



REGULACIÓN FINANCIERA

Servicios de inversión, gestión de activos e
infraestructura de mercados

Marzo y abril 2019

INTRODUCCIÓN

Gracias por su interés en el *Boletín de Regulación Financiera* de Uría Menéndez.

Ante un panorama regulatorio en constante evolución, resulta crucial para las entidades identificar, asimilar e implementar los cambios en tiempo y forma. El objetivo del *Boletín de Regulación Financiera* es colaborar con las entidades financieras en ese ejercicio de monitorización. Para ello, el boletín compilará de manera periódica las novedades regulatorias en el **ámbito internacional, europeo y nacional** aplicables a determinados sectores de la actividad financiera, esto es, **los servicios de inversión, la gestión de activos y las infraestructuras de mercado**. También incluirá una sección adicional de **temas de interés general**.

En los meses de marzo y abril destacan especialmente las numerosas actualizaciones de las preguntas y respuestas, directrices y otros criterios publicados por la ESMA y por la CNMV en conexión con temas relacionados con MiFID II y MiFIR.

Esperamos que encuentre este número interesante y que le sirva de ayuda para mantenerse actualizado sobre el marco regulatorio financiero aplicable a las áreas anteriormente mencionadas.

SERVICIOS DE INVERSIÓN

España

CNMV


 **La CNMV somete a consulta pública la Guía Técnica sobre las prestaciones de actividades accesorias por parte de las empresas de servicios de inversión**

La CNMV ha sometido a consulta pública una propuesta de Guía Técnica sobre la prestación de actividades accesorias por parte de las empresas de servicios de inversión (ESI).

Los objetivos de la Guía son (i) identificar los principales aspectos que las ESI deben considerar si deciden prestar actividades accesorias y transmitir al sector la interpretación de la CNMV al respecto, y (ii) determinar el alcance económico máximo que pueden representar las actividades accesorias sobre el total de los ingresos de cada ESI, de tal forma que el objeto social de la entidad no se vea desvirtuado.

Europa

LEGISLACIÓN

 **Reglamento (UE) 2019/348 de la Comisión, de 25 de octubre de 2018, por el que se completa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas reglamentarias que especifican los criterios para evaluar el impacto del fallo de una entidad en los mercados financieros, en otras entidades y en las condiciones de financiación**

De conformidad con la Directiva 2014/59/UE, el impacto que puede tener la inviabilidad de una entidad debe evaluarse, primero, sobre la base de criterios cuantitativos y, posteriormente, sobre la base de criterios cualitativos. Este Reglamento establece normas sobre evaluación cuantitativa y cualitativa para las entidades de crédito, las empresas de inversión y las entidades pertenecientes a grupos.

Asimismo, establece que las autoridades competentes y las autoridades de resolución de un mismo Estado miembro pueden llegar a conclusiones diferentes en relación con la aplicación de lo anterior, en cuyo caso evaluarán periódicamente si esas conclusiones divergentes siguen estando justificadas.

ESMA

La ESMA establece su criterio sobre varias disposiciones de MiFID II/MiFIR y del Reglamento de Índices de Referencia en el marco de un Brexit sin acuerdo

La ESMA ha publicado una declaración sobre su criterio relativo a la aplicación de algunas disposiciones clave de MiFID II/MiFIR y del Reglamento de Índices de Referencia en caso de que el Reino Unido abandone la UE con un Brexit sin acuerdo.

En particular, la Declaración aborda los siguientes temas: (i) exención del apartado C(6) de MiFID II; (ii) obligación de negociación de los derivados; (iii) opiniones de la ESMA sobre la transparencia postnegociación y los límites de posición de las operaciones sobre derivados realizadas en un centro de negociación; (iii) transparencia postnegociación de las operaciones de derivados OTC entre las ESI de la UE y las contrapartes británicas; y (iv) registro de administradores de los índices de referencia de la ESMA.

MiFID II: La ESMA publica los últimos datos de doble volumen (DVC)

La ESMA ha actualizado su registro público con el último conjunto de datos de doble volumen (DVC) en el marco de MiFID II. Esta actualización incluye datos y cálculos de los DVC para el período comprendido entre el 1 de febrero de 2018 y el 31 de enero de 2019, así como actualizaciones de los períodos de los DVC ya publicados.

