE se suscribe y desembolsa por los BCN de la ZE.

Transparencia, es un principio y prioridad del BCE, mejorando la comprensión del público, y los mercados de la política monetaria. "Los Tratados establecen la transparencia y la apertura como principios de la UE y sus instituciones. Sin embargo, le otorgan al BCE una exención parcial de estos principios. Según el artículo 15 (3) del TFUE, El BCE está obligado por los principios de transparencia de la UE "solo cuando ejerce tareas administrativas". (Transparency International)<sup>16</sup>.

### 2.3.2 EL BANCO EUROPEO DE INVERSIONES, BEI.

Financia los proyectos que logran los objetivos de la UE, interna y externamente. Cuenta con un Consejo de Administración en el que se encuentra un consejero de cada país de la UE y uno de la Comisión Europea. Se creó en 1958 al amparo del Tratado de Roma y su sede se localiza en Luxemburgo

---

<sup>16</sup> Organización no gubernamental que promueve medidas contra crímenes corporativos y corrupción política en el ámbito internacional.

Su titularidad es de los países de la UE y sus principales objetivos son: (i) impulso del crecimiento de Europa, (ii) Potenciar la creación de empleo, (iii) apoyar medidas en contra del cambio climático, (iv) fomento de las políticas de la Unión en otros países.

En lo que respecta de sus funciones, el Banco Europeo de Inversiones es financiado por su actividad en los mercados de capital y concede préstamos a proyectos que ayuden a alcanzar los objetivos de interés de la Unión como son ayudas a PYMES, medio ambiente, I+D+i, Transporte, Energía, entre otros. Aproximadamente, el 90% de los créditos que concede se dan en la UE.

En su oferta, cuenta con tres tipos de productos y servicios financieros. (i) Los préstamos, que en su compromiso financiero se acerca al 90% de su actividad, cuyo objetivo es el impulso del crecimiento y del empleo atrayendo así a los inversores. Estos créditos son de una cuantía superior a los 25,000.000 €. Se centran en préstamos de cuantía menor, financiar a las instituciones financieras y finalmente, el préstamo a los acreedores. (ii) Una financiación combinada con otras inversiones para los clientes. (iii) El asesoramiento financiero y asistencia técnica para obtener la máxima rentabilidad.

### 2.3.3 EL SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES, SEBC, Y EL EUROSISTEMA

El SEBC está compuesto por el BCE y los BCN de los estados miembros de la UE, se encuentra reconocido en el art. 282, ap. 1. Del TFUE, Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y el Art. 1 de los Estatutos. Los órganos rectores son compartidos por el BCE y los BCN de los Estados Miembros de la ZE.

Respecto a sus funciones, cabe destacar como principal, mantener la estabilidad de los precios, encontramos este precepto en el art. 127. Ap. 1. Y at. 282. Ap 2. Del TFUE y art. 2 de los Estatutos. Además, apoya a las políticas económicas de la UE contribuyendo a la realización de sus objetivos, sus labores son: (i) definir y ejecutar la política monetaria de la UE, (ii) realización de las operaciones de divisas en coherencia con las disposiciones establecidas en el art. 210 del TFUE, (iii) la posesión y la gestión de las reservas oficiales de las divisas de los EM, (iv) promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago y competencias en materia de supervisión prudencial de las entidades de crédito y de la estabilidad del sistema financiero.

Encontramos a su vez, la figura del Eurosistema que es aquella autoridad monetaria de la ZE en la que se integra el BCE y los BCN de los EM cuya moneda es el Euro, que mantiene la estabilidad de los precios.

El Eurosistema y el SEBC coexisten mientras haya estados miembros de la UE que no pertenezcan a la ZE.

#### 2.3.4. EL FONDO EUROPEO DE INVERSIONES, FEI.

Es un fondo europeo cuyo principal accionista es el Banco Europeo de Inversiones. También forma parte del accionariado, la CE y el resto de las instituciones financieras europeas. Se creó en 1994 e interviene en los países de la Unión incluyendo aquellos futuros como son Liechtenstein y Noruega. Hace uso del capital riesgo, y de los instrumentos de financiación de riesgo. El capital riesgo es una forma de financiación empresarial y de startups en la que los inversores ayudan con su propio capital privado a las empresas emergentes.

Los productos del FEI son (i) el capital riesgo y la microfinanciación para nuevas e innovadoras empresas de pequeño tamaño, (ii) las garantías que ofrecen las instituciones financieras para cubrir los créditos, (iii) productos con el objetivo de desarrollar los mercados de capital riesgo. En definitiva, Productos de Capital Riesgo,

Productos de deuda, y microfinanciación. Y es cuando una empresa innovadora de alto crecimiento busca financiación por medio del capital riesgo, el fondo también le ofrece instrumentos de deuda como sistema tradicional de financiación.

