



Bruselas, 29.7.2019  
COM(2019) 349 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, EL  
CONSEJO, EL BANCO CENTRAL EUROPEO, EL COMITÉ ECONÓMICO Y  
SOCIAL EUROPEO Y EL COMITÉ DE LAS REGIONES**

**Equivalencia en el ámbito de los servicios financieros**

## **Equivalencia en el ámbito de los servicios financieros**

### **1. Introducción**

La UE ha perseguido de forma continuada el objetivo de reforzar el mercado interior de los servicios financieros estableciendo una normativa común y una arquitectura común de supervisión para sus Estados miembros. En los últimos años, la UE ha realizado avances perceptibles a este respecto creando la Unión Bancaria y sentando las bases de la Unión de los Mercados de Capitales.

Con la debida consideración del alcance mundial de los mercados financieros, la UE se plantea la forma en que su marco interno aplicable a los servicios financieros engloba las actividades transfronterizas y las exposiciones a los riesgos de terceros países, así como el modo en que dicho marco se relaciona con otros regímenes de regulación. Al mismo tiempo, la UE vigila las vicisitudes de los marcos externos de regulación y de supervisión (es decir, la mejora o el deterioro de la cooperación bilateral o la confianza mutua) que pueden tener efectos sobre el entorno regulador más amplio aplicable a los participantes en el mercado activos en la UE y, si es necesario, da una respuesta proactiva a esas vicisitudes. Con ello, la UE trata de mantener un marco prudencial resiliente y efectivo que aborde los riesgos relacionados con la actividad transfronteriza en la medida en que inciden en la estabilidad financiera, la integridad del mercado y la protección de los inversores a escala de la UE y en las condiciones equitativas de competencia en el mercado interior. Como mínimo, eso supone tratar de evitar requisitos que puedan ser fuente de conflicto y reducir las posibilidades de arbitraje regulatorio.

La UE no es la única zona de regulación que se enfrenta a esa dificultad. La normativa sobre servicios financieros de la UE, así como otros sistemas de regulación financiera de terceros países, se basa en normas internacionales desarrolladas conjuntamente en organismos internacionales como el Consejo de Estabilidad Financiera, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Asociación Internacional de Inspectores de Seguros y la Organización Internacional de Comisiones de Valores, bajo la dirección política del G20. Las normas internacionales ayudan a todas las jurisdicciones a garantizar que los riesgos similares pueden abordarse de forma similar y que se evitan las carreras de mínimos, que pueden provocar inestabilidad financiera y riesgos de contagio en los mercados globales. El marco general del G20 se sustenta también sobre una red de acuerdos bilaterales de cooperación, relativos tanto a la regulación como a la supervisión. La cooperación contribuye a construir un entendimiento y una confianza mutuos entre diferentes jurisdicciones, lo cual es un requisito previo para la gestión de los riesgos transfronterizos. El compromiso de la UE con la convergencia de la regulación mundial en torno a las normas internacionales es inquebrantable. Al mismo tiempo, estos marcos mundiales tienen un objetivo general de fijación de normas y no siempre son adecuados para tratar cuestiones concretas que pueden surgir en un contexto bilateral específico.

Las jurisdicciones de todo el mundo utilizan diferentes métodos para la gestión interna de los diversos riesgos y dificultades derivados de las actividades transfronterizas, desde aplicar el régimen nacional en situaciones transfronterizas hasta remitirse a las normas y resultados de la supervisión de terceros países, pasando por conceder una exención total a ciertas actividades transfronterizas.

El planteamiento principal de la UE, denominado equivalencia, implica una evaluación positiva del marco del tercer país, que hace posible confiar en las normas de este y en la labor de su supervisor.

En la práctica, la UE puede determinar que el régimen de regulación o de supervisión de un tercer país es equivalente al régimen correspondiente de la UE, lo que permite que las autoridades de la UE confíen en que las entidades supervisadas de dicho tercer país cumplen normas equivalentes. Este planteamiento conlleva procesos de toma de decisiones por parte de la Comisión, precedidos por una evaluación que siga criterios consolidados en la normativa de la UE. Desde el principio, también implica un diálogo con las autoridades de los terceros países objeto de evaluación.

Este planteamiento aúna la eficacia de la normativa común de la UE y de la supervisión y la aplicación que llevan a cabo las autoridades de la UE con la oferta de oportunidades adecuadas para la actividad transfronteriza en lo que respecta a los servicios y los mercados

Actualmente, la normativa sobre servicios financieros de la UE<sup>1</sup> se compone de alrededor de cuarenta disposiciones<sup>2</sup> que permiten a la Comisión adoptar decisiones de equivalencia. Sobre esa base, la Comisión ha adoptado hasta la fecha más de doscientas ochenta decisiones de equivalencia aplicables a más de treinta países, que conciernen a diversos ámbitos del sector financiero.