La ESMA acuerda límites de posición en el marco de MiFID II


La ESMA ha publicado siete dictámenes sobre límites de posición en relación con los derivados sobre materias primas en el marco de MiFID II/MiFIR. Los dictámenes de la ESMA coinciden con los límites de posición propuestos por las respectivas autoridades nacionales para (i) ICE Endex PSV natural gas, (ii) Powernext PSV natural gas, (iii) Powernext CEGH-VTP natural gas, (iv) Powernext GPL natural gas, (v) Powernext NCG natural gas, (vi) Powernext PEG natural gas y (vii) EEX PXE Hungarian Power Baseload.

La ESMA renovará las restricciones sobre los CFD por otros tres meses a partir del 1 de mayo de 2019


La ESMA renovará las restricciones sobre la comercialización, distribución y venta de los CFD a clientes minoristas por otros tres meses a partir del 1 de mayo de 2019.

La ESMA actualiza preguntas y respuestas sobre derivados de materias primas de MiFID II y MiFIR


La ESMA ha actualizado sus preguntas y respuestas relativas a los derivados sobre materias primas de MiFID II y MiFIR. En particular, aclara los siguientes temas: (i) las empresas de terceros países que operen en un centro de negociación de la UE con derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados no deberán notificar a las autoridades competentes que están haciendo uso de la exención de actividad accesoria y (ii) el plazo de notificación de la exención relativa de actividad accesoria prevista en el artículo 2(1)(j) de MiFID II.

 **Informe de supervisión de MiFID II sobre la conveniencia y la sola ejecución**

Este informe de supervisión tiene en cuenta la nueva versión de las directrices de la ESMA sobre idoneidad, publicadas el 28 de mayo de 2018. En él se cubren los siguientes temas: (i) determinación de las situaciones en las que se requiere la evaluación de conveniencia, (ii) obtención de la información de los clientes, (iii) evaluación de la conveniencia, (iv) advertencias a los clientes, (v) cualificación del personal de la ESI y (vi) llevanza de registros.

 **Renovación de la Decisión de la ESMA sobre la intervención de productos en relación con las opciones binarias**

El 22 de marzo de 2019, la ESMA adoptó una Decisión con arreglo al artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 para renovar la prohibición de comercializar, distribuir o vender opciones binarias a clientes minoristas.

 **La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre la protección de los inversores y los intermediarios de MiFID II y MiFIR**

Las preguntas y respuestas proporcionan nuevas respuestas sobre (i) la regulación sobre prestación de servicios de inversión y actividades por parte de empresas de terceros países y la prestación de servicios a iniciativa del cliente; (ii) la gobernanza de productos: mercado objetivo de los fondos de bonos contingentes convertibles (CoCos); (iii) el informe de idoneidad: utilización de declaraciones de carácter genérico; (iv) la información sobre costes y gastos; (v) el soporte duradero; y (vi) los requisitos de información previstos en el RTS 27 para los creadores de mercado y otros proveedores de liquidez.


 **La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre la comunicación de datos de MiFIR**

Las preguntas y respuestas proporcionan aclaraciones en relación con los requisitos para la comunicación de datos de referencia en el marco MiFIR. En particular, las preguntas y respuestas se refieren a las obligaciones de información de los centros de negociación que operan sobre la base de una lista específica de instrumentos.

GESTIÓN DE ACTIVOS

Europa


CNMV

 **Circular de 28 de marzo por la que se modifica la Circular 1/2009, de 4 de febrero, sobre las categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora**

El objetivo de esta Circular es incluir nuevas categorías de fondos del mercado monetario de conformidad con el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, relativo a los fondos del mercado monetario.

La antigua categoría "renta fija euro" se divide ahora en dos categorías diferentes según la duración de la cartera: renta fija euro a corto plazo y renta fija euro. La categoría "instituciones de inversión colectiva (IIC) de gestión pasiva" se divide ahora en IIC que replican un índice e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.


ESA

 **Las ESA proponen modificar el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor de los PRIIP para aclarar su aplicación a los fondos de inversión**

La modificación aclara la aplicación del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DIF) a los fondos de inversión cuando éstos se ofrecen como opciones de inversión subyacentes a los productos de inversión minorista empaquetados y basados en seguros (PRIIP) (los denominados "productos de opción múltiple" o "MOP").