El FEI no es una institución que ofrece préstamos o facilita las subvenciones al sistema empresarial, su labor la realiza con los bancos y los intermediarios financieros. Ofrece garantías y mejoras crediticias con la titulización de crédito para la mejora de la capacidad del préstamo en los intermediarios financieros beneficiando a las PYMES.

### **3. LA LEY EUROPEA EN LOS MERCADOS FINANCIEROS**

#### **3.1 SELECCIÓN Y ANÁLISIS NORMATIVA DE LA UE.**

Las leyes que rigen la materia financiera y bancaria en la UE nacen del ímpetu de las medidas político-económicas para lograr la estabilidad financiera en Europa. Hay que atender al argumento finalista de la ley. Habiendo analizado las instituciones de derecho mercantil en materia bancaria y financiera, los pretextos del derecho de la UE y, en consecuencia, el análisis de las principales instituciones y autoridades financieras, podemos elaborar un análisis legal.

En el bloque práctico se analizan la normativa principal de la Unión en la materia que nos ocupa.

Nos centramos en los siguientes bloques: (a) la supervisión financiera y gestión de riesgos, (b) Unión bancaria, (c) Mercados financieros

##### **3.1.1 SUPERVISIÓN FINANCIERA Y GESTIÓN DE RIESGOS**

**3.1.1.1. “Directiva 2002/87/CE, Conglomerados financieros”**, El objeto de esta norma es la regulación de los grupos de entidades cuya actividad es prestar servicios bancarios, de seguro y sociedades de inversión. Esta directiva pretende mejorar la supervisión de los grandes grupos financieros, contribuyendo a la estabilidad financiera y a la protección de los consumidores

Plantea requisitos específicos sobre la solvencia, evitando que un capital sea utilizado en repetidas ocasiones amortiguando el riesgo de otras entidades financieras del grupo. Es decir, que un capital no sea objeto de operaciones financieras que se perjudiquen dentro del grupo lo que originaría un entorno de desestabilización. Regula la gestión del grupo financiero para evitar el riesgo eventual y obligando a sistematizar el control interno. Establece la importancia de designar una única autoridad del grupo entre sus supervisores y que estos cooperen entre ellos. Autoriza a supervisar las entidades matrices y holding.

**3.1.1.2 “Directiva 2013/36/UE, Requisitos prudenciales bancarios”.** Esta directiva ha sido modificada a lo largo de los años para mejorar la regulación de la prudencia en el ámbito bancario. Regula el acceso de toma de depósitos por parte de bancos y empresas de servicios de inversión, incluyendo la supervisión prudencial de las instituciones financieras. Abarca el acceso a los negocios bancarios, la libertad de establecimientos y prestación de servicios, y establece un marco prudencial europeo proporcionado para dar seguridad en los servicios de inversión.

**3.1.1.3 “Directiva 2014/59/UE, Recuperación y resolución bancarias”.** Establece las medidas para solventar los problemas causados por los rescates. Nace a raíz de la crisis financiera de 2008 en la que los países miembros de la UE tuvieron que rescatar a su sistema bancario. Evita los rescates que hacen uso del dinero del contribuyente para el rescate de los bancos. Y establece las reglas de recuperación y reestructuración de los bancos que se encuentran en estado de quiebra. Expone que los bancos particularmente han de elaborar un plan de recuperación presentado ante la autoridad bancaria nacional de resolución que a su vez deberá de elaborar un plan b, para la reestructuración o resolución bancaria. La autoridad nacional puede intervenir en las dificultades bancarias, y si deriva a un estado financiero peor, la autoridad tiene poderes de actuación, siendo el mayor que el sector privado asuma los costos. También se pronuncia acerca de la existencia de fondos nacionales que apoyen financieramente a la reestructuración bancaria.

### 3.1.2. UNIÓN BANCARIA

Es necesario crear una arquitectura institucional del sistema de supervisión macro y micro prudencial. En 2012 se produjo una mejora en la cohesión de los mercados financieros, pero no era suficiente para revertir la fragmentación del mercado. Se plantea crear la Unión Bancaria centralizando a nivel europeo la supervisión prudencial de las entidades de crédito y su posible resolución en caso de crisis.

### **3.1.2.1. “Reglamento (UE) n.o 806/2014, Mecanismo único de resolución:”**

Relativo a las normas y procedimientos para salvar los Bancos y empresas de servicios de inversión que se encuentren en graves dificultades.

Encontramos dos documentos, en primer lugar, el Reglamento (UE) n° 806/2014 en el que se regula las normas y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de empresas de servicios de inversión en el marco del MUR, Mecanismo Único de Resolución y el FUR, Fondo Único de Resolución.

