



Comunicado Final de la XXVIII Conferencia Anual de la Organización Internacional de Comisiones de Valores

Los supervisores y reguladores de valores y futuros de todo el mundo y otros miembros de la comunidad financiera internacional se han reunido en Seúl, Corea, del 14 al 17 de octubre de 2003, con ocasión de la XXVIII Conferencia Anual de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). La Comisión de Supervisión Financiera/Servicio de Supervisión Financiera de Corea ha sido el organismo anfitrión de la Conferencia este año y ha acogido calurosamente a aproximadamente quinientos participantes pertenecientes a cerca de cien jurisdicciones.

El asunto principal de la Conferencia de este año era “Los Nuevos Desafíos para los Mercados de Valores y sus Reguladores”. Se eligió este tema porque los recientes fracasos corporativos, de gran relevancia, y otros acontecimientos mundiales han hecho surgir importantes desafíos regulatorios que los supervisores y reguladores de valores y futuros deben afrontar. El mantenimiento de la integridad de los mercados de capitales internacionales es un aspecto crucial del objetivo principal de los supervisores y reguladores de valores y futuros, que es la protección de los inversores. Los recientes acontecimientos han demostrado que la integridad de los mercados de capitales depende de manera crítica de la calidad de la información financiera hecha pública por los emisores de valores y otros participantes en la industria, así como de la adecuada resolución de conflictos de intereses que deben afrontar los profesionales. Además, el mantenimiento de la integridad de los mercados de capitales exige que los reguladores, en un trabajo conjunto con otras autoridades, impidan la utilización de los mercados de capitales internacionales para el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y otras formas de delito financiero internacional. El rigor de los estándares regulatorios internacionales, la cooperación eficaz y los mecanismos para compartir la información son herramientas esenciales para lograr esos objetivos clave a escala internacional. IOSCO está comprometida en facilitar el diálogo entre comisiones de valores nacionales, lo que les ayudará a responder a las situaciones creadas por dichos acontecimientos y a la creación de sólidos regímenes normativos.

La Conferencia fue inaugurada oficialmente por el Sr. Jungjae Lee, Presidente de la Comisión de Supervisión Financiera y Gobernador del Servicio de Supervisión Financiera de Corea. En su intervención, el Sr. Lee indicó que *con la rápida expansión de la globalización, la responsabilidad para garantizar la transparencia y la justicia de un mercado financiero global no debería estar limitada a unos pocos países. Los reguladores de todos los países miembros de IOSCO tienen que trabajar juntos para restablecer la confianza del mercado.*

El Profesor Fernando Teixeira Dos Santos, Presidente del Comité Ejecutivo de IOSCO, refiriéndose a la cooperación regulatoria, señaló que *la construcción de un marco de supervisión transfronterizo que permita el crecimiento sostenido del negocio mundial constituye un objetivo de perfección basado en la confianza del inversor y la solidez de los mercados.*

Refiriéndose al trabajo reciente de IOSCO, el Sr. David Knott, Presidente del Comité Técnico de IOSCO, señaló que *se han llevado a cabo proyectos importantes gracias a*

la intensa colaboración de nuestros miembros, incluyendo la participación activa de sus presidentes. Este grado de compromiso y la calidad de los documentos resultantes no han pasado desapercibidos ante el Foro de Estabilidad Financiera, ante los gobiernos y ante nuestros colegas de los organismos reguladores internacionales.

El Dr. Dogan Cansizlar, Presidente del Comité de Mercados Emergentes de IOSCO, refiriéndose a los desafíos que deben afrontar los mercados financieros, manifestó que *uno de los desafíos más importantes para los mercados en vías de desarrollo es la creación de una cultura con la que el público se identifique, basada en programas educativos intensivos dirigidos a los inversores. Por ello, indicó, creo que los programas de formación de IOSCO proporcionarán un gran apoyo en este asunto.*

Durante la Conferencia se anunciaron una serie de importantes iniciativas y logros:

IOSCO adopta un Instrumento para Mejorar la Regulación Mundial de Valores

IOSCO anunció la adopción de un nuevo instrumento para asistir a sus miembros en el desarrollo de regulaciones más efectivas en materia de valores. La *Metodología para la Evaluación de la Implementación de los Objetivos y Principios de IOSCO sobre la regulación de Valores* ayudará a las jurisdicciones a identificar áreas en las que la normativa de valores no alcance los estándares internacionales establecidos en los Principios de IOSCO, a clasificar los posibles fallos en su implementación según su grado de importancia, a identificar áreas de actuación prioritaria y a desarrollar planes de acción que identifiquen las reformas necesarias.

