



REGULACIÓN FINANCIERA

Servicios de inversión, gestión de activos e
infraestructura de mercados

Julio y agosto 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 julio y agosto destacan especialmente la publicación de la Directiva (UE) 2019/1160 y el Reglamento (UE) 2019/1156, del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva, así como varias actualizaciones de las preguntas y respuestas publicadas por la ESMA 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

Europa

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 para el periodo comprendido desde el 1 de junio de 2018 hasta el 31 de mayo de 2019. También ha realizado actualizaciones de los periodos DVC ya publicados.

La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre protección de inversores e intermediarios de MiFID II y MiFIR.

La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre protección de inversores e intermediarios de MiFID II y MiFIR. La actualización ha proporcionado nuevas respuestas en torno a la mejor ejecución sobre la clasificación de instrumentos financieros bajo las normas técnicas de regulación relativas al artículo 27(10)(a) de MiFID II en caso de que la ESMA no haya publicado ningún ajuste sobre los tamaños de mercado.

La ESMA cesa en la renovación de medidas de intervención de productos sobre contratos financieros por diferencias.

Previamente, la ESMA había tomado medidas de intervención de productos en relación con contratos financieros por diferencias, imponiendo una restricción temporal en su comercialización, distribución o venta mediante las Decisiones (EU) 2018/796, (UE) 2018/1636, (UE) 2019/155 y (UE) 2019/679.

Debido a que la mayoría de las autoridades nacionales competentes (ANC) han tomado medidas nacionales permanentes de intervención de productos en relación con contratos financieros por diferencias que son al menos igual de restrictivas que las de la ESMA, la ESMA no renovará su restricción temporal. Como resultado, las medidas actualmente previstas en la Decisión de la ESMA (UE) 2019/679 expiraron automáticamente el 31 de julio de 2019.

La ESMA cesa en la renovación de medidas de intervención de productos sobre opciones binarias.

Previamente, la ESMA había tomado medidas de intervención de productos en relación con opciones binarias, imponiendo una restricción temporal en su comercialización, distribución o venta mediante las Decisiones (EU) 2018/795, (UE) 2018/1466, (UE) 2018/2064 y (UE) 2019/509.

Debido a que la mayoría de ANC han tomado medidas nacionales permanentes de intervención de productos en relación con opciones binarias que son al menos igual de restrictivas que las de la ESMA, la ESMA no renovará su restricción temporal. Como resultado, la comercialización, distribución o venta de las opciones binarias a minoristas estará sujeta a la regulación nacional.

 **La ESMA consulta sobre los requisitos de la función de cumplimiento normativo de MiFID II.**

La ESMA consulta sobre su proyecto de directrices en relación con determinados aspectos de los requisitos de función de cumplimiento normativo de MiFID II.

La consulta incluye propuestas sobre el proyecto de directrices que confirman y amplían las actuales directrices emitidas en 2012, con los siguientes objetivos: (i) considerar los cambios en los requisitos de la función de cumplimiento normativo introducidos por MiFID II; (ii) dar relevancia a los resultados de las actividades de supervisión realizadas por las ANC sobre los requisitos de función de cumplimiento normativo; y (iii) proporcionar detalles adicionales sobre algunos aspectos ya cubiertos en las directrices del 2012.

 **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 presentación de datos de referencia en el marco de MiFIR.

En particular, las preguntas y respuestas (i) se refieren a las obligaciones de información de los instrumentos financieros sin una fecha de vencimiento definida (por ejemplo, Perpetual FX Rolling Spot Futures) y (ii) ofrecen una nueva respuesta sobre la forma en que los operadores deben rellenar el campo 24 de las normas técnicas de regulación del artículo 23. Las modificaciones a las preguntas y respuestas existentes sobre la comunicación de datos de MiFIR han entrado en vigor el 29 de julio de 2019.

 **La ESMA publica los datos para el cálculo por los internalizadores sistemáticos del volumen de acciones, instrumentos similares a las acciones y bonos.**

La ESMA ha publicado datos para el cálculo de los internalizadores sistemáticos en el marco de MiFID II y MiFIR del volumen de acciones, instrumentos similares a las acciones y bonos.

 **La ESMA publica nuevos datos sobre bonos sujetos a requisitos pre y posnegociación de MiFID II y MiFIR.**

La ESMA ha publicado la última evaluación trimestral de liquidez de los bonos disponibles para su negociación en los centros de negociación de la UE. Para este periodo, existen actualmente 594 bonos líquidos sujetos a los requisitos de transparencia de MiFID II.