En segundo lugar, encontramos el Reglamento (UE) 2019/877 por el que se modifica el anterior reglamento en cuanto a la capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización para las entidades de crédito y las empresas de inversión.

Los objetivos de dichas normativas son, respecto del 806/2014 la de definir la estructura de la JUR, Junta Única de Resolución. Funciona tanto en sesiones ejecutivas, como en sesiones plenarias. Introduciendo normas y un procedimiento uniforme en materia de resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión por medio del MUR y el uso del FUR, Fondo único de Resolución.

Este reglamento se aplica a los países de la ZE pudiendo participar otros Estados miembros.

El Reglamento 8UE) 2019/77 modificando el anterior incorpora a la legislación europea las normas internacionales que refieren a la absorción de pérdidas y recapitalización para los bancos establecidas por el Consejo de Estabilidad Financiera, CEF. Encontramos en esta normativa instituciones clave.

(I) La Junta Única de Resolución. Cuando se considera que un banco se encuentra en una situación de crisis la junta ha de preparar un dispositivo que permita resolver la entidad y lo manda a la CE para que tras su aprobación proceda a su ejecución. Si la CE no objeta el plan se aprueba en un día, reservándose la CE la capacidad de solicitar la aprobación de las enmiendas a este dispositivo al Consejo.

Un dispositivo en materia de una resolución de un importe no superior a los 5000 millones de euros del FUR se decide en una sesión ejecutiva de la Junta, en la que solo se encuentra

en dicha reunión la autoridad de resolución nacional del Estado Miembro donde se encuentra el banco en crisis. En cambio, en las decisiones en las que se supere el anterior umbral, se decidirá en sesión plenaria.

(ii) El Fondo Único de Resolución. A partir de 2016 se financia por los bancos con un límite del 1% de los depósitos asegurados de los Estados miembros que participan en él. Se establece el aporte de los Estados miembros al fondo y el sistema de mutualización, en el que los bancos que participan reparten el riesgo y comparten los costes de reestructuración bancaria.

(iii) El Mecanismo Único de Resolución. Las Juntas, la Junta Única de resolución y el Fondo son los componentes del MUR, como sistema que supervisa al Banco Central Europeo. Fundamentan la UB que aplica a los países de la ZE aunque pueden participar terceros países.

Los Bancos Cubiertos. La JUR se encarga de los bancos supervisados por el BCE, teniendo una responsabilidad directa de los bancos de mayor envergadura, el resto de las entidades indirectamente son de su responsabilidad pudiendo intervenir si es necesario hacer uso del FUR. Las entidades de resolución nacionales se encargan de la resolución de las entidades de menor tamaño.

La capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización de las entidades de crédito y las empresas de inversión. La normativa de la UE incorpora este supuesto para los bancos de importancia sistémica mundial. Los bancos han de gestionar las pérdidas con un capital suficiente minimizando los rescates efectuados con dinero público.

### **3.1.2.2. “Reglamento (UE) n.o 1024/2013 del Consejo, Mecanismo único de supervisión”.**

Supone un cambio en la función de supervisión prudencial, que afecta notablemente al mercado de prestación de servicios bancario en la ZE. Nace a causa de la crisis financiera y la fragmentación de los servicios financieros en la ZE, siendo amenaza para la integridad de la UE. Se producen pérdidas en la economía real deteriorando los activos bancarios. Todo origina desconfianza entre los operadores del mercado financiero.

Los principios en los que se asienta el MUS son, (i) se encuentra dentro de un sistema integrado por BCE y ANC de los estados miembros. El BCE es el responsable,<sup>17</sup>. (ii) se separan las funciones de supervisión de las funciones de política monetaria. (iii) Se respeta el mercado interior y los estándares de la ABE. (iv) Se abre a Estados de la UE fuera de la ZE. (v) Independencia. (vi) Las funciones supervisoras tienen un control democrático.

*Distribución de las tareas de supervisión prudencial.*

Las funciones del BCE son: (i) otorga y revoca la “licencia bancaria”<sup>18</sup>. (ii) Evalúa la adquisición y venta de participaciones significativas en entidades de crédito. (iii) Se ocupa de los conglomerados financieros. (iv) Cooperación con la ABE.

La distribución de supervisión entre el BCE y las ANC se realiza según el tipo de entidades, “entidades significativas”, cuya supervisión se encomienda al BCE, y “entidades menos significativas”, cuya supervisión se encomienda a las ANC. El BCE indirectamente supervisa las entidades menos significativas, (i) vía reglamento, (ii) por iniciativa propia.

