



Consulta pública de IOSCO sobre la regulación transfronteriza. (Consultation report: Cross-Border Regulation.)

Enlace al documento: [Consultation report: Cross-Border Regulation.](#)

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

- Autoridades reguladoras nacionales.
- Organizaciones autorreguladas.
- Autoridades supranacionales y organismos internacionales.
- Miembros de la industria de los mercados de valores.
- Representantes y participantes en los mercados en general.
- Representantes del mundo académico.
- Responsables de políticas sobre mercados de valores.

2.- Nota Informativa

IOSCO ha publicado, con fecha 25 de noviembre de 2014, un documento que se somete a consulta pública sobre regulación transfronteriza, denominado en inglés *cross-border regulation*, que identifica y describe un conjunto de elementos¹, de carácter legislativo, *-regulatory toolkit-* para su uso por los miembros de IOSCO y sobre una terminología común que permita la actuación transfronteriza. Se destacan las características asociadas a estos elementos para la regulación transfronteriza y el impacto que el uso de estos elementos pueda tener en la protección de los inversores, en los mercados y sobre el riesgo sistémico (sin priorizar ningún elemento –de regulación- sobre otro), así como los desafíos que plantean estas actuaciones transfronterizas.

El objetivo de la consulta pública es reunir los distintos puntos de vista sobre en qué consiste cada uno de los elementos para la actuación transfronteriza, el uso de estos elementos y las experiencias que ha habido a este respecto, y otras cuestiones relacionadas con la regulación transfronteriza.

El documento ha sido preparado por un grupo de trabajo de carácter temporal sobre regulación transfronteriza (*Task Force on Cross-Border Regulation*) creado en junio del 2013. Para su elaboración, el grupo de trabajo realizó un cuestionario a los miembros cuyo resultado, junto con los obtenidos de las reuniones realizadas con representantes de la industria y del mundo académico entre octubre de 2013 y abril de 2014, en Hong Kong, Londres y Washington DC, han sido clave para conocer sus puntos de vista sobre las regulaciones transfronterizas. IOSCO también recibió sugerencias sobre cómo los reguladores podrían mejorar la coordinación transfronteriza y sobre el papel que debería desempeñar IOSCO.

¹ El término *regulatory toolkit*, en la versión inglesa, se ha traducido en esta nota como conjunto de elementos de carácter legislativo.

El trabajo más significativo hasta la fecha de IOSCO en materia de cooperación transfronteriza es el Acuerdo Multilateral de Entendimiento, en inglés *Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU)*, establecido en mayo de 2002 y revisado en Mayo de 2012, para la cooperación y el intercambio de información. El MMoU es el instrumento fundamental utilizado por los reguladores y supervisores de los mercados de valores de todo el mundo para solicitar asistencia e intercambiar información que permita el cumplimiento de las tareas encomendadas a los reguladores y supervisores de valores en la aplicación de la legislación sobre mercados de valores.

El documento describe, de este conjunto de elementos de carácter legislativo, tres principales categorías y también aporta ejemplos prácticos en la aplicación de cada uno de ellas:

- Tratamiento nacional o doméstico: donde las personas físicas y/o jurídicas extranjeras y los productos financieros, son tratados bajo un régimen similar o equivalente al aplicado a los nacionales.
- Reconocimiento: donde, después de un proceso de evaluación y revisión de la legislación extranjera, la jurisdicción que acoge la actuación transfronteriza, estima que la legislación aplicable es suficientemente comparable a la legislación nacional y
- Pasaporte: donde mediante un tratado internacional u otra forma jurídica similar, el acceso al mercado o la actuación transfronteriza, se realiza bajo una legislación común.

La elección de uno o varios elementos depende, según se deduce de las respuestas a la encuesta realizada por el grupo de trabajo, de: i) el tipo de actuaciones transfronterizas que se lleven a cabo en un mercado de valores concreto y sus riesgos asociados; ii) la solidez y eficacia del régimen legislativo extranjero; y iii) los costes y beneficios que, para reguladores y mercados de valores, tengan estos elementos en la actuación transfronteriza.