Para más información ver en la página Web de IOSCO el Comunicado de Prensa emitido el 16 de octubre de 2003.¹

IOSCO refuerza la Cooperación Internacional para Combatir las Actividades Ilegales de Valores y Derivados

IOSCO anunció la adopción de importantes medidas encaminadas a potenciar la cooperación internacional entre los reguladores de valores. En mayo de 2002, IOSCO adoptó el *Acuerdo Multilateral de Entendimiento sobre Consulta, Cooperación e Intercambio de Información*. El Acuerdo adoptado por IOSCO es el primer acuerdo multilateral de este tipo entre reguladores de servicios financieros, que establece un nuevo estándar internacional en materia de cooperación. Los miembros de IOSCO han dado un gran paso hacia delante en la potenciación de su capacidad de cooperación, gracias al Acuerdo. Cuarenta miembros de IOSCO han solicitado pasar el riguroso proceso de escrutinio de su legislación para convertirse en signatarios del Acuerdo. Además, veinticuatro miembros han completado ya dicho proceso y son en la actualidad signatarios del citado Acuerdo. Se adjunta un listado de dichos signatarios.

Para más información, ver en la página Web de IOSCO el Comunicado de Prensa emitido el 16 de octubre de 2003.²

IOSCO acogió con satisfacción la adopción, por parte del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI-FATF), de la reciente revisión de las *Nuevas Cuarenta*

¹ www.iosco.org

² www.iosco.org

*Recomendaciones*³ para combatir el blanqueo de capitales, que asistirán de manera determinante a las jurisdicciones en el marco internacional a diseñar normativa que impida la utilización del sector de valores para el objetivo del blanqueo de capitales.

IOSCO, el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (BCBS) y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), bajo los auspicios del *Joint Forum* (Foro Conjunto), se asociaron para la emisión de una nota conjunta sobre *Iniciativas del BCBS, IAIS e IOSCO para combatir el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo*⁴ (junio de 2003), que describe las actuales iniciativas emprendidas en los tres sectores financieros principales en relación con el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

El Comité Técnico está impulsando en la actualidad dos proyectos relacionados: uno que trata del desarrollo de directrices/estándares sobre los procedimientos de identificación de la clientela y titulares finales por parte de los profesionales de valores en general, y otro, que trata de diversos aspectos sobre los requisitos en cuestión en lo referente a la industria de gestión de activos.

IOSCO, a través de su Comité Técnico, tiene el compromiso de continuar su estrecha cooperación con el GAFI (FAFT) y otros organismos internacionales en la lucha contra el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y otras formas de delincuencia financiera internacional.

Conflictos de Intereses de los Analistas de Valores y Actividades de las Agencias de Calificación de Riesgos (CRAs)

En septiembre de 2003, el Comité Técnico emitió una Declaración de Principios cuya finalidad era orientar a los reguladores de valores y otras partes interesadas en el tratamiento de los conflictos de intereses con los que se pueden enfrentar los analistas de valores.⁵ Dicha Declaración establece objetivos de alto nivel que el Comité Técnico entiende que forman la base de una estructura normativa completa y sólida para la identificación de prácticas problemáticas que afectan a los analistas de valores, ya sea para conseguir la eliminación de dichas prácticas o bien para paliar los efectos negativos para la integridad del mercado. Junto con la Declaración de Principios, el Comité Técnico publicó un *Informe de acompañamiento sobre los Conflictos de Intereses de los Analistas de Valores* (septiembre de 2003).⁶

Para afrontar aspectos relacionados con el papel desempeñado por las agencias de calificación de riesgos en los mercados financieros, el Comité Técnico emitió recientemente una *Declaración de Principios relacionados con las Actividades de las Agencias de Calificación de Riesgos* (septiembre de 2003).⁷ Las actividades de las CRAs son de interés para inversores, acreedores, emisores y reguladores de valores por la influencia que las opiniones de las CRAs pueden tener en los mercados de valores. Mediante sus análisis y opiniones independientes y cualificados, las CRAs contribuyen a conseguir los objetivos de la regulación de valores. Si por el contrario las CRAs no

³ Disponible en la página web de FATF en http://www.fatf-gafi.org/pdf/40Recs-2003_en.pdf.

⁴ IOSCO Documento Público No. 146, disponible en la sección Biblioteca del sitio Web de IOSCO.

⁵ IOSCO Documento Público No. 150, IOSCO Declaración de Principios relativos a los Conflictos de Intereses de los Analistas de Valores de firmas de inversión (septiembre de 2003)

⁶ IOSCO Documento Público No. 152.

