

Nota de Supervisión

Enfoque común sobre las disposiciones del Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia para fomentar la utilización de agencias más pequeñas.

6 Abril 2017 | ESMA33-9-158

Nota de Supervisión

Índice

1	Ámbito y propósito.....	3
2	Rango de este Documento.....	3
3	Definiciones	4
4	Introducción	5
5	Enfoque común de supervisión	6
5.1	Quién está sujeto al enfoque común de supervisión	6
5.2	Cuando surge el requisito de documentar	7
5.3	Nombramiento y renovación	7
5.4	Cálculo de la Cuota de Mercado Anual de ESMA.....	8
6	Formulario estándar.....	8
7	Comentarios y aportaciones	9
	Anexo I: Formulario estándar para documentar en virtud del Artículo 8 quinquies	10

1. **Ámbito y Propósito**

1. ESMA debe desempeñar¹ un papel activo en la creación de una cultura común de supervisión, promoviendo enfoques y prácticas de supervisión comunes entre las Autoridades Sectoriales Competentes (SCA) designadas a nivel nacional.
2. La finalidad de esta Nota de Supervisión es proporcionar orientación a las SCA en relación con la aplicación de los Artículos 8 quater y 8 quinquies del Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia, y promover un enfoque de supervisión y aplicación común de estos Artículos. En este sentido, la Nota de Supervisión incluye:
 - i. Un enfoque común de supervisión en cuanto a qué emisores y terceros vinculados están sujetos a los Artículos 8 quater y 8 quinquies; y,
 - ii. Un formulario estándar para la documentación de conformidad con el Artículo 8 quinquies.
3. El enfoque común de supervisión ayudará a las SCA, así como a los emisores y terceros relacionados, al establecer claramente a quién debe darse prioridad para la supervisión y la observancia de estos Artículos.
4. El formulario estándar ayudará a las SCA, garantizando una información estandarizada y consistente para los diferentes emisores y terceros vinculados. También ayudará a los emisores y terceros vinculados al proporcionar claridad en cuanto a cómo pueden cumplir sus obligaciones regulatorias bajo estos artículos, y simplificar sus procesos internos, al eliminar la necesidad de desarrollar un formulario interno para cumplimentar la obligación de documentar del Artículo 8 quinquies.
5. La Nota de Supervisión será publicada en la página web de ESMA y en las páginas web de las SCA designadas a nivel nacional.

2. **Rango del documento**

6. La Nota de Supervisión se publica de conformidad con el Artículo 29, apartado 2 del Reglamento de ESMA, que permite desarrollar nuevos instrumentos prácticos y herramientas de convergencia tales como las Notas de Supervisión. El propósito de estas herramientas es promover enfoques y prácticas comunes de supervisión. Las disposiciones establecidas no están sujetos a ningún mecanismo de “cumplir o explicar” para las SCA, y no son vinculantes para los participantes del mercado.

¹ El Reglamento (CE) nº 1095/2010 establece en su artículo 29, apartado 1, que "la Autoridad desempeñará un papel activo en la creación de una cultura común de supervisión de la Unión y prácticas de supervisión coherentes, así como en garantizar procedimientos uniformes y enfoques coherentes en toda la Unión".