La equivalencia de la UE se ha mejorado en virtud de una serie de actos legislativos objeto de acuerdos recientes entre los legisladores de la UE y relativos a las Autoridades Europeas de Supervisión<sup>3</sup>, las infraestructuras de mercado europeas<sup>4</sup> y el tratamiento prudencial de las empresas de servicios de inversión<sup>5</sup>. Estas mejoras han puesto de relieve que las decisiones de equivalencia y las consiguientes decisiones de supervisión han de tener en cuenta los riesgos, reflejar fielmente el régimen de regulación y de supervisión del tercer país objeto de

---

<sup>1</sup> Diecisiete actos legislativos de la UE contienen «disposiciones sobre terceros países» que facultan a la Comisión a decidir sobre la equivalencia de las normas y la supervisión de otros países a efectos de la regulación de la UE. La normativa de la UE ha establecido varios tipos de equivalencia, con diferencias en lo que respecta al proceso de toma de decisiones de la UE o a los efectos de una decisión (por ejemplo, «adecuación de auditoría», «equivalencia de auditoría», etc.). Dichas «disposiciones sobre terceros países» se enumeran en: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/overview-table-equivalence-decisions\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/overview-table-equivalence-decisions_en.pdf).

<sup>2</sup> No todas esas disposiciones se han utilizado hasta la fecha.

<sup>3</sup> COM(2018) 646. Acuerdo de 16 de abril de 2019 entre el Parlamento y el Consejo relativo a la propuesta sobre las Autoridades Europeas de Supervisión y los mercados financieros [2017/0230(COD)].

<sup>4</sup> COM(2017) 331. Acuerdo de 18 de abril de 2019 entre el Parlamento y el Consejo relativo a la autorización de las ECC y el reconocimiento de las ECC de terceros países [2017/0136(COD)].

<sup>5</sup> COM(2017) 791. Acuerdo de 16 de abril de 2019 entre el Parlamento y el Consejo relativo a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión (Directiva) [2017/0358(COD)].

evaluación y tomar en consideración los efectos de las actividades transfronterizas de los terceros países sobre los mercados de la UE. Asimismo, las mejoras estipulan claramente que el tercer país debe garantizar el cumplimiento continuado de los criterios y las condiciones en virtud de los cuales se adopta una decisión de equivalencia.

En vista de que estas nuevas mejoras están a punto de integrarse en la normativa común de la UE, y teniendo en cuenta la evolución internacional del sector, resulta oportuno hacer balance del planteamiento global de la UE en relación con la equivalencia y presentar algunas de las dificultades a las que esta política debe hacer frente en el momento presente. En febrero de 2017 se publicó un documento de trabajo de los servicios de la Comisión<sup>6</sup> que presentaba una primera evaluación general de la equivalencia en relación con los servicios financieros. Tomando como base ese trabajo técnico, la presente Comunicación establece las prioridades actuales de la política de equivalencia de la Comisión, expone las mejoras legislativas recientes y hace referencia a aspectos clave de los procesos de evaluación y de toma de decisiones. Por último, presenta el trabajo reciente y en curso en materia de evaluación y vigilancia relacionadas con la equivalencia.

## **2. Objetivo de la equivalencia**

La UE está firmemente comprometida con la promoción de mercados financieros abiertos, justos y eficientes que funcionan con marcos prudenciales y de conducta rigurosos. La equivalencia es uno de los instrumentos clave de que puede hacer uso la UE para que los avances en pos de ese objetivo sean más profundos en la dimensión externa del mercado interior, dado que fomenta la coherencia y la compatibilidad mutua entre las partes pertinentes del marco de la UE y las normas correspondientes de terceros países. Como resultado, la política de equivalencia de la UE satisface tres objetivos:

- reconcilia la necesidad de estabilidad financiera y protección de los inversores en la UE, por un lado, y los beneficios de mantener un mercado financiero de la UE abierto e integrado en el mundo, por otro;
- es esencial para la promoción de la convergencia de la regulación en torno a las normas internacionales;
- es un incentivo de primer orden para el establecimiento o la mejora de la cooperación en materia de supervisión con los terceros países socios pertinentes.

Esta perspectiva general también tiene que redundar en interés de los participantes en el mercado, que naturalmente esperan obtener ventajas más inmediatas de las decisiones de equivalencia (esto es, las decisiones que permiten a las autoridades de la UE confiar en que las entidades supervisadas de terceros países cumplen unas normas equivalentes), como pueden ser:

---

<sup>6</sup> Documento de trabajo de los servicios de la Comisión de febrero de 2017 sobre las decisiones de equivalencia en la política de servicios financieros: evaluación [SWD(2017) 102 final].

- la reducción (o incluso la eliminación) de solapamientos en los requisitos de cumplimiento que se aplican a los agentes del mercado, tanto de la UE como de terceros países;
- el reconocimiento de ciertos servicios, productos y actividades de empresas de terceros países como aceptables a efectos de la regulación en la UE, facilitando con ello su disponibilidad en el mercado de la UE;
- en algunos casos, la habilitación de un régimen prudencial coherente que se aplique a los bancos de la UE y otras entidades financieras que operen fuera de ella, reduciendo así los costes de las inversiones en terceros países y las exposiciones en estos para las empresas de la UE, en particular gracias a la mayor facilidad de la gestión del capital.