⁷ IOSCO Documento Público No. 151.

pudieran emitir análisis independientes y cualificados, la consecución de dichos objetivos se podría ver comprometida. El Comité Técnico entiende que dicha Declaración se convertirá en una herramienta valiosa para los reguladores de valores, agencias de calificación de riesgos y otras partes interesadas en la mejora de la operativa de las CRAs y en la mejora de la utilización por los participantes en el mercado de las opiniones que las CRAs emiten. Junto a la Declaración de Principios, el Comité Técnico también publicó un *Informe de acompañamiento sobre las Actividades de las Agencias de Calificación* (septiembre de 2003).⁸

*Para más información sobre las Declaraciones de Principios y sobre los informes sobre las mismas, ver en la página Web de IOSCO el Comunicando de Prensa de fecha 25 de septiembre 2003.*⁹

Contabilidad, Auditoría e Información

IOSCO y sus miembros están comprometidos desde hace tiempo con los trabajos para mejorar los mecanismos que garantizan que el inversor reciba, con la frecuencia adecuada, información completa y correcta que sea significativa para sus decisiones de inversión respecto de los emisores. En este sentido, IOSCO ha adoptado Declaraciones de Principios, estándares y buenas prácticas en las áreas de contabilidad, auditoría e información, que continuará desarrollando y promoviendo. Además, IOSCO y sus miembros trabajarán junto con las instituciones nacionales e internacionales que establecen los estándares, las entidades de supervisión y los reguladores con el fin de mejorar el entorno y la infraestructura de la publicación de información financiera internacional. El Comité Técnico ha desarrollado una intensa actividad en estas áreas, desde la Conferencia Anual de 2002.

IOSCO refrendó durante esta Conferencia dos Declaraciones de Principios, adoptadas por el Comité Técnico en octubre de 2002, relacionadas con (1) *El Control de la Auditoría* e (2) *La Independencia del Auditor*, que en la actualidad se han convertido en los estándares internacionales respecto de estas materias.¹⁰ Es fundamental para la confianza del público en la fiabilidad de la información financiera que los auditores externos trabajen, y que se perciba que trabajan, en un entorno que apoya la toma de decisiones objetiva en asuntos clave que tienen efectos relevantes sobre la información financiera. Los estándares de independencia para los auditores de las entidades cotizadas deben diseñarse con el objetivo de promover un marco en el que el auditor esté libre de cualquier influencia, interés o relación que pueda afectar a su juicio o a su objetividad profesional o, que en la opinión de un inversor razonable, pueda impedir un juicio profesional u objetivo. El control efectivo de la profesión contable y de las auditorías independientes se considera igualmente que es un factor crítico para la fiabilidad e integridad del proceso de emisión de información financiera. En una jurisdicción determinada, los auditores deberían estar sometidos a control por una entidad que actúe, y se perciba que actúa, en interés público.

IOSCO ha tomado las medidas necesarias para hacer un seguimiento de las iniciativas de reforma relacionadas con el control de los auditores y su independencia, así como

⁸ IOSCO Documento Público No. 153.

⁹ www.iosco.org

¹⁰ IOSCO Documento Público No. 132. *Principios sobre el Control de las Auditorías* (Octubre de 2002); IOSCO Documento Público No. 133. *Principios sobre la Independencia del Auditor y el papel del Gobierno Corporativo en el seguimiento de la Independencia del Auditor* (octubre de 2002).

para apoyar dichas medidas. En enero de 2003, el Comité Técnico realizó un sondeo inicial con el fin de inventariar las iniciativas de los miembros en relación con la implementación de las Declaraciones de Principios de IOSCO. Las normas, regulaciones y otras medidas que implementan los principios contenidos en las Declaraciones de IOSCO son importantes para mejorar la calidad de las auditorías y para proteger a los inversores, proporcionándoles información financiera periódica y exacta sobre los emisores en los que invierten.

El Comité Técnico ha participado en debates que han tenido lugar entre la Federación Internacional de expertos Contables (IFAC) y la comunidad internacional de reguladores en relación con los procesos para el desarrollo de estándares internacionales de auditoría, incluyendo las conversaciones sobre la formación de un Organismo de Control de Interés Público (PIOB). IOSCO apoya firmemente los esfuerzos de la IFAC en este sentido y espera con interés la conclusión de sus deliberaciones sobre la puesta en práctica de mecanismos de mejora para el establecimiento de estándares internacionales de auditoría y de control, conforme al interés público, que afecten a la profesión de auditoría a escala internacional. IOSCO está interesada en desempeñar un papel en el nombramiento de los miembros del PIOB, que será organizado por la IFAC. El Comité Técnico, por otro lado, continúa sus esfuerzos en relación con la evaluación de los estándares internacionales sobre auditoría y confía en continuar su interacción con la IFAC con vistas a refrendar dichos estándares.

