Recomendaciones de políticas para los mercados de activos criptográficos y digitales



Prefacio

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) ha publicado este Informe de consulta con el objetivo de finalizar las recomendaciones de política de la OICV para abordar los problemas de integridad del mercado y protección de los inversores**1** en los mercados de criptoactivos a principios del cuarto trimestre de 2023. En línea con el enfoque establecido de IOSCO para la regulación de valores, las Recomendaciones de Cripto y Activos Digitales (Recomendaciones CDA)**2** están dirigidas a las autoridades pertinentes y buscan apoyar a las jurisdicciones que buscan establecer mercados conformes para el comercio de activos criptográficos o "digitales" o "virtuales" (en adelante, "criptoactivos" y se lee que incluyen todos los tokens relevantes) de la manera más efectiva posible.

Comentarios al proceso de consulta

IOSCO agradece los aportes de todas las partes interesadas como parte de este proceso de consulta. Envíe las respuestas de consulta a cryptoassetsconsultation@iosco.org antes del 31 de julio de 2023. Su carta de comentarios debe indicar de manera destacada que es un "Comentario público sobre el Informe de consulta de IOSCO sobre recomendaciones de políticas para los mercados de cripto y activos digitales". Todos los comentarios recibidos se pondrán a disposición del público, a menos que se solicite específicamente el anonimato. Los comentarios se convertirán a formato PDF y se publicarán en el sitio web de IOSCO.

RESUMEN EJECUTIVO

Este informe de consulta propone 18 recomendaciones de políticas que IOSCO planea finalizar a principios del cuarto trimestre de este año para apoyar una mayor coherencia con respecto a los marcos regulatorios y la supervisión en sus jurisdicciones miembros, para abordar las preocupaciones relacionadas con la integridad del mercado y la protección de los inversores derivadas de las actividades de criptoactivos. Las recomendaciones se han desarrollado bajo la administración del Grupo de Trabajo Fintech (FTF) de la Junta de IOSCO de acuerdo con la Hoja de Ruta de Criptoactivos de IOSCO publicada en junio de 2022.**3**

Las recomendaciones propuestas se basan en principios y se centran en los resultados y están dirigidas a las actividades realizadas por los proveedores de servicios de criptoactivos (CASP).**4** Aplican los estándares globales ampliamente aceptados de IOSCO para la regulación de los mercados de valores para abordar los problemas y riesgos clave identificados en los mercados de criptoactivos. Las recomendaciones propuestas se basan en actividades y siguen un enfoque de "ciclo de vida" para abordar los riesgos clave identificados en este informe. Cubren la gama de actividades en los mercados de criptoactivos que involucran CASP desde la oferta, la admisión a la negociación, la negociación en curso, la liquidación, la vigilancia y custodia del mercado, así como la comercialización y distribución (que cubre las ventas asesoradas y no asesoradas) a inversores minoristas. Las recomendaciones propuestas no abarcan actividades, productos o servicios prestados en el ámbito denominado "finanzas descentralizadas" o "DeFi". El flujo de trabajo de FTF DeFi está considerando cuestiones relacionadas con DeFi y publicará un informe de consulta con recomendaciones propuestas a finales de este verano.

Uno de los objetivos de IOSCO es promover una mayor coherencia con respecto a cómo los miembros de IOSCO abordan la regulación y supervisión de las actividades de criptoactivos, dada la naturaleza transfronteriza de los mercados, los riesgos de arbitraje regulatorio y el riesgo significativo de daño al que los inversores minoristas continúan estando expuestos. IOSCO también busca fomentar una coherencia óptima en la forma en que los mercados de criptoactivos y los mercados de valores están regulados dentro de las jurisdicciones individuales de IOSCO, de acuerdo con el principio de "mismas actividades, mismos riesgos, mismos resultados regulatorios".

Las recomendaciones propuestas también abarcan la necesidad de mejorar la cooperación entre los reguladores.