En efecto, las decisiones de equivalencia pueden traer consigo mejoras en las condiciones para los negocios transfronterizos y crear nuevas oportunidades, contribuyendo con ello a un comercio justo y abierto entre la UE y los terceros países. En algunos casos, las decisiones de equivalencia también pueden incrementar las posibilidades de acceso al mercado. Cada vez que tiene que emprender evaluaciones de equivalencia de terceros países, la Comisión pondera con carácter previo esos posibles beneficios para los participantes en el mercado de la UE, mediante un examen específico.

Al mismo tiempo, el proceso de equivalencia es fundamentalmente un ejercicio de gestión de riesgos, que como tal implica invariablemente la gestión de todos los riesgos relacionados con la actividad transfronteriza de los participantes en el mercado (es decir, los efectos sobre la estabilidad financiera, la integridad del mercado y la protección de los inversores a escala de la UE y sobre la igualdad de condiciones de competencia en el mercado interior), al tiempo que se aprovechan las ventajas de un mercado financiero de la UE abierto e integrado en el mundo.

Es responsabilidad de la Comisión garantizar que, siempre que se considere una nueva decisión destinada a confiar en las normas o la supervisión de terceros países, los posibles beneficios no supongan un riesgo (ni un coste) excesivo para los mercados financieros de la UE y que puedan introducirse de un modo sólido desde el punto de vista prudencial, respetando la igualdad de condiciones de competencia en el mercado interior de la UE. En última instancia, cada nueva decisión de equivalencia tiene que establecer un marco prudente y sostenible que sirva de puente entre las normas del mercado interior de la UE y los marcos prudenciales del tercer país.

Si bien la equivalencia se evalúa en consonancia con los criterios fijados en el Derecho de la UE, la Comisión también tiene que tener en cuenta si las decisiones de equivalencia serían compatibles con las prioridades estratégicas de la UE en ámbitos como las sanciones internacionales, la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, la buena gobernanza tributaria a escala mundial u otras prioridades estratégicas externas pertinentes, con el fin de garantizar la coherencia de la actuación de la UE en el plano internacional. Todos esos factores son un indicador del nivel de riesgo para la estabilidad financiera o la necesidad de protección adecuada de los participantes en los mercados financieros y otras personas de la UE. En vista de estos aspectos, es importante, por

consiguiente, mantener la reputación y la estabilidad a largo plazo del sector financiero de la UE.

Si bien las decisiones de equivalencia son actos unilaterales y discrecionales de la UE, aportan beneficios tanto a la UE como a sus terceros países socios. Estos resultados ventajosos para ambas partes se basan en la equidad y la justicia en el tratamiento recibido por los agentes de la UE que tienen actividad en terceros países y están sujetos a las normas y la supervisión locales. En este sentido, algunas categorías de decisiones de equivalencia se toman después de tomar debidamente en cuenta el tratamiento que el tercer país dispensa al marco regulador de la UE, a la labor de supervisión llevada a cabo por las autoridades de la UE y a la presencia en el país de participantes en el mercado de la UE. En algunos casos, la concepción del marco de equivalencia de la UE fomenta la búsqueda conjunta con los terceros países de soluciones adecuadas para las dos partes, por ejemplo la puesta en práctica de acuerdos de cooperación en materia de supervisión. En adelante, al considerar las decisiones de equivalencia con terceros países, la Comisión continuará teniendo en cuenta y, cuando sea necesario, debatiendo con esos terceros países el tratamiento prudencial que estos conceden a los participantes en el mercado procedentes de la UE.

### **3. Mejoras recientes en la concepción de los regímenes de equivalencia de la UE**

Las posibilidades de concesión de equivalencia se exponen en disposiciones de equivalencia específicas incluidas en una serie de actos legislativos de la UE en materia de servicios financieros. Las disposiciones de equivalencia están adaptadas a las necesidades de cada acto específico y deben entenderse a la luz de los objetivos perseguidos por dicho acto, en particular su contribución al establecimiento y el funcionamiento del mercado interior, la integridad del mercado, la protección de los inversores y, en sentido más amplio, su contribución a la estabilidad financiera. Los actos jurídicos establecen las condiciones, los criterios y el grado en el que la UE puede tener en cuenta el marco de regulación y supervisión de un tercer país al regular y supervisar los mercados financieros de la UE en situaciones en las que se ve envuelto un elemento transfronterizo. En consecuencia, existen diferencias considerables en el modo en que los mecanismos de equivalencia se construyen y se incluyen en la normativa de la UE sobre servicios financieros, ya sea en lo que respecta al proceso que debe seguirse, al contenido exigido de la evaluación o a la aplicación de una constatación positiva de equivalencia<sup>7</sup>.

En los últimos años, la Comisión ha mantenido un diálogo sólido con el Parlamento Europeo, el Consejo y otras partes interesadas sobre las mejoras que es necesario introducir en el planteamiento de la UE relativo a la determinación y el mantenimiento de la equivalencia<sup>8</sup>. La conclusión extraída por la Comisión de esos debates y reflexiones comunes es que actualmente se acepta, en general, la dificultad extrema que supondría implantar una

---

<sup>7</sup> Véase también el documento de trabajo de los servicios de la Comisión de 2017 relativo a la equivalencia, p. 10.