IOSCO ha refrendado igualmente durante esta Conferencia la *Declaración de Principios sobre la Publicación Continuada e Información sobre Hechos Relevantes por parte de Entidades Cotizadas*,¹¹ adoptada por el Comité Técnico en octubre de 2002. Además del papel desempeñado por los auditores externos en relación con la publicación de información, las propias entidades cotizadas deberían estar obligadas a la difusión pública de manera continuada de toda aquella información que pueda ser relevante para la toma de decisiones de inversión por parte de un inversor. Como complemento de dicha Declaración de Principios, el Comité Técnico emitió una Declaración sobre los *Principios Generales en relación con la Información contenida en el Informe de Gestión y el Análisis de las Condiciones Financieras y los Resultados de las Operaciones* (febrero de 2003).¹²

El Comité Técnico igualmente continúa su cooperación activa con el Organismo de Normas Contables Internacionales (IASB). El Comité Técnico y el IASB han desarrollado mecanismos para que el Comité Técnico proporcione opiniones sobre los proyectos del IASB desde que éstos se inician y durante su desarrollo con el fin de hacer un seguimiento del trabajo del IASB de forma continuada. IOSCO celebra los esfuerzos realizados por los órganos que fijan los estándares contables con el fin de hacer converger dichos estándares contables internacionales. De cara al futuro, IOSCO anima al IASB y a los organismos nacionales que fijan los estándares contables a que, de manera conjunta y con eficacia, continúen con su trabajo y logren la convergencia necesaria para facilitar las ofertas de valores y las salidas a bolsa transfronterizas y, por otro lado, anima a los reguladores a que estudien los aspectos más generales que se refieren a la interpretación, aplicación y ejecución coherentes de los estándares contables.

¹¹ IOSCO Documento Público No. 134. *Principios de la Publicación Continuada e Información sobre Hechos Relevantes por Entidades Cotizadas* (octubre de 2002).

¹² IOSCO Documento Público No. 141.

Regulación de los Mercados Secundarios

El Comité de Mercados Emergentes de IOSCO publicó un informe titulado *Negociación con Información Privilegiada - Cómo se regula en las diferentes Jurisdicciones* (mayo 2003).¹³ Impedir la negociación con información privilegiada es una cuestión crítica para la operativa de unos mercados eficientes. El análisis de las diversas modalidades de negociación con información privilegiada en este informe está dirigido a servir de ayuda a las jurisdicciones para que desarrollen y mejoren las normas que afectan a la negociación con información privilegiada. El Informe analiza las normas que prohíben la negociación con información privilegiada en las jurisdicciones de los miembros de IOSCO y establece directrices para la creación o modificación de dichas normas.

Retomando ciertos aspectos tratados en el *Informe sobre Transparencia y Fragmentación del Mercado* (noviembre 2001),¹⁴ el Comité Técnico publicó un *Informe sobre la Transparencia de la Ventas en Descubierta* (junio 2003).¹⁵ Las ventas en descubierta ofrecen ventajas a los usuarios del mercado y pueden contribuir a la eficiencia en la fijación de los precios. Sin embargo, y fundamentalmente como consecuencia de su capacidad para añadir un peso adicional a la presión sobre las ventas pueden, en ocasiones, aumentar el riesgo de crear un mercado desorganizado e incrementar las posibilidades de abusos en el mismo. Además, la posible existencia de mecanismos deficientes para la entrega de valores procedentes de ventas en descubierta puede causar anomalías en la liquidación. Las ventas en descubierta contienen información que puede ser valiosa tanto para los usuarios del mercado como para los reguladores. La información y la transparencia en relación con las ventas en descubierta tienden a mejorar la comprensión de los procesos de mercado y a crear confianza en los mismos. Sin embargo, el logro del nivel adecuado de transparencia en el caso de ventas en descubierta requiere reflexionar detenidamente sobre el hecho de que el mensaje informativo de una venta en descubierta puede ser ambiguo y posiblemente puede estar abierto a varias interpretaciones. En todo caso, lo que hace el informe es animar a los reguladores a considerar el nivel de transparencia adecuado en esta área.

El Comité Técnico emitió un informe titulado *Indexación: Índices de valores e Índices de productos Derivados* (febrero 2003).¹⁶ En este informe, El Comité Técnico repasa los aspectos relevantes para los reguladores del mercado, que han surgido como consecuencia de la mayor influencia de estrategias de inversión relacionadas con índices y productos ligados a índices sobre el orden y la eficiencia de mercados secundarios y, además, actualiza las recomendaciones de IOSCO en esta área.

El Comité Técnico emitió dos informes que tratan sobre asuntos relacionados con interrupciones en el mercado, en noviembre de 2002: un *Informe sobre Interrupciones en la Negociación y Cierres del Mercado* (noviembre 2002)¹⁷ y un *Informe sobre la Suspensión de Reembolsos: Estudio del Caso del 11 de septiembre de 2001 y Principios Generales* (noviembre 2002).¹⁸ El primer informe trata de los riesgos asociados a la existencia de distintas aproximaciones regulatorias sobre las interrupciones de la

¹³ IOSCO Documento Público No. 145.

¹⁴ IOSCO Documento Público No. 124.

¹⁵ IOSCO Documento Público No. 147.