Su objetivo es proporcionar un punto de referencia crítico para que los miembros de IOSCO cooperen, coordinen y respondan a los desafíos transfronterizos en la aplicación y supervisión, incluidas las preocupaciones de arbitraje regulatorio, que surgen de las actividades globales de criptoactivos realizadas por CASP que ofrecen sus servicios, a menudo de forma remota, en múltiples jurisdicciones.

Si bien las recomendaciones propuestas no están dirigidas directamente a los participantes en los mercados, se recomienda encarecidamente a los CASP y a todos los participantes en los mercados de criptoactivos que consideren cuidadosamente las expectativas y los resultados articulados a través de las recomendaciones propuestas y la orientación de apoyo respectiva en la realización de actividades registradas / autorizadas y transfronterizas.

INTRODUCCIÓN

La OICV está emitiendo 18 Recomendaciones para consulta pública con el fin de ayudar a los miembros de la OICV a aplicar los Objetivos y Principios para la Regulación de Valores de la OICV y las normas, recomendaciones y buenas prácticas pertinentes de la OICV (en adelante, "Normas de la OICV"), según corresponda, a las actividades de criptoactivos5 dentro de sus jurisdicciones y, en particular, para responder a las preocupaciones generalizadas con respecto a la integridad del mercado y la protección de los inversores dentro de los mercados de criptoactivos. Las 18 Recomendaciones propuestas cubren seis áreas clave, consistentes con las Normas de la OICV:

1. Conflictos de intereses derivados de la integración vertical de actividades y funciones,

2. Manipulación del mercado, uso de información privilegiada y fraude,

3. Riesgos transfronterizos y cooperación reguladora,

4. Custodia y protección de activos del cliente,

5. Riesgo operacional y tecnológico, y

6. Acceso minorista, idoneidad y distribución.

Reconociendo las diferencias jurisdiccionales definitorias e interpretativas que existen actualmente, la OICV ha desarrollado las Recomendaciones propuestas mediante el desarrollo de un enfoque funcional y económico para mitigar los riesgos, en lugar de intentar desarrollar una taxonomía prescriptiva única para todos.

En consecuencia, la OICV está desarrollando un enfoque centrado en los resultados y basado en principios en cada área clave mencionada anteriormente. Este enfoque se basa en un mapeo de las normas, principios y recomendaciones sectoriales pertinentes y orientación para los elementos pertinentes de la infraestructura, y para los servicios prestados por los participantes y las actividades de los mismos.

Al hacer esto, hemos podido examinar y evaluar cómo el marco de políticas existente de IOSCO se asigna a los riesgos clave identificados en los mercados de criptoactivos, que IOSCO y sus miembros entienden por su experiencia como mercados de valores y reguladores de conducta.

RESUMEN DEL CONTENIDO CLAVE DEL INFORME

El presente informe de consulta, y las 18 recomendaciones que contiene, están estructuradas temáticamente de la siguiente manera:

• **Introducción** Esto proporciona una visión general del contenido clave y la estructura del informe, junto con el contexto normativo y de mercado internacional más amplio para el desarrollo de las recomendaciones propuestas.

• Capítulo 1 – Recomendación general dirigida a todos los reguladores

Este capítulo establece una Recomendación general y una orientación de apoyo que insta a todos los miembros de la OICV, colectivamente, a aplicar o adoptar estas recomendaciones de manera coherente y centrada en los resultados.

Tal como se establece en la recomendación 1 («Recomendación global dirigida a todos los reguladores»), los marcos reguladores (existentes o nuevos) deben tratar de lograr resultados reglamentarios para la protección de los inversores y la integridad del mercado que sean iguales o coherentes con los exigidos en los mercados financieros tradicionales, a fin de facilitar la igualdad de condiciones entre los criptoactivos y los mercados financieros tradicionales y ayudar a reducir el riesgo de arbitraje regulador.

Por lo tanto, se alienta a los reguladores a analizar la aplicabilidad y adecuación de sus marcos regulatorios, y la medida en que (1) los criptoactivos son, o se comportan como sustitutos de, instrumentos financieros regulados, y (2) los inversores han sustituido otras actividades de inversión en instrumentos financieros con actividades de inversión en criptoactivos.

