



Informe Final de IOSCO sobre Regulación Transfronteriza

IOSCO ha publicado, con fecha 17 de septiembre de 2015, su Informe Final sobre Regulación Transfronteriza (Cross-border Regulation), elaborado por el grupo de trabajo de carácter temporal sobre regulación transfronteriza creado en junio del 2013 (Task Force on Cross-Border Regulation).

La experiencia internacional de los reguladores en el desarrollo y la implementación de regulación transfronteriza en los mercados de valores globales ha puesto de manifiesto los retos a los que éstos se enfrentan para garantizar la efectividad de la regulación nacional, sin limitar indebidamente la oferta transfronteriza de productos y servicios. En junio de 2013, IOSCO estableció un grupo de trabajo para apoyar a los legisladores y reguladores a fin de abordar estos retos y considerar en detalle los asuntos relativos a la regulación transfronteriza.

El informe final de IOSCO indica que la regulación transfronteriza se está moviendo hacia un mayor compromiso vía distintas formas de reconocimiento para solucionar solapamientos, vacíos e inconsistencias regulatorias. Aunque este mayor compromiso existe en la actualidad sobre todo a nivel bilateral, es probable que un mayor compromiso a nivel multilateral se desarrolle en la medida en que siguen apareciendo y creciendo nuevos mercados en el mundo y también ha crecido el uso de Memoranda of Understandings (MoUs) en la actividad supervisora.

Este informe presenta una serie de pasos concretos dirigidos a apoyar la regulación transfronteriza y a incorporar la consideración de temas transfronterizos de forma más efectiva en el trabajo de IOSCO.

El trabajo más significativo hasta la fecha que ha realizado IOSCO en materia de cooperación transfronteriza es el Acuerdo Multilateral de Entendimiento (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 los supervisores de los mercados de valores de todo el mundo para solicitar asistencia, e intercambiar información que permita el cumplimiento de las tareas a ellos encomendadas en la aplicación de la legislación sobre mercados de valores.

Los análisis y resultados de este informe se basan en una encuesta realizada entre los miembros de IOSCO sobre sus enfoques regulatorios en actividades financieras transfronterizas, incluyendo, entre otros, a los intermediarios de mercado, bolsas de valores y mercados, vehículos de inversión colectiva e infraestructuras de mercado.

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. Por otro lado, la encuesta puso de manifiesto que las actividades

transfronterizas en los mercados de valores están sometidas a 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:** estos pusieron de manifiesto algunas cuestiones como la existencia de requisitos de información distintos y normas distintas de compensación y liquidación en el área de los mercados de derivados OTC, o los marcos de clasificación de clientes diferentes (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).

Además la Task Force realizó tres mesas redondas en Hong-Kong, Londres y Washington D.C., así como una consulta pública, para reunir puntos de vista de la industria y de otros interesados. La consulta recibió un gran número de contribuciones en relación a los retos para cumplir con la regulación transfronteriza, y sobre cómo IOSCO puede facilitar el desarrollo y la implementación de herramientas para el desarrollo de regulación transfronteriza, y para promover una mayor coordinación entre sus miembros reguladores.

El presente informe aporta un recurso detallado para los reguladores denominado Regulatory Toolkit, que incluye un conjunto de elementos de carácter legislativo divididos en tres tipos amplios de opciones para el desarrollo de regulación transfronteriza, y aporta, para cada una de ellos, ejemplos prácticos de su aplicación:

- **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 dependerá 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. Este Regulatory Toolkit dota a los reguladores de una herramienta para poder desarrollar, implementar y evaluar enfoques transfronterizos en la regulación.

Enlaces de interés:

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