3. Definiciones

7. A efectos de este documento aplican las siguientes definiciones:

Reglamento CRA	Reglamento (CE) No 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de Septiembre de 2009 sobre Agencias de Calificación Crediticia, modificada por el Reglamento (EU) No 513/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo del 11 de Mayo de 2011, Directiva 2011/61/EU del Parlamento Europeo y del Consejo del 8 de Junio de 2011, Reglamento (EU) N° 462/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo del 21 de Mayo de 2013, y la Directiva 2014/51/EU del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de Abril de 2014.
Calificación Crediticia	Opinión acerca de la solvencia de una entidad, una deuda u obligación financiera, una obligación, una acción preferente u otro instrumento financiero, o de un emisor de tal deuda u obligación financiera, obligación, acción preferente u otro instrumento financiero, emitido utilizando un sistema establecido y definido de clasificación de las categorías de calificación (Reglamento 1060/2009, Artículo 3(1)(a)).
Agencia de calificación crediticia (CRA)	Persona jurídica cuya ocupación incluya la emisión de calificaciones crediticias con carácter profesional (Reglamento 1060/2009 Artículo 3(1)(b)).
Emisor	Entidad jurídica que emite o propone emitir títulos según se define en la Directiva 2003/71/EC Artículo 2(h) (Reglamento 1060/2009 Artículo 3(1)(s)).
Instrumento Financiero	Cualquiera de los instrumentos listados en sección C del Anexo I de la Directiva 2004/39/EC (Reglamento 1060/2009 Artículo 3(1)(k)).
Tercero vinculado	Originador, estructurador, patrocinador, administrador o cualquier otro interesado que interactúe con una agencia de calificación crediticia por cuenta de una entidad calificada (Reglamento 1060/2009 Artículo 3(1)(l)).
Instrumento Financiero Estructurado	Instrumento financiero u otro activo resultante de una operación o mecanismo de titulización a los que se refiere el Artículo 4(36) de la Directiva 2006/48/EC (Reglamento 1060/2009 Artículo 3(1)(l)).
Titulización	Operación o mecanismo mediante el cual el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos, y presenta las siguientes características: (a) los pagos de la operación o del mecanismo dependen del rendimiento de la exposición o conjunto de exposiciones; y (b) la subordinación de los tramos determina la distribución de pérdidas durante el período de validez de la operación o del mecanismo (Directiva 2006/48/CE, Artículo 4(36)).
Autoridad Sectorial Competente	Autoridades nacionales competentes designadas de conformidad con la legislación sectorial pertinente para la supervisión de las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros, las empresas de reaseguros, los fondos de pensiones de empleo, las sociedades de gestión, las sociedades de inversión, los gestores de fondos de inversión alternativos, las entidades de contrapartida central y los folletos (Reglamento 1060/2009 Artículo 3(1)(r)).
Mercado Regulado	Sistema multilateral, operado o gestionado por un organismo rector del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir —dentro del sistema y según sus normas no discrecionales— los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular de conformidad con el título III de la Directiva 2014/65/EU Artículo 4(21).
Centro de Negociación	Mercado regulado, MTF u OTF (Directiva 2014/65/EU Artículo 4(24)).

4. Introducción

8. El Reglamento CRA incluye un número de requisitos para los emisores y terceros vinculados en relación a la designación de múltiples Agencias de Calificación Crediticia para una emisión o una entidad.
9. En particular, mientras que el Artículo 8 quater crea un doble requisito de calificación de riesgos para las titulaciones², el Artículo 8 quinquies establece que cuando un emisor o tercero vinculado se proponga designar al menos dos Agencias de Calificación Crediticia para una emisión o entidad, dicho emisor o tercero vinculado deberá considerar el nombramiento de al menos una agencia de calificación crediticia con no más del 10% de la cuota de mercado. El Artículo 8 quinquies continúa especificando que cuando el emisor o un tercero vinculado no designe por lo menos una CRA más pequeña, esto deberá ser documentado.
10. La finalidad de estas disposiciones y, en particular, del Artículo 8 quinquies, era fomentar la competencia en la industria de Calificación Crediticia requiriendo que los emisores o terceros vinculados consideraran por lo menos la posibilidad de nombrar una Agencia de Calificación Crediticia más pequeña, cuando tuviera la intención de designar dos o más agencias para una emisión o entidad.
11. Desafortunadamente, el éxito en la implementación de estos artículos se ha visto obstaculizada por la falta de claridad en un número de áreas clave, incluyendo pero no limitado a:
 - Qué emisores o terceros vinculados están sujetos a estos requerimientos.
 - Cómo debe cumplirse el requisito de "documentar".
12. Estas dificultades han sido señaladas en el informe de la Comisión Europea sobre la situación actual del mercado de calificaciones crediticias³ en el que se subrayaba que las medidas propuestas por el artículo 8 quinquies aún no se habían aplicado y ejecutado plenamente a nivel nacional, y que la ausencia de un mecanismo de "cumplir o explicar" obligatorio no había proporcionado incentivos suficientes para que los emisores individuales cambiaran a las agencias de calificación.
13. De la misma manera, estas dificultades fueron puestas de manifiesto en el asesoramiento técnico de ESMA sobre competencia, elección y conflictos de intereses en la industria de agencias de calificación crediticia⁴. En este asesoramiento técnico ESMA señaló que aunque