Al adoptar este enfoque, estas Recomendaciones están diseñadas para aplicarse a todos los tipos de criptoactivos. Esto incluye las monedas estables, donde se exploran otros riesgos presentados por dichos criptoactivos a modo de orientación complementaria con dos recomendaciones adicionales en el texto del recuadro del Capítulo 10.**6**

A través de su preámbulo ("Preámbulo: Intención de las recomendaciones"), el capítulo 1 aclara aún más la intención de las recomendaciones propuestas. Esta disposición operativa, que informa las 18 Recomendaciones al tiempo que subraya la necesidad de promover una coherencia reglamentaria óptima entre las jurisdicciones miembros, también reconoce y proporciona principios apropiados y flexibilidad basada en los resultados en su implementación nacional.**7**

• Capítulo 2 – Recomendaciones sobre gobernanza y divulgación de conflictos

Este capítulo incluye las recomendaciones propuestas y las orientaciones de apoyo para abordar los riesgos derivados, en particular, de los modelos de negocio de las plataformas de negociación de criptoactivos integrados verticalmente. Muchos CASP suelen participar en múltiples funciones y actividades bajo "un mismo techo", incluido el comercio de intercambio, corretaje, creación de mercado y otras operaciones por cuenta propia, ofreciendo negociación de margen, custodia, liquidación y reutilización de activos, ya sea a través de una sola entidad legal o un grupo afiliado de entidades que forman parte de una estructura de grupo más amplia. La recomendación 2 («Gobernanza organizativa») establece que los CASP deben contar con requisitos organizativos y de gobernanza eficaces para abordar y mitigar eficazmente los problemas de conflictos de intereses derivados de la integración vertical, incluida la posible necesidad de medidas como el desglose jurídico y el registro separado. Cuando un CASP participa en diferentes actividades y funciones en un entorno de negociación de criptoactivos, es importante que los inversores y los reguladores comprendan las actividades y funciones precisas que proporciona el CASP, y la capacidad en la que actúa, en relación con sus clientes. En consecuencia, la recomendación 3 («Divulgación de conflictos de funciones, capacidades y comercio») establece que un CASP debe revelar con precisión cada función y capacidad en la que actúa en todo momento.

• Capítulo 3 – Recomendaciones sobre el manejo de órdenes y la divulgación de información comercial (intermediarios comerciales vs operadores del mercado)

Este capítulo incluye recomendaciones propuestas y orientación de apoyo en las áreas de manejo de pedidos y divulgaciones comerciales. A pesar de la jerga común del mercado de referirse a los CASP como "intercambios", un CASP puede estar operando como un intermediario comercial (un corredor o comerciante o ambos) en lugar de un operador del mercado (o centro de negociación). La Recomendación 4 ('Manejo de órdenes de clientes') aborda los conflictos de intereses inherentes cuando los CASP pueden ejecutar las órdenes de los clientes anticipadamente a favor de sus propias transacciones o de partes relacionadas. Por lo tanto, se espera que los CASP implementen sistemas, políticas y procedimientos que proporcionen una ejecución justa, ordenada y oportuna y en el mejor interés de los clientes. En el contexto de un CASP que actúe como gestor del mercado (o centro de negociación), se espera que cuente con sistemas resilientes para respaldar eficazmente su funcionamiento de una cartera central de órdenes limitadas de manera justa, ordenada y transparente. La recomendación 5 («Requisitos de funcionamiento del mercado») establece requisitos de transparencia en la divulgación de información comercial para promover la determinación de precios y la competencia, que se aplica a todos los CASP y no solo a los que actúan como operadores del mercado. Los requisitos de transparencia y las expectativas de divulgación de información comercial se aplican tanto a la actividad dentro como fuera de la cadena.

• Capítulo 4 – Recomendaciones en relación con la cotización de criptoactivos y determinadas actividades del mercado primario.