¹⁶ IOSCO Documento Público No. 143.

¹⁷ IOSCO Documento Público No. 138.

¹⁸ IOSCO Documento Público No. 135.

negociación de valores y se refiere a la necesidad de disponer de procesos de comunicación eficientes con respecto a dichas interrupciones en valores cotizados en múltiples jurisdicciones. El segundo informe examina acontecimientos pasados que han provocado una interrupción de la negociación y desarrolla una serie de principios generales que deben orientar a los operadores y reguladores de instituciones de inversión colectiva en la definición de las circunstancias que justifican una suspensión de derechos de reembolso en las IIC y la manera en la que dichas suspensiones tienen lugar.

Regulación de Intermediarios

El Comité Técnico emitió un informe sobre *Regulación de Intermediarios en un Entorno Transfronterizo* en septiembre de 2003.¹⁹ Este informe trata de los aspectos regulatorios relacionados con el aumento de la prestación de servicios de inversión transfronterizos por intermediarios del mercado que no tienen presencia física en la jurisdicción en la que se proporciona dicho servicio.

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y Gestión de Activos

Para tratar aspectos regulatorios derivados de la mayor participación de inversores minoristas en “*hedge funds*” (fondos de cobertura) y en fondos de *hedge funds*, el Comité Técnico emitió un informe sobre *Aspectos Regulatorios y de Protección del Inversor derivados de la participación del Inversor Minorista en (Fondos de) Hedge Funds* (Febrero 2003).²⁰ Se desarrollan dos líneas orientativas básicas para tratar las preocupaciones que surgen en esta área. Los *hedge funds* deben hacer público un nivel adecuado de información para garantizar que los inversores estén capacitados para conocer los riesgos asociados con la inversión en el fondo; y, por otro lado, los *hedge funds* a los que se permite la venta de participaciones a inversores minoristas deben ser gestionados por personas con la experiencia y capacidad necesarias para gestionar el fondo de modo que contribuya a la protección de los inversores.

Para tratar los asuntos relacionados con el uso de folletos informativos simplificados en la venta de participaciones de instituciones de inversión colectiva, el Comité Técnico emitió un informe sobre *Información al Inversor para la Toma de Decisiones de Inversión: Uso de Folletos Informativos Simplificados por las Instituciones de Inversión Colectiva* (julio de 2002).²¹ Este informe analiza cómo los reguladores de IIC pueden facilitar la toma de decisiones de inversión mediante iniciativas dirigidas a la simplificación de los folletos. La existencia de los folletos informativos simplificados anima a los participantes en la industria de las IIC a prestar mayor atención a la información clara que debe suministrarse a los inversores en IIC sobre sus inversiones. Este informe explora algunos asuntos clave que se derivan del uso de folletos simplificados y diseña algunas respuestas comunes sobre varios aspectos regulatorios.

Para facilitar la consideración de los riesgos asociados al gestor de instituciones de inversión colectiva, el Comité Técnico ha producido una serie de informes sobre la valoración del riesgo en la gestión de inversiones; se trata, por un lado, de un documento que proporciona un marco genérico para la identificación de áreas

¹⁹ Se publicará en la página web de IOSCO.

²⁰ IOSCO Documento Público No. 142.

²¹ IOSCO Documento Público No. 131.

problemáticas para el regulador en el logro de los objetivos de protección del inversor y, por otro, de dos informes que examinan áreas de riesgo específico en mayor detalle: uno de ellos tiene como objetivo describir cómo los miembros evalúan estas áreas de riesgo y el otro examina las respuestas regulatorias relacionadas con dichas áreas de riesgo.²²

Para tratar aspectos relacionados con las responsabilidades de las IIC como accionistas, el Comité Técnico emitió un informe sobre *las Instituciones de Inversión Colectiva como Accionistas: Responsabilidades e Información* (septiembre 2003).²³ Los gestores de IIC están sujetos a responsabilidades generales y obligaciones legales a las que se deben someter sus actuaciones en la gestión de las IIC. Un gestor de una IIC debe considerar sus responsabilidades al decidir si ejercerá su derecho de voto u otros derechos del accionista derivados de los valores que se encuentran en la cartera de la IIC. En la toma de estas decisiones, los gestores de IIC deben saber que los derechos asociados a los valores controlados por la IIC, incluyendo los derechos de voto, son derechos importantes que pertenecen a la IIC y deben ser considerados y ejercidos exclusivamente en su mejor interés. Los inversores en IIC deben recibir información resumida sobre la política de votación y otras políticas relativas al gobierno de la empresa de los gestores de la IIC.