² Reglamento CRA. Artículo 8c.1. En los casos en que un emisor o un tercero vinculado se proponga solicitar la calificación crediticia de un instrumento de titulización, designará por lo menos a dos agencias de calificación crediticia que presenten calificaciones crediticias de forma independiente.

³ INFORME DE LA COMISIÓN DE EL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO: Sobre herramientas alternativas a las calificaciones crediticias externas, la situación del mercado de calificación crediticia, la competencia y la gobernanza en la industria de calificaciones crediticias, el estado del mercado de calificación de las titulaciones y la viabilidad de una Agencia de Calificación de Crédito Europea: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1476967405955&uri=COM:2016:664:FIN>

⁴ ESMA Technical Advice on Competition Choice and Conflicts of Interest in the CRA Industry: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2015-1472_technical_advice_on_competition_choice_and_conflicts_of_int.pdf

algunas de las Agencias de Calificación más grandes creen que la competencia dentro de la industria ha aumentado, esta opinión no es compartida por las agencias más pequeñas y los nuevos participantes. En particular, un número significativo de agencias de calificación de menor tamaño indicó que era necesario que las SCA promovieran e hicieran cumplir las disposiciones de los artículos 8 quater y 8 quinquies para lograr más plenamente los objetivos del Reglamento⁵.

14. Con el fin de mejorar la eficacia de esas disposiciones y asistir a las SCAs en sus responsabilidades de supervisión, ESMA ha desarrollado el siguiente enfoque común de supervisión y el formulario estándar para su documentación.

5. Enfoque común de supervisión

15. El ámbito del Reglamento CRA, y por extensión los Artículos 8 quater y 8 quinquies, es amplio y debería ser entendido como aplicable a todos los emisores y terceros vinculados, independientemente de su localización geográfica, que designen o soliciten una calificación crediticia de una agencia de calificación registrada en la UE para una emisión o entidad (estando o no, emitido o admitido a negociación en la UE).

16. Sin embargo, el artículo 25 bis del Reglamento CRA establece que la supervisión y la ejecución de los artículos 8 quater y 8 quinquies son responsabilidad de las autoridades nacionales competentes, que «lo harán de conformidad con la legislación sectorial pertinente» (por ejemplo folletos, Directiva UCITS o AIFM, etc.). Es este aparente conflicto entre el alcance amplio del Reglamento de agencias de calificación, y la base más limitada de supervisión y ejecución establecida en el artículo 25 bis, el que ha dado lugar a una falta de claridad entre las SCA.

17. En consecuencia, la forma más práctica de avanzar, es desarrollar un enfoque común de supervisión respecto a qué emisores y terceras partes vinculadas deben ser priorizados para la supervisión de estos artículos. Este enfoque no excluye que las SCA puedan expandir su supervisión a un nivel nacional, o acordar expandir el ámbito de este enfoque común de supervisión, dependiendo de la disponibilidad futura de información y experiencia de supervisión.