---

<sup>17</sup> *Imagen I ( Anexo I) Esquema de Supervisión. Banco de España.*

<sup>18</sup> *Prerrequisito que debe obtener una entidad financiera para poseer el estatus legal de banco, con todas las atribuciones para operar en el mercado financiero.*

### 3.1.3. MERCADOS FINANCIEROS.

#### 3.1.3.1. Mercado de valores

##### **3.1.3.1.a. “Directiva 2004/39 / CE, Mercados de instrumentos financieros (MiFID)”.**

“*Markets in Financial Instruments Directive*”, entra en vigor en 2007 y constituye un régimen regulatorio común para las empresas de servicios de inversión, potenciando la actuación y marco de la UE. Busca un mercado único de servicios financieros con los principios de integración, eficiencia y que sea competitivo junto a una mayor protección para el inversor. Se ha actualizado por la siguiente directiva de nuestra atención, MiFID 2, en vigor desde 2018

##### **3.1.3.1.b. “Directiva 2014/65 / UE, Mercados de instrumentos financieros (MiFID 2)”.**

Reforma el marco legislativo aplicable que prestan los servicios de inversión y a los mercados de valores.

Las normas de conducta aplicables a la prestación de servicios de inversión, protección del inversor, estructura del mercado y como operan los derivados, también. La supervisión y el régimen sancionador.

Se centra en el régimen de autorización de empresas de servicios de inversión respecto de los requisitos de organización y normas de conducta, así como su estructura de mercado. La normativa establece obligaciones generales, (i) organización de la entidad, requisitos a su personal y recursos de la prestación de servicios de inversión. (ii) Oferta de servicios de la entidad en función del nivel de riesgo y características de sus clientes. (iii) Remuneración de las personas involucradas en la prestación de estos servicios.

Respecto de los requisitos de organización y las normas de conducta. MiFiD II, establece que las empresas de servicios de inversión que diseñan instrumentos financieros para comercialarlos deben de implementar un proceso previo para aprobar cada instrumento. Hay que identificar el mercado de clientes para conocer sus características y evaluar el riesgo de instrumentos financieros. Esta obligación ha de cumplirse a lo largo de toda la vida del instrumento.

### **3.1.2.1.c. “Reglamento (UE) no 236/2012, Venta en corto”.**

Su objeto es regular dentro de la Unión Europea aspectos de las ventas en corto y las permutas de cobertura por impago<sup>19</sup>, “Credit Default Swap, CDS”.

Establece los requisitos de transparencia para las gestorías de inversión y competencias ampliar.

En caso de que exista una amenaza grave para la estabilidad financiera. Se puede recurrir a los reguladores financieros de los Estados miembros de la Unión Europea y a la AEVM, Autoridad Europea de Valores y Mercados.

Este reglamento se centra en los distintos tipos de instrumentos financieros. Se focaliza en tres como principales, (i) las acciones cotizadas en la Unión Europea, (ii) instrumentos financieros derivados y, (iii) Títulos de deuda emitidos por los gobiernos.

Se centra en las ventas en corto y en las permutas que cubren el impago en proporción a los riesgos que se asocian a dichas operaciones financieras como: evitar las ventas al descubierto, es decir, vender lo que no se posee, en materia de acciones y deuda soberana. Hace imprescindible la divulgación en el sentido de que los gestores de inversiones informen a las autoridades sobre las operaciones en corto, mientras que las mayores por encima del umbral se divulgan en los mercados de modo público. Cuando nos encontramos ante la inestabilidad financiera, otorga competencias para exigir una mayor transparencia a las autoridades o incluso restringir las operaciones en corto y los CDS. A la AEVM le presta la función de coordinación para que las ANC estén en coherencia y velen por las medidas que establece el reglamento. Finalmente, las faculta a la hora de tomar decisiones y medidas cuando estemos ante una implicación transfronteriza.

---

<sup>19</sup> *Las permutas por incumplimiento crediticio son contratos bilaterales que trasladan el riesgo del crédito entre dos partes. Constituyen un derivado financiero que permite cubrir el riesgo de impago de un activo financiero.*

### 3.1.3.1.d. “Reglamento (UE) 2016/2011, Benchmark”.

Expone la normativa dentro de la Unión Europea para prevenir la manipulación de los índices de referencia<sup>20</sup> para que no incida en los precios de los diferentes instrumentos financieros o los contratos como son las hipotecas o préstamos.