El presente capítulo se refiere a la gestión de los conflictos de intereses que puedan derivarse de la cotización y negociación de criptoactivos por parte de los CASP. Muchos criptoactivos se venden sin divulgaciones importantes sobre el criptoactivo y su emisor. Hay una falta de divulgaciones precisas y suficientes para facilitar la toma de decisiones informadas, un principio clave de los mercados financieros tradicionales. También tiende a haber poca o ninguna información continua verificable proporcionada sobre o por el emisor de criptoactivos. La recomendación 6 («Admisión a negociación») establece que los CASP deben adoptar y divulgar normas sustantivas y de procedimiento de inclusión y exclusión de la lista relativas a los criptoactivos. La recomendación también especifica los tipos de divulgaciones que los reguladores pueden considerar requerir, incluida la información que puede ser más relevante para las monedas estables. La recomendación 7 («Gestión de conflictos en los mercados primarios») se refiere específicamente a la gestión de conflictos en torno a criptoactivos emitidos por emisores de criptoactivos en los que el CASP tiene un interés material. Los mitigantes de conflictos podrían incluir prohibiciones en la lista / negociación de dichos activos por parte de CASP.

• Capítulo 5 – Recomendaciones para abordar los comportamientos abusivos

Este capítulo proporciona recomendaciones y orientación de apoyo para abordar cuestiones relacionadas con los riesgos de integridad del mercado que se han visto exacerbados por la naturaleza fragmentada y transfronteriza del mercado de criptoactivos, como (1) la falta de vigilancia efectiva del mercado, (2) prácticas de mercado manipuladoras (incluidos esquemas piramidales y Ponzi, esquemas de «bombeo y descarga», washtrading, front-running), (3) operaciones con información privilegiada y divulgación ilegal de información privilegiada; y (4) divulgación fraudulenta, engañosa o insuficiente. Para hacer frente a tales comportamientos, las recomendaciones 8 a 10 («Fraude y abuso del mercado; vigilancia del mercado; Management of Non-Public Information») establece la expectativa crítica de que deben existir sistemas y controles eficaces para identificar y supervisar las prácticas de manipulación del mercado y evitar la fuga de información privilegiada. Se tiene en cuenta la disponibilidad de datos («on-chain» y «offchain»), normas coherentes de presentación de informes y las herramientas existentes a disposición de las autoridades reguladoras (por ejemplo, inteligencia y cooperación) y los participantes en el mercado (por ejemplo, sistemas de vigilancia y controles).

• Capítulo 6 – Recomendación sobre cooperación transfronteriza

El presente capítulo y sus orientaciones de apoyo responden al carácter transfronterizo del comercio de criptoactivos al formular una recomendación fundamental sobre la forma en que los miembros de la OICV deben adoptar las mejores prácticas en materia de cooperación internacional para ayudar a garantizar una supervisión y ejecución eficaces (véase la recomendación 11 «Cooperación reguladora reforzada») y reducir el riesgo de blanqueo de capitales. La experiencia ha demostrado que los CASP a menudo se presentan como operando de manera sin fronteras y tienden a adoptar un enfoque ambivalente para el cumplimiento normativo. Esto, junto con el alcance global del mercado de criptoactivos, sus participantes, actividades y algunas características únicas vinculadas a la tecnología de contabilidad distribuida ("DLT") subyacente y la criptografía, así como la escala y el alcance del arbitraje regulatorio transfronterizo, significa que los problemas de protección e integridad del mercado persistirán sin una acción regulatoria internacional coordinada para abordarlos. La amplia membresía de IOSCO en los mercados de valores y derivados, con experiencia en regulación de conducta de mercado y herramientas existentes de intercambio de información para autorización, supervisión y cumplimiento, están bien posicionadas para lograr los objetivos de protección e integridad del mercado de los inversores.