18. Es importante señalar que el enfoque común de supervisión es un enfoque de mínimos, y por lo tanto debe ser leído conjuntamente con las normas y requisitos adicionales impuestos por las SCA designados a nivel nacional. En este sentido, se alienta a los emisores y terceros vinculados a consultar la página web de la SCA designada nacionalmente para obtener más detalles.

19. Estos estándares adicionales podrían incluir requisitos para informar o transmitir el formulario estándar a la SCA de forma periódica, con el fin de ayudar a la SCA a supervisar más activamente el cumplimiento de los requisitos del Artículo 8 quinquies. En consecuencia, es importante que los emisores y terceros relacionados se familiaricen con el régimen nacional aplicable.

⁵ “ESMA Technical Advice on Competition Choice and Conflicts of Interest in the CRA Industry”, Sección 6.3.2 página 109-110.

5.1 Quién está sujeto al enfoque común de supervisión

20. A efectos del enfoque común de supervisión, la supervisión de estos artículos debe aplicarse al menos a:

- Para el **artículo 8 quater**: aquellos emisores o terceros vinculados que tengan la intención de solicitar una calificación crediticia para una titulización emitida o propuesta para ser emitida al público dentro de la UE, o admitida en un centro de negociación situada en la UE.
- Para el **artículo 8 quinquies**: los emisores o terceros vinculados que tengan la intención de designar al menos dos agencias de calificación crediticia para la calificación de una emisión o entidad emitida o propuesta para ser emitida al público dentro de la UE, en un centro de negociación situada en la UE.

5.2 Cuando surge el requisito de documentar

21. A los efectos del enfoque común de supervisión, el requisito de documentar en virtud del artículo 8 quinquies se plantea en las siguientes circunstancias:

A. ¿El emisor o tercero vinculado tenía la intención de nombrar al menos dos agencias de calificación crediticia para la calificación crediticia de la emisión o entidad?

- En **caso afirmativo**, el emisor o tercero vinculado debe considerar la posibilidad de designar a una agencia de calificación crediticia con menos del 10% de la cuota de mercado total, **proceda al paso B**.
- En **caso negativo** no se requiere ninguna acción adicional en virtud del Artículo 8 quinquies.

B. ¿El emisor o tercero vinculado designó una agencia de calificación crediticia con una participación de mercado no superior al 10% para calificar la emisión o la entidad?

- En **caso afirmativo**, no se requiere ninguna acción adicional en virtud del Artículo 8 quinquies.
- En **caso negativo**, el emisor o tercero vinculado deberá documentar esta decisión y puede cumplimentar este requisito de documentación usando la plantilla proporcionada en el formulario estándar. Esto también debería aplicarse en el caso específico descrito en la sección 5.3 a continuación, siempre que se cumplan las condiciones del párrafo 24.

5.3 Designación y renovación

22. Se reconoce que puede resultar confuso cuando surge el requisito de considerar la designación de una agencia de calificación más pequeña en virtud del Artículo 8 quinquies, en aquellos casos de relaciones contractuales existentes y duraderas entre los emisores y las Agencias de Calificación.

23. En particular, algunos contratos preexistentes (a la fecha de entrada en vigor del Reglamento) entre un emisor/tercero vinculado y una Agencia de Calificación contienen una "cláusula de

renovación automática" (es decir, una cláusula que prevé la renovación automática del contrato a intervalos fijos, si el cliente no da aviso de que no desea renovar el contrato).

24. A este respecto, los emisores o terceros relacionados que tengan contratos en curso con al menos dos Agencias de Calificación Crediticia para la calificación del mismo instrumento o emisión deberán tener en cuenta lo dispuesto en el Artículo 8 quinquies cuando:

(a) de conformidad con la legislación nacional y con los acuerdos contractuales específicos que les sean aplicables, tienen derecho a notificar a una de las Agencias de Calificación designadas, sin ninguna sanción (contractual o no), la no renovación automática del contrato con dicha agencia de calificación crediticia.

(b) ninguna de las Agencias de Calificación contratadas para ese instrumento/emisión es una agencia de calificación con menos del 10% de cuota de mercado.