El objetivo de la propuesta de las ESA es proporcionar seguridad jurídica a los participantes en el mercado antes de que expire la disposición actual del Reglamento delegado de los PRIIP a finales de 2019. La propuesta debe ser aprobada por la Comisión Europea.

ESMA

 **Las preguntas y respuestas de la ESMA aclaran las obligaciones de información sobre índices de referencia de UCITS**

En relación con el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DIF) de UCITS sobre información de índices de referencia, las preguntas y respuestas actualizadas aclaran que (i) los UCITS deben indicar claramente en el DIF si su estrategia es "activa" (o "gestionada activamente") o "pasiva" (o "gestionada pasivamente"); (ii) un UCITS gestionado con referencia a un índice de referencia es aquel en el que dicho índice desempeña un papel en la gestión del UCITS; y

(iii) debe indicarse a los inversores sobre como el UCITS es activamente gestionado en comparación con su índice de referencia.

Por lo que se refiere a resultados pasados se aclara que, (i) cuando los fondos mencionen un objetivo en sus vocación y políticas de inversión, el rendimiento debe comunicarse en relación con dicho objetivo; y (ii) el rendimiento reflejado en el DIF en relación con un índice de referencia debe ser coherente con el rendimiento indicado en otras comunicaciones de inversores.

La ESMA actualiza las preguntas y respuestas de los gestores de los fondos de inversión alternativos (GFIA)

Las preguntas y respuestas ofrecen aclaraciones sobre (i) el tratamiento de los tipos de interés a corto plazo de futuros para el cálculo de la exposición de apalancamiento de los GFIA, de acuerdo con el método bruto y el método del compromiso, y (ii) la frecuencia exigida para el cálculo del apalancamiento por parte de un GFIA que gestione un fondo de inversión alternativo de la UE que se beneficie de apalancamiento.

La ESMA publica el primer informe paneuropeo sobre el empleo de sanciones para UCITS

La ESMA ha publicado su primer informe anual sobre las sanciones impuestas por las autoridades nacionales de competencia (ANC) de conformidad con la Directiva de UCITS.

El informe ofrece una visión global de las sanciones y medidas adoptadas de conformidad con la Directiva UCITS para 2016/2017, basada en los datos presentados a la ESMA por las ANC.

La ESMA publica las respuestas a su consulta sobre las directrices de test de estrés de liquidez para los fondos de inversión

La ESMA ha publicado las respuestas recibidas a su consulta sobre el proyecto de directrices sobre los test de estrés de liquidez para los fondos de inversión.


La ESMA consulta sobre los proyectos de normas técnicas de los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE)

La ESMA está recabando la opinión de las partes interesadas sobre su proyecto de normas técnicas reguladoras sobre varios temas que son esenciales para el funcionamiento del Reglamento de los FILPE. El proyecto de normas técnicas reguladoras tiene como objeto establecer (i) los criterios para determinar las circunstancias en las que el uso de instrumentos financieros derivados sirve únicamente para fines de cobertura; (ii) las circunstancias en las que se considera que la vida de un FILPE tiene una duración suficiente; (iii) los criterios que deben utilizarse para determinados elementos del calendario relativo a la enajenación ordenada de los activos de los FILPE; (iv) la comunicación de los costes; y (v) los servicios disponibles para los inversores minoristas.

INFRAESTRUCTURAS DE MERCADO


Europa

LEGISLACIÓN


 **Reglamento Delegado (UE) 2019/667 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2018, que modifica el Reglamento Delegado (UE) 2015/2205, el Reglamento Delegado (UE) 2016/592 y el Reglamento Delegado (UE) 2016/1178**

Ha entrado en vigor el Reglamento Delegado (UE) 2019/667, de 19 de diciembre de 2018, por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2015/2205, el Reglamento Delegado (UE) 2016/592 y el Reglamento Delegado (UE) 2016/1178 a fin de ampliar el aplazamiento de las fechas de aplicación de la obligación de compensación en determinados contratos de derivados extrabursátiles.

ESMA


 **La ESMA publica la respuesta a sus consultas sobre las directrices sobre los depositarios centrales de valores**

La ESMA ha publicado las respuestas recibidas a sus consultas sobre las directrices sobre depositarios centrales de valores relativas a (i) los procedimientos normalizados y los protocolos de mensajería utilizados entre las empresas de inversión y sus clientes profesionales de conformidad con el artículo 6(2) del Reglamento sobre los depositarios centrales de valores; y (ii) la comunicación de los fallos en la liquidación de conformidad con el artículo 7(1) del citado Reglamento.