• Capítulo 7 – Recomendaciones sobre la custodia del dinero y los activos de los clientes

Este capítulo proporciona recomendaciones y orientación de apoyo para hacer frente a los riesgos relacionados con la custodia y la salvaguardia de los fondos y activos de los clientes y para proporcionar a los clientes divulgaciones claras, concisas y no técnicas de los riesgos asociados. Estos riesgos se relacionan con la segregación de activos, la reutilización de activos, el pasivo y las consideraciones de propiedad. Las Recomendaciones abordan, entre otras cosas, los controles que deben integrarse en los marcos regulatorios para ayudar a garantizar que, cuando los fondos y activos de los clientes estén en manos de CASP, se mantengan de manera segura y se transfieran de manera segura, y que se evite la mezcla inadecuada de activos y otros posibles abusos (véanse las recomendaciones 12 a 16: "Recomendación de custodia global"; «Segregación y gestión del dinero y los activos de los clientes»; «Divulgación de las disposiciones de custodia y custodia»; Conciliación de activos del cliente y aseguramiento independiente; Asegurar el dinero y los activos de los clientes').

• Capítulo 8 – Recomendación para abordar los riesgos operacionales y tecnológicos

Este capítulo proporciona las recomendaciones y la orientación de apoyo para abordar el amplio espectro de riesgos operativos que pueden surgir debido a los controles laxos en los CASP combinados con los riesgos relacionados con DLT y contratos inteligentes. (Recomendación 17 «Gestión y divulgación de los riesgos operativos y tecnológicos»).

• Capítulo 9 – Recomendación para la distribución al por menor

Este capítulo proporciona la recomendación y la orientación de apoyo para abordar los problemas particulares no cubiertos en otra parte de este informe que surgen de la promoción agresiva de los CASP a los inversores minoristas de la negociación y tenencia de criptoactivos. La Recomendación 18 («Idoneidad y divulgación del cliente minorista») tiene por objeto contribuir a garantizar que las normativas existentes o nuevas exijan a los CASP que evalúen e incorporen diligentemente a los inversores minoristas que conozcan y se consideren adecuados para asumir los mayores riesgos especulativos inherentes a este mercado, y utilicen las medidas adecuadas a la hora de promover criptoactivos entre esta población. De hecho, los inversores minoristas a menudo no tendrían ni negociarían sus propias carteras de inversión si no fuera por los esfuerzos de marketing de CASPS para incorporarlas. Por lo tanto, surge una asimetría de información particularmente aguda entre los CASP y el inversor minorista, cuya importancia se intensifica por la débil disciplina del mercado derivada del nivel relativamente bajo de participación de los inversores institucionales y profesionales, y los canales de distribución no regulados o no conformes que se utilizan para distribuir criptoactivos a los inversores minoristas, a menudo sobre una base transfronteriza.

• Capítulo 10 – Texto de la caja en monedas estables

Estas Recomendaciones se aplican a todos los tipos de criptoactivos, incluidas las monedas estables. Al aplicar estas Recomendaciones, los reguladores deben considerar cualquier problema, riesgo y conflicto único que tengan los CASP con respecto a las monedas estables. Cuando las monedas estables presentan posibles características idiosincrásicas o riesgos, el texto del recuadro de las monedas estables en este capítulo respalda las Recomendaciones y captura estas características y riesgos. El texto del recuadro proporciona una visión general de las monedas estables, sus funciones y usos en los mercados de criptoactivos, antes de describir las características específicas de las monedas estables para su consideración. Se incluye orientación adicional en relación con las divulgaciones de stablecoin y la custodia de activos de reserva.

Próximos pasos y posible labor futura

El presente documento de consulta se basa en la información actualmente disponible a la fecha de publicación. El documento destaca los problemas de protección de los inversores y la integridad del mercado que existen dentro de los mercados de criptoactivos. IOSCO agradece las aportaciones del público, incluidos los participantes en el mercado de criptoactivos, académicos, expertos en tecnología, proveedores de datos y cualquier otra parte interesada, sobre la presentación de información y recomendaciones en este documento, así como sobre cualquier otro tema relacionado con los criptoactivos.

Los próximos pasos previstos incluyen la publicación de un informe final en los próximos meses y, a más tardar, antes de fin de año. Este informe final se basará en las aportaciones de los miembros de la OICV y en las amplias consultas continuas con las partes interesadas externas, así como en las respuestas a las preguntas de este informe. También complementará el trabajo en curso de IOSCO sobre finanzas descentralizadas. Se pueden encontrar más detalles en la hoja de ruta de criptoactivos de IOSCO para 2022-2023.