En febrero de 2003, el Comité Técnico emitió un documento de consulta sobre *Estándares de Presentación de Resultados para las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC): Estándares de Buenas Prácticas*,²⁴ con objeto de establecer estándares de buenas prácticas para la presentación publicitaria de los resultados logrados por las IIC. Este informe es la continuación del informe anterior del Comité Técnico sobre *Estándares de Presentación de Resultados para las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) (mayo de 2002)*.²⁵ El Comité Técnico estima que podrá emitir un documento final sobre buenas prácticas en esta materia en el año 2004.

El Comité Técnico publicó recientemente un informe sobre *Honorarios y Comisiones en el sector de las IIC y de Gestión de Activos: Resumen de Respuestas al Cuestionario* (septiembre 2003),²⁶ resumiendo los resultados de un sondeo entre sus miembros en relación con los honorarios y otros costes de los servicios de gestión de activos, incluyendo las IIC. El resumen de los resultados del sondeo subraya las aproximaciones regulatorias adoptadas en las jurisdicciones miembros para el suministro de información y los controles regulatorios sobre honorarios y comisiones cobrados a los inversores de IIC. Describe en detalle los medios de difusión de la información, el uso de ratios de gastos totales, otras regulaciones que controlan los tipos de honorarios que pueden ser cobrados, el uso de honorarios ligados a los resultados, la transparencia de los gastos cobrados por los fondos de fondos, la difusión de información sobre los costes de transacción y las aproximaciones regulatorias de las comisiones blandas.

²² IOSCO Documento Público No. 136. *Gestión de Inversiones: Áreas Problemáticas de Regulación y Métodos de Valoración del Riesgo*; IOSCO Documento Público No. 137. *Valoración del Riesgo en la Gestión de Inversiones: Cultura de Gestión y Eficiencia* (noviembre de 2002); y *Valoración del Riesgo de Gestión: Prácticas Comerciales y de Marketing* (septiembre 2003) (que será publicado en la página Web de IOSCO).

²³ Será publicado en el sitio Web de IOSCO.

²⁴ IOSCO Documento Público No. 144.

²⁵ IOSCO Documento Público No. 130.

²⁶ Será publicado en la página Web de IOSCO.

Mesas Redondas sobre el Uso de Internet en Actividades Relacionadas con Valores

Durante 2002 y 2003, el Comité Técnico organizó una serie de mesas redondas para considerar las implicaciones del uso de Internet en las actividades relacionadas con valores. A ellas asistieron los reguladores de servicios financieros, asociaciones de consumidores, compañías de servicios financieros y compañías destacadas de información financiera, tales como proveedores de servicios de Internet. El propósito de las mesas redondas era proporcionar a los reguladores y a la industria una oportunidad para debatir prácticas y riesgos existentes y emergentes, que afectan tanto a los consumidores como a la industria, así como para compartir las preocupaciones de los reguladores que se derivan del uso de tecnologías derivadas de Internet aplicadas a la industria de valores. IOSCO adoptó durante esta Conferencia el *III Informe sobre Actividades de Valores en Internet* (septiembre 2003),²⁷ que resume los debates mantenidos en las mesas redondas.

El Foro Conjunto

IOSCO se complace de haber continuado su colaboración con el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (BCBS) y la Organización Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) en el marco del Foro Conjunto. La existencia de grandes y complejos grupos financieros, el desarrollo de la provisión de servicios financieros que difumina los límites entre los distintos sectores financieros y el desarrollo de nuevos productos utilizados para asignar riesgos en los diferentes sectores, exige que los reguladores y supervisores aumenten sus niveles de comunicación y cooperación, tanto a nivel nacional como internacionalmente. En 2003, IOSCO tuvo el placer de sumarse a la publicación de dos informes del Foro Conjunto: *Tendencias en la Integración y Agregación de Riesgos* (agosto 2003)²⁸ y *Transferencia del Riesgo Operativo entre Sectores Financieros* (agosto 2003).²⁹ IOSCO asume el compromiso de continuar su cooperación activa con BCBS e IAIS, con el fin de tratar asuntos de interés común.

Educación del Inversor

El Comité de Mercados Emergentes de IOSCO emitió un informe sobre *Educación del Inversor* (enero de 2003),³⁰ cuyo objetivo general era analizar programas existentes de educación del inversor en jurisdicciones de mercados emergentes y, así mismo, analizar en particular, las razones por las que los reguladores emprenden iniciativas de educación del inversor, sus fuentes de financiación, la percepción de las necesidades de los inversores en lo que a estrategias de inversión se refiere y los consiguientes riesgos que conlleva, la metodología usada para procesar las quejas de los inversores y los problemas resultantes de ofertas transfronterizas a través de Internet. Existe un consenso general entre los miembros de IOSCO en la aceptación del hecho de que la educación del inversor es un modo de mejorar la protección del inversor. Una idea importante que subyace a los esfuerzos realizados en materia de educación del inversor es la mejora de la capacidad del inversor para tomar ellos mismos decisiones de inversión informadas que se adapten a sus necesidades específicas, aumentando de esa

²⁷ Será publicado en la página Web de IOSCO. Ver también IOSCO Documento Público No. 83, *Informe sobre actividades de valores en Internet*, Comité Técnico (septiembre 1998) e IOSCO Documento Público No. 120, II *Informe sobre Actividades de Valores en Internet*, Comité Técnico (junio de 2001)

²⁸ IOSCO Documento Público No. 149.