En este sentido se han de supervisar los índices de referencia con un gobierno sólido por parte de los gobiernos y estructuras corporativas. Los administradores<sup>21</sup>, previenen los conflictos de intereses de gran potencia y garantizan que los empleados estén cualificados para el puesto de gestión y supervisión. Los administradores vigilarán permanentemente todos los cambios que sufran los índices de referencia de los que resultan responsables y controlan periódicamente el cumplimiento legislativo de tales índices. Los datos que deriven de la actividad de los índices estarán disponibles bajo un control de registro, así como las conversaciones telefónicas, comunicaciones electrónicas y reclamaciones. En caso de externalizar información, se hará bajo condiciones estrictas. Cuando se publiquen los informes de los datos han de resultar claros y entendibles. Finalmente, elaborarán un código de conducta respecto de la responsabilidad de aquellas personas que aporten datos.

En este Reglamento se recogen tres regímenes independientes que de modo progresivo aumentan la regulación y supervisión de los índices de referencia como: (i) índices de referencia no significativos, sujetos a normas no muy rígidas, (ii) índices de referencia significativos, el valor medio total de los instrumentos, contratos financieros o fondos de inversión de 50 000 millones de euros y, (iii) índices de referencia cruciales, en los que se supera el umbral anterior.

---

<sup>20</sup>Los índices de referencia son indicadores que miden el desempeño estandarizado de los activos.

<sup>21</sup> Los administradores son las personas físicas o jurídicas como empresas o instituciones que tienen el control sobre los índices de referencia.

### *3.1.3.2. Fondos de Inversión*

#### **3.1.3.2.a. “Reglamento (UE) no 345/2013, Fondos europeos de capital riesgo (EuVECA)”:**

Impulsa el crecimiento y la innovación de las empresas de la UE, grandes y Pymes. Se etiquetan los fondos de capital riesgo europeo “FCRE” y se introduce un plan para que los gestores puedan constituir y comercializar de modo ágil sus fondos por toda la Unión Europea con el uso de una normativa común que permite que los inversores puedan prever las consecuencias de invertir en FCRE. Los fondos se posicionarán mejor y se podrán expandir atrayendo compromisos.

Los fondos de capital riesgo de la UE son de 60 millones de euros aproximadamente, en otras potencias como los Estados Unidos se duplica esta cifra por lo que la UE busca expandir sus propios fondos mejorando el impacto de su inversión. El Reglamento adoptando estrategias armonizadas los impulsa a su crecimiento y las empresas europeas serán más competitivas.

#### **3.1.3.2.b. “Reglamento (UE) 2015/760, Fondos de Inversión a largo plazo europeos (FIPE)”.**

Establece normativa Europa para autorizar políticas de inversión y condiciones para que los fondos de inversión a largo plazo europeos, FILPE, funcionen. Un FILPE debe cumplir este Reglamento para poder operar en el mercado europeo.

Se dirigen a inversiones concretas alternativas como empresas no cotizadas. Encontramos (i) instrumentos de deuda en los que no se identifica con facilidad al comprador, (ii) activos reales en los que se necesita una gran inversión en el indicio, (iii) Pequeñas y medianas empresas con un capital máximo de 500 millones de euros admitidas a negociación en un mercado regulado.

#### **4.- ESPACIO DE ACTUALIDAD**

La posición de la Unión Europea en los mercados financieros está presente en nuestro día a día y podemos atender a una selección de extractos de noticias donde se evidencian los elementos estudiados.

##### **4.1. NOTICIA I. EUROPEAN BANKING NEWSLETTER. UM.**

*“Respecto de la UB, el MUR publica un expediente de resolución para los servicios de FMI “(1, marzo, 2021).*

La JUR publica un expediente de resolución disponible para las autoridades nacionales y sobre el impacto de los bancos al mercado financiero de los servicios FMI. El expediente incluye: el marco de resolución con su infraestructura institucional, objetivos y las tomas de decisiones. Preservar los servicios de la FMI por parte de un banco en resolución y el marco legal que lo respalda. Incluye el impacto potencial de las herramientas de resolución, (son cuatro), rescate, venta de negocios, puente de separación de instituciones y activos.<sup>22</sup>

##### **4.2. NOTICIA II. NEWSLETTER EN DERECHO BANCARIO Y FINANCIERO. GARRIGUES**

*“EURIBOR: el euro evita lo peor, pero queda mucho por hacer (Perspectivas / 24-07-2019)”<sup>23</sup>*

El nuevo índice de referencia EURBOR cuenta con dos pasos para su implementación y cumplir con el Reglamento sobre Índices de Referencia.

Primero, el administrador de EURIBOR, EMMI, se ha autorizado, y segundo, se ha publicado la declaración oficial describiendo la metodología y técnica del EURIBOR.