Además, IOSCO está considerando actualmente qué cuestiones relacionadas con los criptoactivos podrían requerir un análisis más detallado como posible seguimiento de este conjunto inicial de recomendaciones de políticas propuestas.

La OICV acoge con satisfacción las opiniones de las partes interesadas sobre posibles cuestiones adicionales para su consideración.

Participación de las partes interesadas antes de la consulta

Las recomendaciones y orientaciones propuestas se basan en una amplia labor de divulgación previa a la consulta con los miembros de la OICV y las partes interesadas externas. IOSCO ha organizado seis mesas redondas regionales con grupos interesados de Asia, Europa, Oriente Medio y África, y América del Norte. Estas mesas redondas incluyeron CASP, académicos, empresas de análisis de datos, asociaciones comerciales de la industria, proveedores de servicios profesionales, investigadores y tecnólogos. El FTF también encuestó ampliamente a sus miembros para identificar los riesgos clave que enfrentan los reguladores y las medidas de política necesarias para abordar los riesgos.8 También ha consultado, y se ha beneficiado del asesoramiento, de su Comité Consultivo de Miembros Afiliados (AMCC).**9**

Los miembros de IOSCO también fueron ampliamente encuestados como parte del proceso de análisis e identificación de riesgos que informó la posterior participación de las partes interesadas y la dirección política del FTF.

**Interacción con el FSB y los demás organismos normativos**

A nivel mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) están pidiendo una mayor regulación del mercado de criptoactivos. Actuando sobre los mandatos de protección de los inversores e integridad del mercado de la OICV, las recomendaciones propuestas buscan complementar y apoyar el trabajo del FSB y las iniciativas sectoriales de otros organismos internacionales de normalización (SSB). Los riesgos para los inversores y los mercados derivados de la integridad del mercado y las preocupaciones de protección de los inversores también pueden tener un impacto sistémico consecuente dentro de los mercados de criptoactivos, y potencialmente también en una estabilidad financiera más amplia, dada la falta de transparencia y los posibles vínculos crecientes con el sector financiero tradicional.

IOSCO también está persiguiendo su mandato de riesgo sistémico para las actividades del mercado de criptoactivos a través de su compromiso con la agenda del FSB sobre las implicaciones de estabilidad financiera de los criptoactivos. El 11 de octubre de 2022, el FSB publicó dos documentos de consulta sobre la regulación, supervisión y supervisión internacional de las actividades y mercados de criptoactivos desde una perspectiva de estabilidad financiera.**10** El FSB ahora está analizando los comentarios de la consulta con el objetivo de finalizar ambos conjuntos de recomendaciones para julio de 2023. El CEF establecerá principios de alto nivel en cada área que las Recomendaciones de la OICV propuestas, como organismo normativo pertinente, han abordado con mayor profundidad para articular las expectativas rectoras, en particular para mitigar los riesgos de mercado y conducta identificados relevantes. Esto ayuda a garantizar la alineación y complementariedad en las respectivas agendas regulatorias.

A través de CPMI-IOSCO**11**, IOSCO también publicó orientaciones sobre la aplicación de los principios para la infraestructura del mercado financiero (PFMI) a los acuerdos de monedas estables de importancia sistémica utilizados para los pagos**12** y continúa monitoreando la evolución del mercado.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) ha aprobado su norma finalizada sobre el tratamiento prudencial de la exposición de los bancos a los criptoactivos. Tras la publicación del estándar de criptoactivos, hay varios elementos del estándar que están sujetos a un estrecho monitoreo y revisión.

Además, el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) ha publicado una guía sobre cómo las obligaciones del GAFI contra el lavado de dinero (AML) y el financiamiento del terrorismo (CTF) se aplican a los activos virtuales y los proveedores de servicios de activos virtuales.**13** Por ejemplo, la Regla de viaje requiere que los proveedores de servicios de activos virtuales y otras instituciones financieras compartan información relevante del originador y beneficiario junto con las transacciones de activos virtuales. Esto, combinado con el otro trabajo que están realizando las SSB globales, ilustra el esfuerzo internacional concertado que se está llevando a cabo para desarrollar un marco global coordinado de regulación y supervisión de criptoactivos para abordar los riesgos asociados con las actividades de criptoactivos.