<sup>8</sup> Véase el informe de 18 de julio de 2018 sobre relaciones entre la UE y terceros países en lo que respecta a la regulación y la supervisión de los servicios financieros [2017/2253(INI)], ponente B. Hayes, Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios, Parlamento Europeo.

evaluación y un proceso de toma de decisiones uniformes que englobasen varios ámbitos de equivalencia. Los responsables de la toma de decisiones, los reguladores y otras partes interesadas reconocen actualmente la necesidad de que el planteamiento de la UE sea heterogéneo, siempre que todos los tipos específicos de equivalencia respeten una serie de principios comunes: la proporcionalidad de las evaluaciones, un enfoque sensible a los riesgos a la hora de determinar los resultados equivalentes y una mayor transparencia en relación con el tercer país interesado y el público en general. Además, existe un consenso general en cuanto a la necesidad de poner en marcha mecanismos de vigilancia del cumplimiento continuado por los terceros países de las condiciones subyacentes a cualquier decisión positiva de equivalencia.

La Comisión ya ha respondido activamente a las peticiones de mejoras que no exigían una acción legislativa, en particular en el ámbito de la transparencia pública, la rendición de cuentas y los diálogos no públicos con terceros países individuales. El documento de trabajo de los servicios de la Comisión de 2017 relativo a la equivalencia explicaba detalladamente el proceso tendente a una decisión de equivalencia y las diversas consideraciones y restricciones que dicho proceso conlleva. La Comisión también ha facilitado una visión general, disponible para el público, de las habilitaciones de equivalencia vigentes en el Derecho de la UE y de las decisiones adoptadas hasta la fecha. Más recientemente, la Comisión también ha adaptado sus procesos internos, y actualmente somete a consulta pública de forma general los proyectos de decisiones de equivalencia cuya adopción está prevista (con un período de treinta días para presentar observaciones).

Además, la Comisión ha estado trabajando con el Parlamento Europeo y el Consejo en una serie de propuestas legislativas de relevancia para el planteamiento de la UE en relación con la equivalencia. Como resultado de ello, se han introducido recientemente cambios significativos de los regímenes de equivalencia en una serie de modificaciones legislativas relativas a las Autoridades Europeas de Supervisión, las infraestructuras de mercado europeas y el tratamiento prudencial de las empresas de servicios de inversión.

La modificación de los Reglamentos sobre las Autoridades Europeas de Supervisión refuerza el papel de dichas autoridades en la vigilancia de los terceros países que disfrutan de un régimen de equivalencia. Cada Autoridad Europea de Supervisión debe realizar una labor de vigilancia en relación con esos terceros países y presentar anualmente un informe confidencial al Parlamento Europeo, el Consejo, la Comisión y las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión «que resuma los resultados de sus actividades de vigilancia». Además, las Autoridades Europeas de Supervisión no pueden celebrar acuerdos administrativos con terceros países que figuren en la lista de países de alto riesgo en lo que respecta al blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

La modificación del Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo refuerza el marco de supervisión de las entidades de contrapartida central que prestan servicios de

compensación a las empresas de la UE, fundamentalmente mediante la introducción de un planteamiento más sensible al riesgo y proporcionado en relación con el régimen del tercer país. Las entidades de contrapartida central de terceros países que tengan naturaleza sistémica y pertinente para la estabilidad financiera de la UE, o probabilidades de llegar a tenerla, estarán sometidas a exigencias específicas y proporcionadas que reflejen el grado de riesgo sistémico de que se trate. Como último recurso, si estas exigencias resultan insuficientes para mitigar los posibles riesgos para la estabilidad de la Unión o de cualquiera de los Estados miembros, puede exigirse a la entidad de contrapartida central que preste servicios a las empresas de la UE a partir de una entidad autorizada en la propia UE.

El Reglamento sobre las empresas de inversión introduce nuevos criterios de evaluación así como salvaguardias adicionales y obligaciones de información para las empresas de terceros países establecidas en jurisdicciones equivalentes dentro del marco de equivalencia vigente para la prestación transfronteriza de servicios de inversión a clientes profesionales con arreglo al Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR)<sup>9</sup>. En virtud del nuevo régimen de equivalencia, se crean diferentes categorías de jurisdicciones de terceros países; en particular, en las jurisdicciones en las que es probable que la escala y el alcance de los servicios prestados sean de importancia sistémica para la Unión, la equivalencia solamente puede concederse tras una evaluación detallada y pormenorizada por parte de la Comisión. Además, se refuerza el papel de la Autoridad Europea de Valores y Mercados en la vigilancia de las actividades de esas empresas en la Unión.

Por otro lado, en lo que respecta a los índices de referencia financieros, aquellos administrados fuera de la UE quedarán exentos hasta 2022 de la obligación de ser considerados equivalentes, ser reconocidos o ser aceptados para poder ser usados en la UE<sup>10</sup>. Además, la Autoridad Europea de Valores y Mercados tendrá la facultad de reconocer a los administradores de índices de referencia de terceros países a partir de 2022.