#### **5.- LA CREACIÓN, APLICACIÓN E INFLUENCIA DE LA NORMATIVA**

---

<sup>22</sup> Actualidad. EUROPEAN BANKING NEWSLETTER/ ABRIL 2021 / U.M

<sup>23</sup> Perspectivas DERECHO BANCARIO Y FINANCIERO / JULIO 2019 / GARRIGUES

Es evidente que la Unión Europea persigue en cada ejemplo normativo expuesto a través de la teoría, y la práctica, esa unión e integridad de los mercados financieros. Esto procede ya que se busca posicionar a las empresas, sistema bancario y fondos en el mercado internacional a través de su mejor funcionamiento y control a través de la normativa de la Unión Europea.

Se logra la estabilidad financiera en cada decisión que se toma creando normativa en su distinta jerarquía y aplicándola por los Estados miembros previniendo crisis financieras.

De un modo concreto hemos podido atender al sistema de supervisión y estabilidad financiera bancaria dentro de la Unión como es el Marco Único de Supervisión y su desarrollo y a su sistema de supervisión y estabilidad en el resto de las áreas de los mercados en el sentido y objetivos de la normativa seleccionada. Por lo que resulta completa la supervisión de los mercados en pro del crecimiento económico de la Unión y su control como potencia financiera tras las crisis previniendo los riesgos.

La aplicación por parte de los sujetos del mercado de esta normativa es fundamental para lograr los fines de la Unión Europea respecto de la armonización en el marco jurídico y de operaciones de los integrantes en los mercados financieros.

Respecto del futuro, atendiendo a la línea que ha seguido el Legislativo y Ejecutivo de la UE. Es evidente que, por política - económica y proceso legislativo europeo la creación normativa en materia preventiva de crisis y de unidad y armonización de control para potenciar nuestros mercados será una realidad. Conforme avance la situación económica que vivimos podremos atender a carencias en el marco jurídico que serán suplidas por medidas y modificaciones que produzcan esa integración en los mercados financieros.

Los objetivos de la Unión son claros respecto de nuestro sistema financiero, y es a través de la normativa cuando se consigue su control y, por ende, su aplicación y supervisión.

El punto de vista legal de los distintos elementos que se incorporan al sistema recoge las pretensiones pasadas, presentes y futuras de la Unión Bancaria y de la integración de los mercados.

### **III. CONCLUSIONES**

**PRIMERA.-** La figura de la Unión Europea se encuentra presente en cada aspecto y materia que regula nuestra normativa. Esto se produce por el sistema en el que nos encontramos de cesión competencial y jerarquía normativa.

**SEGUNDA.-** En materia de Derecho de los Mercados Financieros, encontramos esta normativa de la UE en las diferentes operaciones que se producen en la actividad del sistema financiero del que formamos parte.

**TERCERA.-** Pueden distinguirse dos perspectivas dentro del marco jurídico de los mercados en la Unión. Para la actividad que se produce entre los Estados miembros se busca la armonía normativa y la coherencia para facilitar la conexión económica y crear riqueza dentro de la Unión, así como mantener la estabilidad financiera y prevenir el riesgo de crisis. De cara a los terceros Estados, se puede apreciar que el ímpetu de la normativa de la Unión Europea reside en crear una potencia económica y financiera competitiva con otras grandes potencias. Es por ello por lo que, desde la perspectiva externa, es fundamental apreciar la interna de los Estados miembros que forman en su conjunto la unión y armonía de los mercados en la UE, y considerarla una potencia cada vez más integrada en busca del crecimiento económico y estabilidad financiera.

**CUARTA.-** La normativa común y el enriquecimiento del marco jurídico único en lo que respecta a la prevención de crisis es fundamental para actuar a tiempo con el mecanismo que nos ofrece la Ley europea. Detectar los riesgos en el origen de la inestabilidad y aplicar la normativa a través de las distintas autoridades competentes salva a la Unión de repercutir negativamente en los mercados y economía de sus propios Estados miembros y los efectos que produce en terceros ajenos a la UE, pero en estrecha conexión.

**QUINTA.-** La normativa de la UE seleccionada evidencia el control por cada aspecto de los mercados y la voluntad de regular cada elemento que produzca efectos con el fin de armonizar a gran escala y a pequeña la finalidad de la norma. Encontramos regulación en instrumentos financieros, en resoluciones bancarias, en mecanismos de prevención de crisis, autoridades y sus respectivos cometidos y, en definitiva, en un sistema articulado al milímetro para potenciar el crecimiento, la unión, el cumplimiento de la normativa y la estabilidad financiera.

**SEXTA.-** Podemos encontrar esta influencia de la Unión Europea en los Mercados Financieros en las pequeñas operaciones que, nosotros como individuos realizamos. Operar en el mercado, invertir, contratar un instrumento financiero, acudir al banco, operar con una tarjeta bancaria, todo incluye el sistema europeo normativo y de ello reside la importancia de apreciar desde nuestras minúsculas acciones como nosotros, también formamos parte de la aplicación normativa.