 **Aplicación de la ESMA de la obligación de negociación para las acciones tras un Brexit sin acuerdo**

La ESMA ha emitido esta declaración en respuesta a las peticiones de muchos participantes en el mercado de una mayor claridad y seguridad en la aplicación de la obligación de negociación para las acciones en ausencia de una decisión de equivalencia para Reino Unido por parte de la Comisión Europea.

La ESMA reconoce que este enfoque puede dar lugar a un solapamiento de las obligaciones de negociación para una serie de acciones y, potencialmente, a un mayor nivel de fragmentación de la negociación en caso de que el Reino Unido aplique un enfoque idéntico. Sin embargo, la no aclaración por parte de la ESMA llevaría por defecto a la aplicación de la obligación de negociación de MiFIR a todas las acciones negociadas en la UE27. El enfoque de la ESMA pretende limitar las posibles perturbaciones del mercado, garantizando al mismo tiempo que el artículo 23 de MiFIR se aplique de manera adecuada y coherente en toda la UE.

 **Directriz de la ESMA sobre el nuevo régimen EMIR Refit para la obligación de compensación**

La presente declaración de la ESMA está dirigida a todas las entidades de contrapartida financieras y no financieras sujetas al EMIR y les proporciona su criterio sobre cuándo estas entidades necesitan (i) determinar si están sujetas a la obligación de compensación en virtud del nuevo régimen introducido por la modificación del EMIR (Refit), e igualmente (ii) notificar a la ESMA y a su autoridad competente pertinente que están efectivamente sujetas a la obligación de compensación cuando Refit entre en vigor.

 **La ESMA añade nuevos centros de negociación al registro de los derivados sujetos a la obligación de negociación en el marco de MiFIR**

La ESMA ha actualizado el registro público de los centros de negociación en los que pueden negociarse los contratos de derivados sujetos a la obligación de negociación de MiFIR. Estos nuevos centros de negociación se encuentran en Francia y en los Países Bajos.

OTROS

España

CNMV

La CNMV actualiza el código de conducta sobre inversiones de entidades sin ánimo de lucro

Las principales novedades son las siguientes: (i) el término "inversiones financieras temporales" incluye ahora todas las inversiones en instrumentos financieros, salvo las afectadas por restricciones contractuales o legales a la libre transmisibilidad y las efectuadas por fundadores o aportantes con vocación de permanencia; (ii) la recomendación de obtener asesoramiento externo en el caso de carteras de volumen significativo, así como de contar con un comité de inversiones y con una función de control interno; (iv) la conveniencia de definir una política de inversión; y (v) la indicación de que el informe anual debe ser "detallado y claro" y que debe especificar las operaciones que se hayan separado de los principios y recomendaciones del Código, así como que el informe anual debe publicarse en la página web.


Nuevos límites a las posiciones máximas a mantener por los titulares de *warrants* y contratos de derivados de materias primas negociados en las bolsas de valores y en el mercado de futuros financieros español (MEFF)

La posición máxima neta que puede tener un titular es la siguiente: (i) en *warrants* sobre materias primas (oro, plata y crudo Brent) negociados en las Bolsas de Valores: 2,5 millones de *warrants*; (ii) en contratos de electricidad en carga punta negociados en MEFF: 660.000 megavatios hora; y (iii) en contratos de electricidad en carga base negociados en MEFF: 10,0 teravatios hora en contratos del próximo vencimiento y 3,4 teravatios hora en contratos del resto de vencimientos.

Preguntas y respuestas sobre la salida del Reino Unido de la UE sin acuerdo y sobre el Real Decreto-ley 5/2019, de 1 de marzo, de medidas de contingencia para un Brexit sin acuerdo.

La CNMV ha facilitado preguntas y respuestas con el fin de aclarar algunos aspectos relativos al Real Decreto-ley 5/2019, de 1 de marzo, sobre medidas de contingencia para un Brexit sin acuerdo.