#### **4. Evaluaciones y toma de decisiones al respecto de la equivalencia**

Las decisiones de equivalencia son actos unilaterales y discrecionales de la UE, elaborados y aprobados por la Comisión, atendiendo a las prioridades de la Unión y los intereses de los mercados financieros de la UE. No se preparan ni se toman de forma aislada: la Comisión, en principio, tratará siempre de entablar un diálogo técnico eficaz con las partes interesadas con el fin de garantizar la solidez y precisión de sus evaluaciones técnicas subyacentes, en el que también participan, cuando procede, las Autoridades Europeas de Supervisión. Las autoridades de terceros países están invitadas a contribuir a las fases de constatación de hechos relativos al modo en que sus marcos de regulación y supervisión consiguen los resultados que persigue el marco de la UE correspondiente.

---

<sup>9</sup> Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

<sup>10</sup> COM(2018) 355. Acuerdo de 26 de marzo de 2019 entre el Parlamento y el Consejo relativo a los índices de referencia de bajo impacto carbónico y de impacto carbónico positivo [2018/0180(COD)].

La Comisión trata de establecer contactos técnicos con el tercer país de que se trate con objeto de mejorar su entendimiento del marco de ese tercer país y, posteriormente, de confirmar sus constataciones relativas a la equivalencia. Más adelante, esos contactos pueden servir para abordar las posibles lagunas detectadas en el marco de regulación o supervisión en un proceso de vigilancia *a posteriori*. A ese respecto, los diálogos regionales o de regulación de la UE ya en marcha con una serie de terceros países no solo constituyen una fuente de información, sino también una oportunidad de afinar las evaluaciones técnicas previas a decisiones de equivalencia y de debatir las constataciones surgidas de la vigilancia relativa a la equivalencia o las necesidades de revisión de una decisión vigente, en caso de que se hayan detectado deficiencias graves.

La determinación de la equivalencia del régimen de un tercer país se deriva de una evaluación rigurosa caso por caso de las normas y la supervisión de ese tercer país por parte de la Comisión. Esa evaluación se centra en dos aspectos principales: el principio de proporcionalidad y la necesidad de gestionar los riesgos relacionados con la actividad transfronteriza a la que se refiere la equivalencia.

La Comisión concede la máxima importancia a la asunción de un punto de vista proporcionado con respecto a los riesgos asociados a los marcos del tercer país objeto de evaluación. Las jurisdicciones objeto de examen pueden implicar diferentes exposiciones a riesgos para los mercados financieros de la UE, dependiendo, entre otras cosas, de la interconexión del mercado evaluado con los mercados financieros de la UE y, por consiguiente, también de la cuota de mercado del tercer país de que se trate. El enfoque en el riesgo que se aplica en este proceso implica que, por norma general, los terceros países de «alto impacto», para los que una decisión de equivalencia puede probablemente usarse de forma intensa por los participantes en el mercado, representarán unos riesgos más elevados que la Comisión tendrá que abordar en su evaluación de los criterios de equivalencia y en el ejercicio de su facultad discrecional. Si se detectasen deficiencias o lagunas en la evaluación de equivalencia de esos terceros países, sería probable que surgieran efectos negativos en la estabilidad financiera o la integridad del mercado de la UE.

Con ese planteamiento, la Comisión detecta los riesgos para el sistema financiero de la UE que podrían derivarse de una mayor exposición al marco de un tercer país concreto. Se buscan específicamente esos riesgos al verificar el cumplimiento por parte de los terceros países de una serie de criterios de equivalencia, aplicando los criterios en proporción a los riesgos detectados. La evaluación técnica, que puede incluir otros criterios pertinentes cuando sea necesario, puede contener una contribución de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES), es decir, la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), o, cuando proceda, de otros órganos a escala de la UE, como la Comisión de Organismos Europeos de Supervisión de Auditores (COESA).

Las evaluaciones de equivalencia de los marcos de terceros países examinan los resultados de la regulación y la supervisión de dichos países y tienen en cuenta los riesgos asociados a su sistema financiero. Los regímenes de terceros países no tienen por qué ser idénticos al marco

de la UE, pero tienen que garantizar plenamente los mismos resultados que se establecen en ese marco. A ese respecto, el planteamiento sensible a los riesgos puede llevar a la Comisión a tomar en consideración características específicas de los terceros países evaluados, por ejemplo si las empresas de la UE dependen en gran medida de operadores regulados por un tercer país objeto de evaluación y supervisados en él. La proporcionalidad en la aplicación de los criterios puede conducir a que la UE espere de los países de alto impacto unas garantías más sólidas que el mero hecho de poder alcanzar los resultados exigidos. La combinación de todos estos elementos contribuye a un marco de equivalencia eficaz y seguro que respalda la actividad transfronteriza de los operadores de la UE en los mercados financieros.