25. Cuando se cumplan las condiciones de ambos apartados (a) y (b), y el emisor o tercero vinculado no haya nombrado al menos una agencia de calificación pequeña, el referido emisor o tercero vinculado deberá documentar esta decisión.

5.4 Cálculo de la Cuota de Mercado Anual de ESMA

26. Con el fin de ayudar a los emisores y terceros vinculados a identificar agencias de calificación crediticia más pequeñas que podrían ser capaces de proporcionar una calificación crediticia para sus emisiones o entidad, ESMA publica un cálculo anual de la cuota de mercado de las agencias de calificación.

27. Este cálculo proporciona la cuota de mercado de cada agencia de calificación⁶ registrada, así como información sobre las categorías de calificación de crédito que ofrece cada una. En caso de que los emisores y terceros vinculados requieran información adicional, el documento también incluye detalles sobre la cuota de mercado de las calificaciones crediticias emitidas por clase de activo y país. ESMA supervisa y revisa continuamente el contenido de este documento, para asegurarse de que sea lo más adecuado posible para los emisores y terceros vinculados a los efectos del Artículo 8 quinquies.

28. El cálculo de la cuota de mercado está disponible en el enlace a la página web de ESMA (<https://www.esma.europa.eu/regulation/credit-rating-agencies>) y en la biblioteca de ESMA (<https://www.esma.europa.eu/databases-library/esma-library>).

6. Formulario estándar

29. Para desarrollar un formulario estándar que los emisores y terceros vinculados puedan utilizar de acuerdo con el Artículo 8 quinquies ("el formulario estándar"), el objetivo ha sido crear una plantilla que proporcione a las SCA información útil y fácilmente comparable sobre las razones por las que las agencias más pequeñas no han sido seleccionadas y/o designadas. Al mismo tiempo, el formulario estándar pretende simplificar los procesos internos de cumplimiento.

⁶ De acuerdo con el Artículo 8 quinquies del Reglamento CRA, el cálculo de la cuota de mercado se mide con referencia a la facturación generada de la actividad de calificación crediticia y servicios auxiliares en el grupo.

eliminando la necesidad de que los emisores y terceros relacionados desarrollen plantillas internas específicas. El formulario estandarizado figura en el Anexo I.

30. La Sección I del formulario estándar se centra en asegurar que se incluya información suficiente para facilitar que pueda ser archivada internamente y/o transmitida a la SCA de forma efectiva, ya que dependiendo del enfoque de supervisión de las SCA puede haber una preferencia por una práctica sobre la otra.
31. En la Sección II se muestra un listado no exhaustivo de los acontecimientos de activación, que fijarían de forma clara cuándo se aplican los requisitos del artículo 8 quinquies. El propósito de esta Sección II es explicar estas circunstancias dentro del formulario estándar, permitiendo a los lectores comprender de un vistazo las razones por las que se presenta el formulario estándar, sin necesidad de referirse a la Nota de Supervisión o al Reglamento CRA.
32. La Sección III proporciona una plantilla modelo, que los emisores o terceros vinculados pueden usar para indicar las motivaciones detrás de su decisión de no designar una Agencia de Calificación más pequeña. Los emisores o terceros relacionados pueden indicar una o más razones justificativas de su decisión, y proporcionar detalles adicionales sobre cada uno de los motivos en el cuadro de texto proporcionado. De cara a las SCA, este enfoque permite por un lado recibir información fácilmente comparable, mientras que, por otro lado, da cabida a explicaciones más detalladas si los emisores o terceros relacionados pueden proporcionarlas.
33. En la Sección IV se incluyen los datos de contacto de las SCA designadas nacionalmente. Se alienta a los emisores o terceros vinculados a consultar las páginas web de sus SCA, para comprender si existen especificidades nacionales adicionales para la aplicación de los artículos 8 quater y 8 quinquies, que deban conocer y que no se hayan establecido en esta Nota de Supervisión.
34. Por último, con el fin de ayudar a las SCA en su supervisión y aplicación de estos artículos, el formulario estándar incluye la recomendación de que los emisores o terceros vinculados lo mantengan por un período de cinco años a partir de la fecha de la documentación.