## **IV. BIBLIOGRAFÍA**

### *Legislación*

“Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo”.

“Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo”.

“Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE”.

“Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la recuperación y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) nº 1093/2010 y (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo”.

“Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014 , relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE”:

“Directiva 88/361/CEE del Consejo de 24 de junio de 1988 relativa a la liberalización de capitales. / Directiva 88/361/CEE del Consejo de 24 de junio de 1988 para la aplicación del artículo 67 del Tratado”.

“Reglamento (UE) n.º 1092/2010 relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico”.

“Reglamento (UE) no 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n o 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión”.

“Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n o 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión”.

“Reglamento (UE) No 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010 , por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n o 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión”.

“Reglamento (UE) n ° 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012 , sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.”

”Reglamento (UE) n ° 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013 , sobre los fondos de capital riesgo europeos.”

“Reglamento (UE) n ° 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013 , que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito.”

“Reglamento (UE) No 468/2014 del Banco Central Europeo de 16 de abril de 2014 por el que se establece el marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión entre el Banco Central Europeo y las autoridades nacionales competentes y con las autoridades nacionales designadas (Reglamento Marco del MUS) (BCE/2014/17).”

“Reglamento (UE) n ° 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014 , por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n ° 1093/2010.”

“Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo de 29 de abril de 2015 sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos.”

“Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2016 sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que

se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.o 596/2014.”

“Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea 2012/C 326/01.”

“Tratado de la Unión Europea (92/C 191/01).”

### Jurisprudencia

“Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Caso van Gens & Loos contra Netherlands Inland Revenue. (C-26-62). Sentencia del 5 de Febrero de 1963.”

### Publicaciones de fuentes oficiales

#### COMISIÓN EUROPEA

- “Capital markets union – accelerating reform”, Comisión Europea, Septiembre 2016, [https://ec.europa.eu/info/publications/capital-markets-union-accelerating-reform\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/capital-markets-union-accelerating-reform_en) [Última consulta, 15 de abril 2021]
- "Towards a genuine Economic and Monetary Union", Comisión Europea, 5 de Diciembre de 2017 <https://www.consilium.europa.eu/media/23818/134069.pdf> [Última consulta: 21 de abril 2021]

#### MECANISMO ÚNICO DE RESOLUCIÓN

“Dossier’ for FMI<sup>1</sup>” Single Resolution Board (2021) Banking Union Resolution [https://srb.europa.eu/sites/default/files/2021-03/01\\_srb\\_fmi\\_banking\\_union\\_guidance\\_final.pdf](https://srb.europa.eu/sites/default/files/2021-03/01_srb_fmi_banking_union_guidance_final.pdf) [Última consulta, 22 de abril de 2021]

### Informes de expertos

*Banco de España*

- “Mecanismo Único de Supervisión - El modelo de Supervisión.”

*Uría Menéndez*

- *Aguilar I. (n.d)” La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros (MIFIDII)”.[En línea]*  
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4366/documento/fe01.pdf?id=5578>
- *Alcorta, J. G. (2011).” El nuevo marco institucional relativo a la supervisión financiera en la Unión Europea..*<http://uria.com/documentos/publicaciones/3072/documento/articuloum.pdf?id=2950>

### Manuales de Derecho

Sánchez Calero, F. “Principios de Derecho Mercantil” – Tomo I, Fernando Sánchez Calero

Sánchez Calero, F. “Principios de Derecho Mercantil” – Tomo II,

Tapia, A. “Manual de Derecho del Mercado Financiero”:

### Libros especializados

Haentjens, M. & de Gioia-Carabellese, P. “European Banking and Financial Law.”

## Noticias

### GARRIGUES

- “EURIBOR: el Euro evita lo peor, pero queda mucho por hacer” (2019)  
Newsletter Bancario y Financiero. GARRIGUES. González R. y García – Fuentes G. [En línea] [https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/euribor-el-euro-evita-lo-peor-pero-queda-mucho-por-hacer](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/euribor-el-euro-evita-lo-peor-pero-queda-mucho-por-hacer)

### URÍA MENENDEZ

- “EUROPEAN BANKING NEWSLETTE”R - <https://www.uria.com/es/areas-sectores/financiero-y-bancario/newsletter>

## Prensa especializada

“El Mecanismo Único de Supervisión Europeo. Revista de Derecho de la Unión Europea. nº 27 - julio - diciembre 2014 nº 28 - enero - junio 2015. Págs. 139-158.”