Como parte de la facultad discrecional de que está revestida, la Comisión puede decidir adoptar formalmente, suspender o revocar una decisión de equivalencia, si es necesario. Dependiendo de las circunstancias, tal decisión puede tener efecto pasado un posible período transitorio o puede ser aplicable a la decisión completa o a partes de ella. En caso de revocación, la equivalencia puede restablecerse en un momento posterior si se cumplen todas las condiciones exigidas. La Comisión también puede conceder una equivalencia temporal o fijar condiciones o límites a las decisiones de equivalencia. Por ejemplo, puede conceder una equivalencia parcial o concederla al marco completo de un tercer país para entidades, productos o servicios concretos o a categorías de estos, o únicamente a algunas de sus autoridades competentes. La Comisión puede decidir hacer uso de esa flexibilidad, en particular, en los casos en que algunos aspectos de la evaluación de equivalencia del tercer país no arrojen un resultado satisfactorio de manera repetida, en los que sea necesario más tiempo para evaluar la evolución de la cooperación entre los supervisores de la UE y los del tercer país, o en los que se espere que un nuevo régimen en el tercer país permita alcanzar plenamente los resultados exigidos. Además de evaluar si se cumplen los criterios de equivalencia de la normativa de la UE en materia de servicios financieros, la Comisión tendrá en cuenta la cooperación efectiva con la jurisdicción del tercer país en otros ámbitos de actuación de la UE, como se expone en el apartado 2.

Los terceros países pueden expresar su interés en someterse a una evaluación, lo cual la Comisión tomará debidamente en consideración. Debe señalarse que las habilitaciones de equivalencia no confieren a los terceros países un derecho a que sus marcos se sometan a evaluación o reciban una confirmación de equivalencia, incluso aunque dichos terceros países puedan demostrar que su marco cumple los criterios pertinentes. Del mismo modo, aunque en muchos casos la UE se adhiere a las normas internacionales, y la adhesión de un tercer país a esas normas es un factor importante, eso no supone que la Comisión vaya a considerar a ese tercer país automáticamente equivalente en un ámbito específico.

## **5. Decisiones de equivalencia adoptadas desde enero de 2018**

Desde enero de 2018, la Comisión ha adoptado decisiones de equivalencia con respecto al Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo en lo que atañe a los requisitos de márgenes (con respecto a Japón)<sup>11</sup>, el Reglamento sobre Requisitos de Capital (con respecto a

---

<sup>11</sup> Decisión de Ejecución (UE) 2019/684 de la Comisión, de 25 de abril de 2019 (DO L 115 de 2.5.2019, p. 11).

Argentina)<sup>12</sup>, el Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a la obligación de negociación de derivados (con respecto a Singapur)<sup>13</sup>, el Reglamento sobre índices de referencia de la UE (con respecto a Singapur y Australia)<sup>14</sup>, el Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo en lo que atañe a las entidades de contrapartida central y el Reglamento sobre depositarios centrales de valores (ambos con respecto al Reino Unido para el caso de que se produjera un *Brexit* sin acuerdo)<sup>15</sup>. La Comisión, además, ha consultado al público en relación con una decisión de adecuación en virtud de la Directiva sobre auditoría legal (con respecto a China)<sup>16</sup>. En diciembre de 2018 se adoptó una decisión de equivalencia en el ámbito del Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a la obligación de negociación de acciones (con respecto a Suiza)<sup>17</sup>, cuya vigencia expiró el 30 de junio de 2019. Por último, en el ámbito regulado por el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia<sup>18</sup> (con respecto a nueve terceros países<sup>19</sup>), la Comisión, por una parte, amplió el plazo de expiración de algunas decisiones vigentes relativas a determinados terceros países y, por otra, derogó por vez primera decisiones vigentes relativas a otros terceros países. El motivo es que algunas jurisdicciones dejaron de cumplir las normas establecidas en el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia de la UE después de la modificación de este en 2013, y decidieron no efectuar los ajustes legislativos necesarios dada la escala de las actividades a que ello concernía. La Comisión informó directamente a las jurisdicciones afectadas de su intención de derogar su régimen de equivalencia y concedió a las autoridades de esos terceros países la oportunidad de subsanar el asunto. Esto es muestra del modo en que la vigilancia puede implicar que se revisen decisiones e incluso que se deroguen cuando esté justificado (véase el anexo para obtener más información sobre los factores que motivaron la adopción de esas decisiones).

## 6. Vigilancia y revisiones de equivalencia

<sup>12</sup> Decisión de Ejecución (UE) 2019/536 de la Comisión, de 29 de marzo de 2019 (DO L 92 de 1.4.2019, p. 3).

<sup>13</sup> Decisión de Ejecución (UE) 2019/541 de la Comisión, de 1 de abril de 2019 (DO L 93 de 2.4.2019, p. 18).

<sup>14</sup> Dos Decisiones de Ejecución de la Comisión adoptadas junto con la presente Comunicación [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5476 y Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5477]. Los proyectos se presentaron a información pública entre el 19 de marzo de 2019 y el 16 de abril de 2019.

<sup>15</sup> Decisión de Ejecución (UE) 2018/2030 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2018 (DO L 325 de 20.12.2018, p. 47), posteriormente modificada; y Decisión de Ejecución (UE) 2018/2031 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2018

(DO L 325 de 20.12.2018, p. 50), posteriormente modificada.

<sup>16</sup> Proyecto presentado a información pública entre el 4 de junio de 2019 y el 2 de julio de 2019; Ares(2019)3590761.