**Contexto de mercado que informa la necesidad de desarrollar un enfoque coherente y coordinado a nivel mundial para la regulación de criptoactivos**

Dada la naturaleza global y ciertas características únicas del mercado de criptoactivos, la aplicación de estándares regulatorios sólidos junto con la cooperación regulatoria internacional será fundamental para ayudar a garantizar que cualquier innovación útil pueda ocurrir sin el riesgo de arbitraje regulatorio y disminuyendo los estándares de protección del inversor e integridad del mercado.

La exposición de los inversores minoristas globales a los criptoactivos ha crecido exponencialmente en los últimos años, al igual que las pérdidas de los inversores minoristas debidas, no solo a las condiciones del mercado, sino también a los delitos financieros, el fraude, el lavado de dinero y otras prácticas ilegales del mercado de criptoactivos. La fragilidad y la interconexión del mercado de criptoactivos siguen dejando a las entidades y a los inversores expuestos a pérdidas significativas provocadas por shocks demasiado frecuentes.**14**

Dada la naturaleza especulativa que impulsa la demanda de muchos criptoactivos, la falta de valor intrínseco en la gran mayoría de los criptoactivos y la posibilidad de que los inversores minoristas sufran un daño significativo a manos de los participantes del mercado, el acceso minorista y la protección de los inversores, las medidas son cruciales. Los datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI) que examinan la actividad de CASP, calculados sobre una muestra de más de 200 aplicaciones de comercio de criptoactivos que operan en más de 95 países, desde agosto de 2015 hasta diciembre de 2022, muestran que la mayoría de los usuarios de aplicaciones de comercio de criptoactivos en casi todas las economías experimentaron pérdidas en sus tenencias de bitcoin.**15**

Muchos inversores minoristas llevan a cabo sus actividades comerciales a través de intermediarios centralizados y confían la custodia de sus criptoactivos a intermediarios, denominados CASP. Muchos CASP, incluidos aquellos con la mayor participación de mercado y los mayores volúmenes de negociación, han demostrado una falta constante de voluntad para cumplir con los marcos regulatorios aplicables que buscan lograr resultados de protección e integridad del mercado para los inversores, y en muchos casos estructuraron sus operaciones de manera que evadan dichos marcos.**16** Al no cumplir con tales medidas, Los CASP se benefician de los inversores minoristas mientras buscan evitar las salvaguardas cruciales que vienen con el cumplimiento de los requisitos reglamentarios.

A continuación, se incluyen en el Anexo B una serie de eventos recientes del mercado de criptoactivos que destacan una pequeña parte de la mala conducta grave observada en los mercados de criptoactivos y los problemas evidentes dentro de los CASP actualmente. Los reguladores han estado iniciando acciones de cumplimiento a medida que responden a los riesgos de protección del inversor e integridad del mercado en los mercados de criptoactivos de acuerdo con sus respectivos mandatos regulatorios.

1. El cuerpo general de los Principios y recomendaciones existentes de la OICV también abarca cuestiones prudenciales relativas a los gestores de activos, las plataformas de negociación y otras personas que participan en la inversión y la negociación de valores. Estas cuestiones no se han tratado en el presente informe con respecto al sector de los criptoactivos. Paralelamente, el Consejo de Estabilidad Financiera está considerando los problemas de estabilidad financiera derivados de las actividades de criptoactivos.

2. Las recomendaciones de este informe de consulta se centran en las actividades centralizadas del mercado de criptoactivos. IOSCO consultará por separado sobre cuestiones relacionadas con las finanzas descentralizadas (DeFi).