## Otros recursos en línea

García Ú. (2017)– “La integración de los mercados de capitales en la Unión Europea.” [en línea]. Disponible en: <https://www.ieb.es/la-integracion-los-mercados-capitales-la-union-europea/> IEB, Instituto de Estudios Bursátiles [Consulta: 21 de abril de 2021]”

Ugena R. (2015). “El Mecanismo Único de Supervisión europeo, The Single Supervisory Mechanism (SSM) - Revista de Derecho de la Unión Europea.” nº 28. Págs. 139- 158. <http://revistas.uned.es/index.php/REDUE/article/download/13612/12309> [Consulta: 5 de marzo]

Unión Europea. EUROPA. EU (2021). “El Banco Central Europeo”, [en línea]. Disponible en : [Banco Central Europeo \(BCE\) | Unión Europea \(europa.eu\)](#) [Última consulta: 20 de Marzo de 2021]

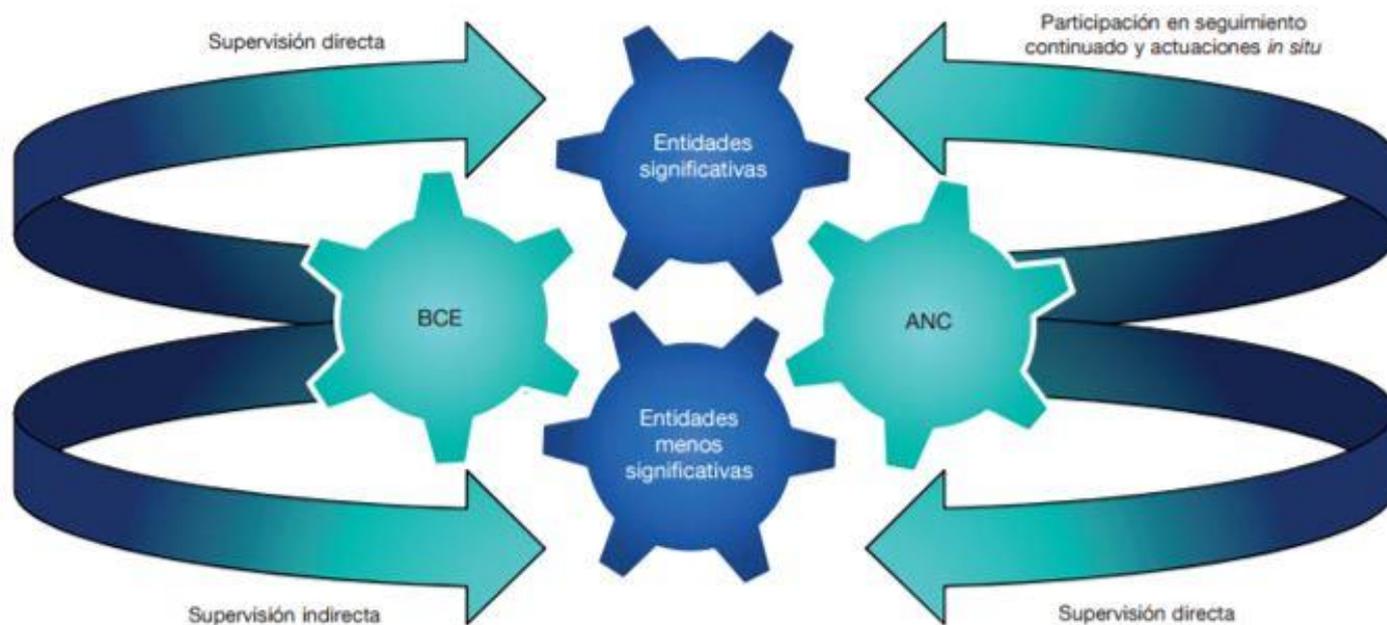
Unión Europea. EUROPA.EU,(2021) “Pioneros de la UE/ Unión Europea”, [en línea] Disponible en: [https://europa.eu/european-union/about-eu/history/eu-pioneers\\_es](https://europa.eu/european-union/about-eu/history/eu-pioneers_es) [Última consulta: 25 de Febrero 2021]

Zunzunegui F. (n.d). “La Regulación jurídica del Mercado Financiero en una economía globalizada”. [en línea]. Disponible en: <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2019/04/LA-REGULACION-JURADICA-DEL-MERCADO-FINANCIERO-EN-UNA-ECONOMIA-GLOBALIZADA.pdf> [Consulta: 12 de abril de 2021]

## V. ANEXOS

1.- IMAGEN 1. Sistema de supervisión MUS.

### **Supervisión de entidades de crédito en el marco del MUS**



FUENTE: Banco de España.

Fuente: Banco de España. [En línea] <https://blogs.elpais.com/finanzas-a-las-9/2017/05/la-supervisi%C3%B3n-bancaria-en-espa%C3%B1a.html>