<sup>17</sup> Decisión de Ejecución (UE) 2018/2047 de la Comisión, de 20 de diciembre de 2018 (DO L 327 de 21.12.2018, p. 77).

<sup>18</sup> (DO L 146 de 31.5.2013, p. 1).

<sup>19</sup> Nueve Decisiones de Ejecución de la Comisión adoptadas conjuntamente con la presente Comunicación, concretamente cuatro renovaciones relativas a Hong Kong [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5808], Japón [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5807], México [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5804] y Estados Unidos [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5803] y cinco derogaciones relativas a Argentina [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5806], Australia [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5800], Brasil [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5805], Canadá [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5801] y Singapur [Decisión de Ejecución de la Comisión C(2019) 5802]. Los proyectos se presentaron a información pública entre el 11 de junio de 2019 y el 9 de julio de 2019.

### ***Vigilancia de las decisiones de equivalencia***

La evolución constante de los marcos de regulación y supervisión de los centros financieros principales y el contexto dinámico del mercado suponen que los hechos y las presunciones que hayan sustentado la adopción de algunas decisiones de equivalencia pueden haber dejado de ser correctos. Seguir apoyándose en constataciones de equivalencia obsoletas puede implicar nuevos riesgos para el sistema financiero de la UE.

La Comisión y las Autoridades Europeas de Supervisión tienen que garantizar una vigilancia adecuada de la equivalencia, cooperando de conformidad con sus mandatos respectivos. Como se refleja en las recientes modificaciones de los regímenes de equivalencia, las Autoridades Europeas de Supervisión están en buena posición para comprometerse a asumir un papel principal en las tareas específicas de vigilancia (el seguimiento de la evolución de la regulación en los terceros países y su historial de supervisión y la cooperación entre los supervisores de la UE y de los terceros países). Por ejemplo, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación llevó a cabo una evaluación sobre el terreno de la situación en Bermudas, con el fin de vigilar la aplicación de la decisión de equivalencia en materia de seguros. La vigilancia efectiva solamente es posible si se han establecido buenos acuerdos de cooperación entre la Comisión y las Autoridades Europeas de Supervisión, por un lado, y las autoridades y supervisores del tercer país, por el otro<sup>20</sup>. Los diálogos y foros en materia de regulación con terceros países son fundamentales a ese respecto.

La vigilancia de la equivalencia consiste en un trabajo técnico que examina los efectos de una decisión de equivalencia vigente. Entre otras cosas, la Comisión tiene que comprobar si una decisión de equivalencia:

- sigue cumpliendo los objetivos de la UE por los cuales fue tomada, lo cual puede depender, por ejemplo, de los cambios en el marco de regulación del tercer país;
- puede plantear nuevos riesgos para la estabilidad financiera, la integridad del mercado o la protección de los inversores y si las actividades de las empresas o servicios a los que concierne la decisión respetan la integridad del mercado interior de la UE para los servicios financieros y preservan las condiciones equitativas de competencia en la UE;
- se ve afectada, cuando proceda, por la inclusión del tercer país en la lista de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales<sup>21</sup> o de terceros países de alto riesgo que presentan deficiencias estratégicas en sus sistemas de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> La falta de una cooperación oportuna por parte de las autoridades de un tercer país a la hora de compartir información sobre la evolución legislativa, las prácticas de supervisión o las actividades de aplicación puede ser un motivo para comenzar la revisión *ad hoc* de una decisión de equivalencia.

<sup>21</sup> Lista de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, incluida en las Conclusiones del Consejo de 5 de diciembre de 2017 y posteriormente modificada en varias ocasiones.

<sup>22</sup> Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo (DO L 141 de 5.6.2015, p. 73).

La vigilancia contribuye a comprender la evolución de los mercados y de la regulación, evaluando el modo en que las entidades financieras de terceros países o de la UE hacen uso de una decisión de equivalencia y examinando las prácticas de supervisión de los terceros países. Como consecuencia, los resultados de la vigilancia pueden utilizarse como fundamento de una posible revisión de una decisión de equivalencia. En concreto, puede emprenderse una revisión en respuesta a una constatación importante extraída de la vigilancia. A ese respecto, la vigilancia efectiva permite que se detecten tempranamente posibles divergencias graves y que se traten de forma adecuada, minimizando así el riesgo de posibles revocaciones posteriores. Por tanto, debe considerarse que se trata de un medio útil de garantizar la estabilidad en los acuerdos de equivalencia y no de una fuente de incertidumbre que afecte a dichos acuerdos.

### ***Revisión de las decisiones de equivalencia***

Una revisión de equivalencia implica un análisis más estructurado y definido más estrictamente. Dicha revisión es reflejo de la habilitación de equivalencia pertinente que el Derecho de la UE concede a la Comisión o de un mandato específico contenido en la propia decisión de equivalencia. En esencia, una revisión examina todos los criterios de equivalencia y condiciones específicas contenidas en una decisión de equivalencia, con el fin de certificar que continúan siendo respetados (p. ej. después de que el marco de la UE en relación con un ámbito determinado haya cambiado). Puede realizarse *ad hoc* o periódicamente y resultar en que la Comisión revoque unilateralmente la equivalencia, y conlleva un diálogo minucioso con las autoridades del tercer país de que se trate, que les permita demostrar que su régimen alcanza los resultados establecidos en el marco de la UE correspondiente.

