



Consulta pública sobre reconocimiento mutuo con terceros países. (Mutual recognition with non-EU jurisdictions)

[Enlace al documento: Mutual recognition with non-EU jurisdictions.](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Intermediarios.
- Participantes en los mercados.
- Mercados organizados y Sistemas multilaterales de negociación.
- Gestoras de Inversión Colectiva y comercializadoras de productos financieros.

2.- Nota Informativa

El reconocimiento mutuo entre dos jurisdicciones consiste en la aceptación por cada una de ellas de los estándares regulatorios de la otra, de forma que el país de origen de un centro de negociación, intermediario o producto es reconocido en el país de destino donde podrán, respectivamente, negociar, prestar servicios o comercializarse.

CESR constituyó, en mayo de 2008, un grupo de trabajo sobre reconocimiento mutuo con la finalidad de identificar las ventajas y desventajas económicas así como las principales cuestiones legales que se plantean a la hora de comenzar los contactos con terceros países para llegar a acuerdos de reconocimiento mutuo.

Este trabajo pretende los objetivos siguientes: a) identificar las diferentes "áreas regulatorias" en las que realizar el ejercicio; b) llevar a cabo un análisis micro económico de los potenciales beneficios de la integración; y c) analizar ventajas y desventajas que surjan de las diferentes aproximaciones en las diferentes áreas identificadas.

Este trabajo técnico y de campo (fact-finding exercise) requiere la colaboración ineludible de la industria y se solicita, en la medida de lo posible, que las respuestas y opiniones vayan acompañadas de informaciones, datos y/o estadísticas.

El documento se estructura en 22 preguntas concretas, las cuatro primeras son de carácter general (beneficios, distorsión de la competencia, otros riesgos potenciales etc) y las 18 cuestiones restantes se encuadran en los apartados siguientes:

1.- Centros de negociación. (Preguntas 5 a 10)

El reconocimiento mutuo implica el libre acceso a mercados de terceros países a través de la colocación de pantallas. Será necesario determinar las diferencias entre jurisdicciones sobre requisitos de autorización y registro de los mercados, sus procedimientos, obligaciones de conservación de datos, obligaciones de información, reglas del mercado, reglas de negociación etc.

En especial, se pregunta acerca de la diferencia –si existe- entre miembro remoto y acceso electrónico directo en cuanto a requisitos de supervisión y análisis de coste/beneficios para inversores e intermediarios. También se plantea el efecto sobre las normas de protección de inversores y de integridad de mercado y los costes, en términos incluso de presión competitiva.

2.- Intermediarios. (Preguntas 11 a 15)

El reconocimiento mutuo implica la posibilidad de prestar servicios a diferentes inversores en diferentes países. Las diferencias en la legislación aplicable en distintos países y sus efectos en la protección de los inversores pueden salvarse bien con acuerdos de cooperación (entre particulares), o bien con acuerdos de reconocimiento mutuo de carácter institucional.

La prestación en terceros países ha tenido lugar en diversas formas: las firmas grandes o medianas han creado subsidiarias para cada área geográfica; las firmas de menor tamaño han llegado a acuerdos con intermediarios financieros locales o, en algunos casos, han establecido sus propios intermediarios. Se pretende analizar los obstáculos legales (normas de establecimiento de empresas subsidiarias, registro de participantes en los mercados, protección de inversores etc).

Las cuestiones plantean, entre otras materias, los posibles efectos de un reconocimiento mutuo sobre los costes y beneficios de los intermediarios en relación con las actividades prestadas a inversores profesionales, y sobre la disminución de las comisiones (al aumentar la libre competencia en el lugar de prestación del servicio).

3.- Productos, incluyendo la inversión colectiva. (Preguntas 16 a 22)

El reconocimiento mutuo implica, en este epígrafe, que un producto puede ser distribuido al público en un país distinto de aquél en el que fue autorizado.

Se plantea el tipo de productos que deberían estudiarse con carácter prioritario. Otras cuestiones que se incluyen en este apartado son, entre otras, las ofertas de valores, su registro, obligaciones de "reporting", analistas financieros, fusiones y adquisiciones y fondos de inversión.

En cuanto a las participaciones de fondos de inversión, hay obstáculos a su distribución global debido a restricciones de carácter comercial y a la falta de convergencia en cuanto a las excepciones a colocaciones privadas. En principio, parece que el reconocimiento de la autorización de un fondo de inversión por otra jurisdicción es la base para su comercialización por lo que es necesario reunir información acerca de los obstáculos, potencial ahorro de costos y aumento de volumen de ventas que tendría lugar para proceder a dicho reconocimiento.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **4 de septiembre de 2009**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de CESR (www.cesr-eu.org) bajo el encabezamiento "consultations".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Miguel Ángel 11
28010 Madrid

International@cnmv.es