3. El FTF se estableció en marzo de 2022 para desarrollar recomendaciones al Consejo de IOSCO y, posteriormente, para supervisar la implementación de la agenda regulatoria de IOSCO para Fintech y criptoactivos. El FTF está priorizando el trabajo centrado en políticas en los mercados y actividades de criptoactivos en sus primeros 12 a 24 meses de operación, mientras continúa monitoreando los desarrollos del mercado asociados con tendencias e innovaciones más amplias relacionadas con Fintech.

4. Los CASP son proveedores de servicios que realizan una amplia gama de actividades relacionadas con los criptoactivos, que incluyen, entre otras, la admisión a la negociación, el comercio (como agente o principal), la operación de un mercado, la custodia y otras actividades auxiliares, como el préstamo / participación de criptoactivos y la promoción y distribución de criptoactivos en nombre de otros.

5. El término "criptoactivo", también llamado a veces "activo digital", se refiere a un activo que se emite y / o transfiere utilizando tecnología de contabilidad distribuida o blockchain ("tecnología de contabilidad distribuida"), incluidas, entre otras, las llamadas "monedas virtuales", "monedas" y "tokens". En la medida en que los activos digitales dependen de protocolos criptográficos, estos tipos de activos se conocen comúnmente como "activos criptográficos".

6. El comentario específico sobre las monedas estables se basa en los hallazgos del Informe de la OICV de marzo de 2020 sobre las iniciativas globales de monedas estables.

7. Las Recomendaciones reconocen que algunas jurisdicciones tienen marcos regulatorios existentes que abarcan criptoactivos y digitales, mientras que otras jurisdicciones están en proceso de desarrollar marcos regulatorios. Cada jurisdicción debe implementar las Recomendaciones del CDA, según lo considere apropiado, dentro de sus marcos existentes o en desarrollo.

8. En términos de la estructura de la participación de las partes interesadas, las preguntas y discusiones generalmente se centraron en los siguientes temas clave (i) conflictos de intereses derivados del modelo verticalmente integrado de CASP; (ii) comportamientos abusivos en los mercados de criptoactivos; ii) custodia; y (iv) daños a los inversores minoristas.

9. La AMCC está compuesta por 68 miembros afiliados de la OICV, que representan a los mercados de valores y derivados y otras infraestructuras de mercado, organizaciones autorreguladoras (SRO), fondos de protección de inversores y fondos de compensación, así como otros organismos con intereses apropiados en la regulación de valores. Actualmente hay 32 jurisdicciones representadas en la AMCC, que también incluye diez asociaciones regionales o internacionales.

10. Véanse «Recomendaciones que promueven la coherencia y la exhaustividad de los enfoques de regulación, supervisión y supervisión de las actividades y los mercados de criptoactivos y refuerzan la cooperación internacional, la coordinación y el intercambio de información» y «Recomendaciones revisadas de alto nivel para la regulación, supervisión y supervisión de los acuerdos de «monedas estables mundiales».

11. Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado

12. Véase Aplicación de los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI) a los acuerdos de monedas estables

13. Véase, por ejemplo, la Guía actualizada para un enfoque basado en el riesgo de los activos virtuales y los proveedores de servicios de activos virtuales

14. Los ejemplos solo en 2022 incluyen Terra / Luna, Celsius, Voyager, Three Arrows Capital y FTX.

15. Ver BIS Boletín No. 69: Choques criptográficos y pérdidas minoristas Más usuarios comercian cuando el precio de bitcoin aumenta ... Pero una gran parte de los usuarios en casi todas las economías probablemente perdieron dinero. En casi todas las economías de la muestra, la mayoría de los inversores probablemente perdieron dinero en su inversión en bitcoin. El inversor medio habría perdido $ 431 para diciembre de 2022, lo que corresponde a casi la mitad de su total de $ 900 en fondos invertidos desde que descargó la aplicación. En particular, esta proporción es aún mayor en varias economías de mercados emergentes como Brasil, India, Pakistán, Tailandia y Turquía. Si los inversores continuaran invirtiendo con una frecuencia mensual, más de cuatro quintas partes de los usuarios habrían perdido dinero.

16. Según algunos datos, los tres CASP más grandes representan supuestamente casi las tres cuartas partes de todo el volumen de negociación.