²⁹ IOSCO Documento Público No. 148.

³⁰ IOSCO Documento Público No. 140.

manera la confianza en los mercados de valores, a la vez que se mejoran los resultados generales de dichos mercados.

Formación y Asistencia Técnica de IOSCO

IOSCO y sus miembros desarrollan a lo largo del año una amplia variedad de seminarios y programas de formación. Estos programas tienen lugar en todas las regiones del mundo y cuentan con la participación de los miembros de IOSCO y con la experiencia y conocimientos de su personal.

La Secretaría General de IOSCO, en colaboración con la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras, organizó un seminario de formación regional en Tegucigalpa, Honduras, del 25 al 27 de junio de 2003. Del mismo modo, IOSCO y el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores tienen previsto desarrollar en breve el “Quinto Curso de Regulación y Supervisión de Mercados Secundarios de Valores” en Bolivia. El objetivo de estos seminarios es repasar los requisitos que se deben cumplir para adherirse al Acuerdo Multilateral de Entendimiento de IOSCO, así como analizar el contenido de la nueva Metodología de Evaluación de IOSCO y sus opciones de utilización por los reguladores.

El Programa *Seminario de Formación de 2003 de IOSCO*, organizado por la Secretaría General, tendrá lugar en Madrid, España, del 17 al 21 de noviembre de 2003. El programa de este año proporcionará formación y asistencia a los miembros en relación con el desarrollo de programas de educación a los inversores y en relación con la utilización de la nueva Metodología de Evaluación de IOSCO.

Se han planificado otros seminarios en otras regiones del mundo, tales como en Bombay (India) y Estambul (Turquía).

Como continuación a la adopción del Acuerdo Multilateral de Entendimiento de IOSCO y la nueva Metodología de Evaluación de IOSCO, la Organización lanzará en breve programas de asistencia para proporcionar apoyo por parte de expertos a los miembros que lo soliciten, en relación con la adopción del Acuerdo Multilateral de Entendimiento y en relación con la auto evaluación por los miembros del grado de cumplimiento de los estándares internacionales establecidos en los Principios de IOSCO.

El Comité Consultivo de las Organizaciones Autorreguladas (SRO)

El Comité Consultivo de las SRO, que representa a importantes organizaciones autorreguladas, reiteró su continuo compromiso para trabajar con los Comités Técnico y de Mercados Emergentes en asuntos de interés común y para proporcionar las opiniones de la industria.

Paneles Públicos de la Conferencia

Los debates en los diversos paneles se llevaron a cabo sobre una variedad de asuntos de interés, tanto para los reguladores como para otras partes interesadas:

Mejorar la Difusión de Información - Clave para el Incremento de la Confianza del Inversor

La serie de quiebras de alto impacto de empresas y la reformulación de los estados financieros han hecho surgir dudas sobre la fiabilidad de los estados financieros auditados de los emisores y sobre la transparencia de sus actividades. Los mercados de renta variable han experimentado simultáneamente profundas caídas y un mayor nivel de volatilidad. A la vez que han ido incrementando la vigilancia sobre los mercados, los reguladores de valores han modificado las normas contables internacionales y los estándares de auditoría internacionales; así mismo, han revisado en detalle los regímenes regulatorios de los sectores contable y auditor. También están en proceso de examen las prácticas periódicas y continuas de difusión de información, así como la transparencia de los programas de venta en descubierto y recompra de acciones. Los panelistas debatieron asuntos relacionados con lo anterior desde una perspectiva global y enfocado, todo ello, a las medidas clave que se deben tomar para mejorar la confianza del inversor.

La Lucha Global contra la Delincuencia Financiera

El impacto e importancia de la delincuencia financiera y el abuso del mercado han aumentado significativamente durante los últimos años. De los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001 se han derivado aspectos graves relacionados con el uso de los mercados financieros internacionales para la financiación del terrorismo. Importantes fracasos corporativos han sido relacionados con fraudes financieros.

La delincuencia financiera y el abuso del mercado en jurisdicciones infrarreguladas y con bajos niveles de cooperación continúan siendo problemas importantes. Durante los últimos diez y ocho meses, los reguladores han lanzado iniciativas internacionales que se consideran clave para combatir la delincuencia financiera y el abuso del mercado. Los panelistas repasaron dichas iniciativas y exploraron nuevas alternativas.