 **La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre el Reglamento de Índices de Referencia.**

La ESMA ha llevado a cabo una actualización de sus preguntas y respuestas sobre el Reglamento de Índices de Referencia. Concretamente, aporta aclaraciones sobre (i) la definición de índices de referencia de materias primas; y (ii) sobre la aportación de datos al tipo de interés a corto plazo del euro (ESTR).

 **Las ESAs publican recomendaciones sobre la supervisión de los servicios financieros para minoristas prestados de manera transfronteriza.**

Las Autoridades Europeas de Supervisión (ESAs) han publicado un informe sobre la supervisión transfronteriza de los servicios financieros para minoristas. En este informe, las ESAs identificaron los principales problemas a los que se enfrentan las ANC al supervisar las instituciones financieras que prestan servicios financieros a minoristas transfronterizos en la UE y formulan recomendaciones tanto a las ANC como a las instituciones de la UE sobre cómo abordarlos.

En particular, el informe pide más claridad sobre cuándo las actividades realizadas a través de medios digitales entran en el ámbito de aplicación de las normas de pasaporte, y la toma en cuenta de los principios de alto nivel sobre cooperación identificados en las recomendaciones como base para cualquier nueva legislación o posible modificación de la legislación vigente.

GESTIÓN DE ACTIVOS

Europa

LEGISLACIÓN

 **Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019 por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva.**

Esta Directiva se complementa con el Reglamento (UE) 2019/1156 del Parlamento Europeo y del Consejo. Las principales aportaciones de esta Directiva en relación con la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva son las siguientes: (i) cubrir el vacío legal y alinear el procedimiento de notificación a las autoridades competentes relativo a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS) con el procedimiento de notificación establecido en la Directiva 2011/61/UE (Directiva GFIA); (ii) establecer normas para modernizar y especificar los requisitos de los UCITS que ofrezcan servicios a los inversores minoristas; (iii) con el fin de garantizar un tratamiento homogéneo de los inversores minoristas, es preciso que los requisitos relativos a los servicios se apliquen también a los GFIA cuando los Estados miembros los autoricen a comercializar participaciones o acciones de fondos de inversión alternativos (FIA) entre los inversores minoristas en su territorio; y (iv) establecer asimismo una definición armonizada de precomercialización y las condiciones con arreglo a las cuales un GFIA de la UE puede llevarla a cabo.

 **Reglamento (UE) 2019/1156 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019 por el que se facilita la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva.**

El presente Reglamento, que complementa la citada Directiva, tiene por objeto lo siguiente: (i) con el objeto de salvaguardar la protección de los inversores y garantizar la igualdad de condiciones entre los FIA y los UCITS, las normas sobre comunicaciones publicitarias deben aplicarse a ambos; (ii) para garantizar la igualdad de trato de los gestores de organismos de inversión colectiva y facilitar su toma de decisiones acerca de la conveniencia de emprender la distribución transfronteriza de fondos de inversión, es importante que las tasas y comisiones aplicadas por las ANC por la supervisión de las actividades transfronterizas sean proporcionadas a dichas tareas y que se hagan públicas; y (iii) estandarizar la información que debe comunicarse trimestralmente a la ESMA.

ESMA

 **La ESMA consulta sobre el proyecto de directrices relativas a las comisiones sobre resultados para fondos de minoristas.**

La ESMA ha puesto en marcha una consulta pública sobre el proyecto de directrices relativas a las comisiones sobre resultados en el marco de la Directiva UCITS.

El proyecto de directrices de la ESMA propone criterios comunes para promover la convergencia en materia de supervisión en los siguientes ámbitos: (i) principios generales sobre los métodos de cálculo de la comisión sobre resultados; (ii) coherencia entre el modelo de comisión sobre resultados y los objetivos, la estrategia y la política de inversión del fondo; (iii) frecuencia de la cristalización y el pago de la

comisión sobre resultados; (iv) circunstancias en las que debería pagarse una comisión sobre resultados; y (v) comunicación del modelo de comisión sobre resultados.

 **La ESMA publica las respuestas a su consulta sobre el proyecto de normas técnicas de regulación bajo el Reglamento sobre fondos de inversión a largo plazo europeos.**

La ESMA publica las respuestas a su consulta sobre el proyecto de normas técnicas de regulación bajo el artículo 25 del Reglamento sobre fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE) en relación con la información sobre los gastos y costes.

INFRAESTRUCTURAS DE MERCADO

Europa

ESMA

La ESMA hace pública las respuestas sobre consulta pública relativa a los límites de posición de derivados sobre materias primas.

La ESMA ha hecho pública las respuestas recibidas a su consulta pública relativa a los derivados sobre materias primas.

La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre estructura de mercado y temas de transparencia de MiFID II y MiFIR.