7. Comentarios y Aportaciones

35. Con el fin de permitir a ESMA y a las SCA supervisar la implementación del formulario estándar y hacer seguimiento sobre si una convergencia adicional es práctica y viable, ESMA anima a los participantes del mercado a que compartan sus puntos de vista sobre la implementación del formulario vía: crainfo@esma.europa.eu

Anexo I: Formulario estándar para documentar en virtud del Artículo 8 quinquies

Formulario estándar para la documentación en virtud del artículo 8 quinquies del Reglamento 1060/2009 (Reglamento CRA)

I. Detalles de la entidad sujeta a la obligación de documentar (con fines de archivo)⁷

Nombre de la Entidad Documentante:⁸

Fecha de documentación:⁹

Persona responsable:¹⁰

Autoridad Sectorial Competente:¹¹

Datos de contacto de la entidad:¹²

II. Hechos que desencadenan la obligación de documentar¹³

Paso 1	¿El emisor ¹⁴ o tercero vinculado ¹⁵ tenía la intención de nombrar al menos dos agencias de calificación crediticia para la calificación crediticia de la emisión o entidad ¹⁶ ?
Si	El emisor o tercero vinculado debe considerar la posibilidad de nombrar a una agencia de calificación crediticia con menos del 10% de la cuota de mercado total.
No	No se requiere ninguna acción adicional en virtud del Artículo 8 quinquies.
Paso 2	¿El emisor o tercero vinculado designó una agencia de calificación crediticia con una participación de mercado no superior al 10% para calificar la emisión o la entidad?
Si	No se requiere ninguna acción adicional en virtud del Artículo 8 quinquies.
No	En caso negativo, el emisor o tercero vinculado deberá documentar esta decisión y puede cumplir con este requisito de documentación usando la plantilla proporcionada en el formulario estándar.

⁷ Se anima a los destinatarios del formulario a conservar este documento archivado durante 5 años.

⁸ El emisor o tercero vinculado responsable de cumplir el requisito de documentar.

⁹ Fecha en que se completó el Formulario estándar.

¹⁰ Nombre de la persona responsable de cumplimentar el Formulario estándar.

¹¹ Nombre de la Autoridad Sectorial Competente designada a nivel nacional, responsable de la supervisión y cumplimiento.

¹² Datos del domicilio social de la entidad enumerada en el punto 1.

¹³ Se requiere documentar la decisión de no designar una agencia de calificación con una cuota de mercado inferior al 10% cuando se cumplan las condiciones de los apartados 1 y 2.

¹⁴ Emisor significa una entidad legal que emite o se propone emitir valores.

¹⁵ Por terceros vinculados se entiende «el originador, estructurador, patrocinador, administrador o cualquier otro interesado que interactúe con una agencia de calificación crediticia por cuenta de una entidad calificada».

¹⁶ Se entiende aquellas entidades o emisiones, emitidas o propuestas para ser emitidas al público en la UE, o admitidas a negociación en un centro de negociación situada en la UE.

III. Formulario estándar para documentar

Nombre del emisor:¹⁷

Nº referencia del instrumento:¹⁸

Fecha de emisión:¹⁹

Indique la razón(es) por la que una agencia con menos del 10% de cuota de mercado no ha sido designada:

Nombre de la agencia	Grado de aceptación/conocimiento por los inversores ²⁰	Calidad del análisis ²¹	Metodología ²²	Comportamiento histórico de las calificaciones crediticias/ Baremo de evaluación de la calidad crediticia (ECAI mapping) ²³	Tarifa ²⁴	Otros ²⁵

Para cada razón indicada, proporcione más detalles

¹⁷ Nombre del Emisor.