Los desafíos a los que, según la encuesta realizada, se enfrenta el establecimiento de los distintos elementos para la actuación transfronteriza son:

Desde la perspectiva de los reguladores, se observa una falta de aplicación coherente y detallada de los estándares y principios de IOSCO, una falta de consenso sobre el nivel de calidad suficiente que permita al regulador nacional "confiar" en los regímenes regulatorios extranjeros, y una falta de seguridad jurídica en las relaciones transfronterizas sin que existan sistemas de advertencia sobre el tratamiento por un determinado régimen de las cuestiones regulatorias. Las actividades transfronterizas en los mercados de valores suponen una menor supervisión al no estar totalmente desarrollados los sistemas de intercambio de información y cooperación en la supervisión, y ser insuficiente el acceso a información y documentación de otra jurisdicción.

Desde el punto de vista de los participantes de la industria, para demostrar los desafíos a los que se enfrentan los participantes del mercado, pusieron de manifiesto algunas cuestiones como: los distintos requisitos de información y las distintas normas de compensación y liquidación en el área de los mercados de derivados OTC, o los

distintos marcos de clasificación del cliente (definiciones de inversor profesional o institucional). Al mismo tiempo, la industria destacó algunas áreas en las que la regulación transfronteriza ha sido un éxito como, por ejemplo, la iniciativa del *Legal Entity Identifier* (LEI).

Los reguladores y los representantes de la industria acordaron algunas sugerencias o conclusiones preliminares sobre el papel de IOSCO en relación con las cuestiones transfronterizas:

- IOSCO podría considerar mejorar el diálogo internacional entre los responsables políticos y los reguladores de las distintas jurisdicciones.
- IOSCO podría proporcionar un eje central de información donde los reguladores pudieran compartir sus análisis relativo a la aplicación o el impacto transfronterizo de los elementos legislativos para la actuación transfronteriza existentes o propuestas.
- IOSCO y sus comités regionales podrían proporcionar un foro para los miembros para discutir las ventajas y desventajas de los diferentes elementos legislativos para la actuación transfronteriza potencial.
- IOSCO podría prestar asistencia técnica sobre los elementos legislativos para la actuación transfronteriza cuando los reguladores estén evaluando los regímenes legislativos extranjeros.
- IOSCO podría elaborar orientación informativa sobre los elementos legislativos que permitan la actuación transfronteriza.
- IOSCO podría elaborar Directrices para la evaluación de los regímenes legislativos extranjeros.
- IOSCO podría fomentar el uso de las normas y principios internacionales, lo que proporcionaría una mayor convergencia sobre los distintos regímenes legislativos.
- IOSCO podría proponer un marco sobre "conflictos en las legislaciones" que se utilizaría para determinar la regulación aplicable en una situación transfronteriza específica.

Las principales conclusiones que se obtengan de esta consulta pública se utilizarán para formar la base del informe final y pueden aportar información e ideas importantes para el Grupo de Trabajo IOSCO 2020 que se encarga de identificar y elaborar las prioridades de IOSCO para los próximos cinco años.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consulta pública finaliza el **23 de febrero de 2015**.

Los comentarios a los documentos pueden enviarse a IOSCO utilizando una de las siguientes vías:

E-mail: consultation-2014-09@iosco.org

A la atención de Ms. Rohini Tendulkar, IOSCO General Secretariat, c/ Oquendo 12, 28006, Madrid, +34 91 417 55 49, indicando en el asunto "Grupo de Trabajo sobre Regulación Transfronteriza". ("Task Force on Cross-Border Regulation").

Caso de adjuntar algún documento indicar el programa utilizado (WordPerfect, Microsoft Word, ASCII text, etc.).

IOSCO solicita no adjuntar archivos con las extensiones siguientes: HTML, GIF, TIFF, PIF or EXE.

Correo:

Por carta (tres copias), dirigida a la atención de Mr. Rohini Tendulkar indicando en el sobre el asunto "Grupo de Trabajo sobre Regulación Transfronteriza". ("Task Force on Cross-Border Regulation")., a la dirección siguiente:

Mr. Rohini Tendulkar
International Organization of Securities Commissions (IOSCO)
C/ Oquendo nº 12
28006 Madrid
España

Aunque los comentarios pueden ser remitidos directamente a IOSCO, se solicita que se envíe una copia de los mismos, que podrá así disponer de una fuente sobre el estado de opinión de los participantes en el mercado español, a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
C/ Edison nº 4
28006 Madrid
[Correo electrónico: Documentosinternacional@cnmv.es](mailto:Documentosinternacional@cnmv.es)