Nuevas alternativas más rigurosas para el Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo en importantes emisores de valores ha sido objeto de fuertes críticas por parte de inversores minoristas e institucionales en todo el mundo. En un contexto de quiebras societarias de alto impacto, la percepción de una remuneración excesiva por los directivos, la confusa asignación de responsabilidades entre los miembros de los consejos de administración y los consejeros delegados y el fracaso de los comités de auditoría y de remuneración han contribuido a la desconfianza de los accionistas. Los panelistas debatieron elementos esenciales de un nuevo régimen de exigencia de responsabilidades para restablecer la confianza del inversor y del accionista.

La Regulación de las Agencias de Calificación de Riesgos

El papel de las agencias de calificación de riesgos en el entorno financiero internacional es importante. Su comportamiento, como el de los analistas financieros, ha sido objeto de crítica durante los últimos años. Los panelistas debatieron el entorno regulatorio actual en el que operan las agencias de calificación y expresaron sus opiniones sobre la necesidad de modificar la regulación actual aplicable a dichas agencias.

Admisión de Nuevos Miembros

Durante la Conferencia, IOSCO admitió a cinco nuevos miembros ordinarios:

Centro Financiero Internacional de Brunei
Comisión Nacional de Bancos y Valores de Honduras
Autoridad de Valores y Materias Primas de los Emiratos Árabes Unidos
Banco Central de Malawi
Comisión de Bolsa y Valores de Mongolia

IOSCO también admitió a un nuevo miembro asociado:

Autoridad de Servicios Financieros Extraterritoriales de Labuan

IOSCO también admitió a siete nuevos miembros afiliados:

Bolsa de Valores de las Islas Caimán
Bolsa de Valores de las Islas del Canal de la Mancha
Bolsa Internacional de Bahamas
Asociación de Instituciones de Intermediación del Mercado de Capitales de Turquía
Bolsa de Valores de Amán
Bolsa de Valores de Malta
Centro Depositario de Valores de Jordania

Como resultado de las nuevas admisiones los miembros de IOSCO constituyen un total de ciento ochenta y uno.

Nombramiento del Presidente interino del Comité Técnico

IOSCO lamenta anunciar que, debido a su jubilación de la Comisión de Valores e Inversiones de Australia (ASIC), el Sr. David Knott ha dimitido como Presidente del Comité Técnico de IOSCO. IOSCO se complace en anunciar que el Sr. Andrew Sheng, Presidente de la Comisión de Valores y Bolsa de Hong Kong, ha sido nombrado Presidente interino del Comité Técnico de IOSCO, puesto que ocupará hasta el final de la próxima Conferencia Anual de IOSCO que tendrá lugar en mayo de 2004.

Futuras Conferencias

IOSCO celebrará su próxima Conferencia Anual en Amán (Jordania) y la misma será organizada por la Comisión de Valores de Jordania. IOSCO celebrará la Conferencia Anual de 2005 en Colombo (Sri Lanka) y la misma será organizada por la Comisión de Valores y Bolsa de Sri Lanka. La Conferencia Anual de 2006 se celebrará en Hong Kong y será organizada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong.

Para más información sobre las actividades de IOSCO, se ruega contactar con el Secretario General, Sr. Philippe Richard, en el teléfono de Madrid (34) 91 417 55 49 o en la siguiente dirección de correo electrónico: mail@oicv.iosco.org.

**Listado de Signatarios del Acuerdo Multilateral de Entendimiento sobre
Consulta, Cooperación e Intercambio de Información
(A 16 de octubre de 2003)**

ALBERTA

Comisión de Valores de Alberta

AUSTRALIA

Comisión de Valores e Inversiones de Australia

COLUMBIA BRITÁNICA

Comisión de Valores de Columbia Británica

FRANCIA

Comisión de Operaciones de Bolsa

ALEMANIA

BaFin

GRECIA

Comisión del Mercado de Capital

HONG KONG

Comisión de Valores y Futuros

HUNGRÍA

Autoridad Supervisora Financiera

INDIA

Organismo de Valores y Bolsa de India

ITALIA

Comisión Nacional para las Empresas y la Bolsa de Valores

JERSEY

Comisión de Servicios Financieros de Jersey

LITUANIA

Comisión de Valores de Lituania

MÉXICO

Comisión Nacional Bancaria y de Valores

NUEVA ZELANDA

Comisión de Valores de Nueva Zelanda

ONTARIO

Comisión de Valores de Ontario

POLONIA
Comisión de Valores y Bolsa de Polonia

QUEBEC
Comisión de Valores Mobiliarios de Québec

ESPAÑA
Comisión Nacional del Mercado de Valores

ÁFRICA DEL SUR
Organismo de Servicios Financieros

TURQUÍA
Organismo de los Mercados de Capitales

REINO UNIDO
Autoridad de Servicios Financieros

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
Comisión de Negociación de Futuros sobre Materias Primas (CFTC)