¹⁸ ISIN de la emisión o Legal Entity Identifier (LEI). En caso de no disponer del LEI, indique el número bajo el cual el emisor está inscrito en el registro mercantil de su país de constitución.

¹⁹ Fecha en que se emitió el instrumento o estaba prevista su emisión, o en el caso de una entidad cotizada, la fecha en que se emitió la calificación.

²⁰ El nivel general de aceptación o conocimiento de las calificaciones de las agencias entre los inversores fue un factor en la decisión de no nombrar una agencia de calificación más pequeña.

²¹ La calidad percibida del análisis de la agencia de calificación fue un factor en la decisión de no nombrar una agencia más pequeña.

²² La determinación de los factores, asunciones e información utilizada como parte de la metodología de las agencias fue un factor para no nombrar una agencia de calificación más pequeña.

²³ La determinación del poder predictivo de la calificación de acuerdo con los datos de evolución histórica (matrices de transición, estadísticas de impagos, o el baremos de evaluación de la calidad crediticia (mapeo ECAI)) fue un factor para no nombrar una agencia de calificación más pequeña.

²⁴ La tarifa fijada para la calificación crediticia de la emisión o entidad fue un factor para no nombrar una agencia más pequeña.

²⁵ Otros factores fueron responsables de la decisión de no nombrar una agencia de calificación más pequeña.

IV. Autoridades Sectoriales Competentes responsables de la supervisión y cumplimiento del Artículo 8 quinquies²⁶

País	Autoridad responsable	Dirección página Web.
Austria	Financial Market Authority	www.fma.gv.at
Bélgica	Financial Services and Markets Authority	www.fsma.be
Bulgaria	Bulgarian FSC	www.fsc.bg
Croacia	HANFA	www.hanfa.hr
Chipre	CySec	www.cysec.gov.cy
República Checa	Czech National Bank	www.cnb.cz
Dinamarca	Danish Financial Supervisory Authority	www.finanstilsynet.dk
Estonia	Financial Supervision Authority	www.fi.ee
Finlandia		
Francia	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.org
Alemania	BaFin	www.bafin.de
Grecia	Hellenic Capital Markets Commission	www.hcmc.gr
Hungría	Central Bank of Hungary	www.mnb.hu
Islandia		
Irlanda	Central Bank of Ireland	www.centralbank.ie
Italia	CONSOB	www.consob.it
Letonia	Financial and Capital Market Commission	www.fktk.lv
Liechtenstein		
Lituania	Bank of Lithuania	www.lb.lt
Luxemburgo	CSSF	www.cssf.lu
Malta	MFSA	www.mfsa.com.mt
Países Bajos	AFM	www.afm.nl
Noruega		
Polonia	Polish Financial Supervision Authority	www.knf.gov.pl
Portugal	CMVM	www.cmvm.pt
Rumania	ASF	www.asfromania.ro
Eslovaquia	National bank of Slovakia	www.nbs.sk
Eslovenia	Securities Market Agency	www.a-tvp.si
España	CNMV	www.cnmv.es
Suecia	The Swedish Financial Supervisory Authority	www.fi.se
Reino Unido	Financial Conduct Authority	www.fca.org.uk

²⁶ Esta es una lista de las Autoridades Sectoriales Competentes a nivel nacional. De conformidad con el artículo 25 bis del Reglamento 462/2013: «Las Autoridades Sectoriales Competentes son responsables de la supervisión y la aplicación del apartado 1 del artículo 4 y de los artículos 5 bis, 8 ter, 8 quater y 8 quinquies. Las autoridades competentes sectoriales serán responsables de la supervisión y la aplicación del apartado 1 del artículo 4 y de los artículos 5 bis, 8 ter, 8 quater y 8 quinquies, de conformidad con la legislación sectorial pertinente».