BANCO DE ESPAÑA

 **Nota informativa del Banco de España sobre servicios financieros del Real Decreto-ley 5/2019, de 1 de marzo, de medidas de contingencia para un Brexit sin acuerdo.**

El Banco de España ha facilitado una nota informativa sobre el artículo 19 (relativo a los servicios financieros) del Real Decreto-ley 5/2019, de 1 de marzo, sobre medidas de contingencia ante un Brexit sin acuerdo, centrándose en (i) el alcance de dicho artículo, (ii) las autorizaciones necesarias una vez que el Reino Unido haya abandonado la UE, (iii) los contratos en curso y (iv) el régimen transitorio.

Europe


EBA

 **La Junta de Supervisores de la EBA acuerda un modelo para el MoU para facilitar la cooperación en materia de supervisión entre los supervisores entre las autoridades supervisoras de la UE y el Reino Unido en caso de un Brexit sin acuerdo.**

La Junta de Supervisores de la EBA ha acordado un modelo para el acuerdo de intenciones (MoU) en el que se esbozan las disposiciones de cooperación en materia de supervisión e intercambio de información entre las autoridades supervisoras de la UE y la Autoridad Reguladora Prudencial del Reino Unido y la Autoridad de Conducta Financiera en caso de que no se llegue a un acuerdo.

Su objetivo es garantizar que no se produzcan fallos en la supervisión de las entidades financieras transfronterizas en este escenario.

ESAs

 **Las ESA publican asesoramiento conjunto sobre gestión de riesgos en el ámbito de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) y ciberseguridad**


Debido a la necesidad de mejorar la legislación en materia de TIC, las ESA solicitan que se racionalicen los aspectos de los marcos de notificación de incidentes en todo el sector financiero y sugieren que se estudie una solución legislativa para un marco de supervisión adecuado que permita supervisar las actividades de los proveedores de servicios críticos de terceros.

En relación con un marco de ensayo coherente de “ciber-resiliencia”, las ESA aconsejan centrarse en alcanzar un nivel mínimo de ciber-resiliencia en todos los sectores, proporcional a las necesidades y características de las entidades pertinentes, y establecer de forma voluntaria un marco coherente de ensayo a escala de la UE.


 **El Comité Conjunto de las ESA publica su informe anual 2018**

El informe anual de las ESA ofrece una relación detallada del trabajo conjunto realizado, concretamente (i) sus continuos esfuerzos conjuntos para evaluar los posibles beneficios y riesgos para los consumidores y las instituciones financieras en relación con los avances de la tecnología financiera y para supervisar el desarrollo de mercado y los riesgos intersectoriales, incluidos los que plantea el Brexit, y (ii) su mayor atención en garantizar la aplicación coherente de las normas de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (AML/CFT) en toda la UE y mejorar las normas de supervisión de ALM/CFT.

ESMA

 **Novedades sobre los preparativos en caso de un Brexit sin acuerdo**

La ESMA informa que, tras la decisión del Consejo Europeo de 11 de abril por la que se prorroga el artículo 50, apartado 3, sus medidas y acciones publicadas sobre la base de un posible Brexit sin acuerdo deben entenderse ahora referidas a la nueva fecha potencial de Brexit sin acuerdo de 31 de octubre de 2019, a menos que el Consejo Europeo decida otra cosa.

 **La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre el RAM**

Esta actualización de las preguntas y respuestas aclara qué empresas están sujetas a las disposiciones sobre la detección y comunicación de operaciones sospechosas del Reglamento de Abuso de Mercado (MAR) y aporta nuevas respuestas detalladas sobre (i) el significado de empresa matriz y empresas vinculadas, y (ii) la divulgación de información privilegiada relativa a los derechos de emisión, haciendo referencia a las instalaciones de otras empresas del grupo de participantes del mercado de derechos de emisión (EAMP).

ABOGADOS DE CONTACTO¹



Isabel Aguilar Alonso
+34915860365
isabel.aguilar@uria.com



Pilar Llesma Rodrigo
+34915860365
pilar.llesma@uria.com



Juan Carlos Machuca Sigüero
+442072601802
juancarlos.machuca@uria.com

1.- Esta circular ha sido elaborada con la colaboración de Alejandra Roberts Narvéez y Mónica Sánchez Pilar.

BARCELONA
BILBAO
LISBOA
MADRID
PORTO
VALENCIA
BRUXELLES
LONDON
NEW YORK
BOGOTÁ
CIUDAD DE MÉXICO
LIMA
SANTIAGO DE CHILE
BEIJING