En los próximos meses, la Comisión trabajará estrechamente con las Autoridades Europeas de Supervisión para intensificar la cooperación en lo relativo a la vigilancia, en consonancia con sus mandatos respectivos y los cambios que implica la entrada en vigor de las recientes mejoras legislativas antes mencionadas.

## **7. Síntesis de las prioridades para 2019-2020**

La Comisión está trabajando en diferentes evaluaciones de equivalencia o propuestas de decisión en una serie de ámbitos. La labor más avanzada a este respecto es la que actualmente se está llevando a cabo en las áreas de la auditoría legal (adecuación)<sup>23</sup> y los índices de referencia. En este último ámbito, varias jurisdicciones de terceros países están preparando o adoptando nuevos marcos de regulación para la administración y el uso de índices de referencia, en ocasiones basados en gran medida en el Reglamento sobre índices de referencia de la UE.

Además, existe una serie de prioridades en las que debe centrarse la labor de vigilancia:

---

<sup>23</sup> Con arreglo a la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas (DO L 157 de 9.6.2006, p. 87).

- **Cambios en el marco legislativo de la UE:** ámbitos en los que el marco legislativo de la UE que servía de base a las evaluaciones de equivalencia previas se ha revisado, lo que conlleva la derogación de decisiones vigentes en las que el marco de los terceros países ya no alcanza los resultados establecidos en el nuevo marco de la UE<sup>24</sup>.
- **Ámbitos o terceros países de alto impacto:** ámbitos y países cubiertos por decisiones de equivalencia que tienen un alto impacto sobre la UE en lo que respecta a la estabilidad financiera, la actividad del mercado y la protección de los inversores<sup>25</sup>.
- **Revisión o expiración inminentes de una decisión de equivalencia:** ámbitos en los que las decisiones de equivalencia incluyen un plazo de revisión o en los que un límite temporal se está aproximando<sup>26</sup>.
- **Evolución del mercado:** segmentos del mercado que están experimentando cambios dinámicos o estructurales, o evolución en el uso de una decisión de equivalencia por parte de los participantes en el mercado financiero de la UE<sup>27</sup>.

En los próximos meses, otros ámbitos de equivalencia o vigilancia pueden exigir una actuación específica por parte de la Comisión, en cooperación, cuando proceda, con las Autoridades Europeas de Supervisión.

## 8. Conclusión

La política de la UE en materia de equivalencia se erige actualmente en un instrumento de regulación flexible, capaz de servir de puente que resuelva las diferencias en función de la jurisdicción. El planteamiento de la UE respecto de la equivalencia, entendiendo por tal tanto los mecanismos iniciales de evaluación como la vigilancia *a posteriori*, continuará aportando un auténtico valor añadido a la arquitectura de regulación y supervisión y la seguridad y eficacia de los mercados financieros, tanto a escala de la UE como a escala mundial.

En el contexto de las relaciones bilaterales, la equivalencia traerá consigo beneficios perceptibles para la UE y las jurisdicciones de terceros países en términos de reducción de las divergencias y las incompatibilidades transfronterizas, y contribuirá a reducir la fragmentación de los mercados mundiales. Las decisiones de equivalencia lo lograrán de la forma más adecuada: garantía de normas sólidas en materia de estabilidad financiera; integridad del mercado y protección de los inversores; apoyo a una cooperación significativa

<sup>24</sup> Véase, por ejemplo, la renovación o derogación de decisiones de equivalencia tras la entrada en aplicación del nuevo marco de la UE sobre agencias de calificación crediticia.

<sup>25</sup> Véanse, por ejemplo, las decisiones de equivalencia relativas a las entidades de contrapartida central [artículo 25 del Reglamento (UE) n.º 648/2012], ámbito en el que la Autoridad Europea de Valores y Mercados tiene que vigilar la evolución de la regulación y la supervisión en terceros países.

<sup>26</sup> Por ejemplo, la primera decisión de equivalencia relativa al Reglamento (UE) n.º 575/2013 para una serie de jurisdicciones, adoptada en diciembre de 2014, preveía la revisión de la lista de países cada cinco años. Desde entonces, diferentes decisiones han ido añadiendo países a la lista de jurisdicciones equivalentes. El trabajo debe continuar, también en cuanto a la vigilancia de los terceros países que figuran en la lista.

<sup>27</sup> Por ejemplo, en virtud de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 (relativos a la obligación de negociación de acciones y derivados), la situación dinámica del segmento de los centros de negociación justifica la vigilancia continua de la evolución pertinente para los emisores e inversores de la UE que utilizan las infraestructuras consideradas equivalentes a las de la UE. La vigilancia en relación con los derivados también ha de evaluar si los terceros países conceden un tratamiento equivalente a los centros de la UE.

en materia de regulación y supervisión entre la UE y las autoridades transfronterizas y mejora de esa cooperación, manteniendo, al mismo tiempo, unos mercados financieros de la UE abiertos e integrados a escala mundial.