Las nuevas preguntas y respuestas aclaran los siguientes temas: (i) el uso de transacciones concertadas para instrumentos distintos de acciones; (ii) la exención de la obligación de cobertura del artículo 8 de MiFIR; (iii) el tratamiento de swaps a vencimiento constante; y (iii) la aplicación del régimen de variación mínima de cotización a los sistemas de subasta periódica.

La ESMA aborda las cuestiones relativas a la obligación de negociación de derivados tras la entrada en vigor del EMIR Refit.

La ESMA ha publicado una declaración en la que se aborda el desajuste entre el alcance de las contrapartes sujetas a la obligación de compensación (OC) bajo el Reglamento de Infraestructuras de Mercado Europeo (EMIR) y las sujetas a la obligación de negociación de derivados (OND) de MiFIR.

Tras la entrada en vigor de la revisión de EMIR (el denominado EMIR Refit) el 17 de junio de 2019, algunas contrapartes están exentas de la OC, aunque aún están sujetas a la OND. La ESMA aborda los posibles problemas de aplicación que este desajuste crea para las contrapartes exentas de la OC. Además, la ESMA aclara la fecha de aplicación de la OND para las contrapartes afectadas por la fecha de aplicación modificada de la OC en el marco del EMIR Refit.

La declaración aconseja a las ANC que no den prioridad a sus medidas de supervisión en relación con la OND frente a las contrapartes exentas de la OC tras la entrada en vigor de EMIR Refit.

La ESMA actualiza las preguntas y respuestas sobre EMIR.

Las modificaciones hacen referencia a lo siguiente: (i) la supresión de las referencias al requisito de compensación anticipada ("*frontloading*"), pues esta ya no es un requisito en el marco del EMIR Refit; (ii) la supresión de las referencias relativas a la notificación de operaciones existentes antes del inicio de la obligación de notificación de EMIR ("*backloading*") tras su eliminación; (iii) las obligaciones de identificación e información de los fondos, operaciones en bloque y asignaciones; y (iv) la aclaración sobre la aplicación de la comunicación de las operaciones intragrupo.

 **La ESMA actualiza el registro de derivados sujetos a la obligación de negociación en el marco de MiFIR.**

La ESMA ha actualizado el registro público de derivados sujetos a la obligación de negociación en el marco de MiFIR y ha añadido a la lista tres nuevos centros de negociación de Francia en los que algunas clases de derivados sujetos a la obligación de negociación ya pueden ser objeto de negociación.

 **La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre el Reglamento sobre Depositarios Centrales de Valores.**

La ESMA ha actualizado sus preguntas y respuestas sobre la aplicación del Reglamento sobre Depositarios Centrales de Valores.

Las preguntas y respuestas actualizadas proporcionan respuestas sobre cuestiones prácticas relativas a la aplicación del nuevo régimen del Reglamento. En particular, aclaran aspectos relativos al alcance de los instrumentos financieros sujetos a notificación de su liquidación internalizada.

OTROS

Europa

ESMA

 **La ESMA publica un informe sobre la concesión de licencias a las empresas de FinTech en Europa.**

El informe se basa en dos encuestas realizadas por la ESMA desde enero de 2018, que recogieron pruebas de las ANC's sobre los regímenes de concesión de licencias a las empresas de FinTech en sus jurisdicciones.

Las principales conclusiones de las encuestas son las siguientes: (i) que el área principal en la que las ANC's han identificado lagunas y problemas de regulación y en la que las empresas de FinTech no encajan plenamente dentro de las normas existentes está relacionada con los criptoactivos, tokens virtuales (ICOs) y las tecnologías de registro distribuido (DLT o *Distributed Ledger Technology*); (ii) que las ANC's no suelen distinguir entre FinTech y los modelos de negocio tradicionales en sus actividades de autorización y concesión de licencias, ya que autorizan una actividad financiera y no una tecnología, y (iii) que es necesaria una mayor claridad en torno a los procesos de gobernanza y gestión de riesgos asociados a la ciberseguridad y a la externalización a la nube.

 **La ESMA actualiza sus preguntas y respuestas sobre el Reglamento de titulización.**

La ESMA ha actualizado sus preguntas y respuestas sobre el Reglamento de Titulización para aclarar diferentes aspectos del proyecto de normas técnicas sobre requisitos de información, incluida la forma en que deben completarse algunos campos específicos de las plantillas.

Además, la ESMA ha publicado instrucciones sobre comunicaciones y modelos XML para ayudar a los participantes del mercado en la implementación de los proyectos de normas técnicas de la ESMA sobre requisitos de comunicación del Reglamento.

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 Ibai Puente González, Alejandra Roberts Narváez y Mónica Sánchez Pilar.

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

www.uria.com

La información contenida en esta circular es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico.