



---

## REGULACIÓN FINANCIERA

Servicios de inversión, gestión de activos  
e infraestructura de mercados

---

Abril - Mayo 2020

---

## 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 abril y mayo, destacamos el asesoramiento de la AEVM a la Comisión Europea sobre los incentivos y la divulgación de los costes y gastos en virtud de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II). Además, la AEVM emitió una declaración pública para aclarar las cuestiones relativas a la publicación por los centros de ejecución y las empresas de los informes generales de mejor ejecución exigidos en virtud de las Normas Técnicas Regulatorias (NTR) 27 y 28 de MiFID II, a la luz de la pandemia de COVID-19, entre otras cuestiones.

Por último, destacamos que la AEVM publicó su guía final sobre las comisiones de rendimiento en los fondos de inversión, aplicable a los Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM) y a ciertos tipos de Fondos de Inversión Alternativa (FIA). El objetivo de estas directrices es armonizar la forma en que los gestores de fondos cobran las comisiones de rendimiento a los inversores particulares, así como las circunstancias en que pueden pagarse las comisiones de rendimiento.

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

#### AEVM

##### **La AEVM asesora a la Comisión Europea sobre los incentivos y la divulgación de los costes y gastos**

La AEVM publicó el 1 de abril de 2020 su asesoramiento a la Comisión Europea (CE) sobre los incentivos y las divulgaciones de costes y gastos en el marco de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II).

En relación con la divulgación de los costes y gastos, la AEVM ha comprobado que el régimen de divulgación de MiFID II funciona adecuadamente en términos generales y que ayuda a los inversores a tomar decisiones informadas. Sin embargo, la AEVM aconseja que se reduzcan algunas obligaciones de divulgación con respecto a las contrapartes elegibles y los inversores profesionales.

##### **MiFID II: La AEVM publica los últimos datos de doble volumen**

La AEVM ha actualizado su registro público con los últimos datos de límite de doble volumen (DVC) en virtud de MiFID II para el período comprendido entre el 1 de abril de 2019 y el 31 de marzo de 2020. También ha realizado actualizaciones de los períodos de DVC ya publicados.

##### **La AEVM concluye el examen del régimen de derivados de materias primas de MiFID II**

El 1 de abril de 2020, la AEVM publicó un informe de evaluación sobre las repercusiones de los límites y la gestión de las posiciones en los mercados de derivados de materias primas, tras más de dos años de aplicación de MiFID II.

El informe contiene propuestas para que el marco de los derivados de materias primas funcione de manera más eficiente para los participantes en el mercado y las autoridades competentes. Esto incluye la reorientación del régimen de límites de posición hacia los contratos de derivados de materias primas más importantes y la mejora de la aplicación convergente de los controles de gestión de posiciones por parte de los centros de negociación mediante medidas de nivel 2.

La AEVM también ha publicado un nuevo documento de asesoramiento técnico para la CE sobre la información agregada semanal que deben publicar los centros de negociación sobre las posiciones abiertas por categoría de partes interesadas.

##### **La AEVM proporciona aclaraciones para los informes de mejor ejecución en el marco de la MiFID II**

La AEVM emitió una declaración pública para aclarar las cuestiones relativas a la publicación por los lugares de ejecución y las empresas de los informes generales de mejor ejecución exigidos en virtud de las RTS 27 y 28 de MiFID II, a la luz de la pandemia de COVID-19. La AEVM recomienda que las autoridades nacionales competentes (ANC) tengan en cuenta estas circunstancias considerando la posibilidad de que:

--los lugares de ejecución que no puedan publicar los informes RTS 27 que deben presentarse antes del 31 de marzo de 2020 solo puedan publicarlos tan pronto como sea razonablemente posible después de esa fecha y a más tardar en el siguiente plazo de presentación de informes (es decir, el 30 de junio de 2020); y

-las empresas solo podrán publicar los informes RTS 28 que deben ser presentados antes del 30 de abril de 2020 o antes del 30 de junio de 2020.

En vista de las circunstancias excepcionales, la AEVM anima a las ANC a que no den prioridad a las medidas de supervisión de los centros de ejecución y empresas con respecto a los plazos de los informes generales de mejor ejecución para los períodos mencionados.

### **La AEVM consulta sobre información normalizada para facilitar la distribución de fondos transfronterizos**

La AEVM inició una consulta sobre los formularios, plantillas y procedimientos normalizados que las ANC deben utilizar para publicar información en sus sitios web para facilitar la distribución transfronteriza de los fondos, que abarque las leyes, reglamentos y disposiciones administrativas nacionales que rigen los requisitos de comercialización de los FIA y los OICVM y las comisiones y cargos reglamentarios que cobran por el desempeño de sus funciones en relación con las actividades transfronterizas de los gestores de fondos.

### **El informe de la AEVM destaca el impacto de los costes en los beneficios de los inversores minoristas**


El 6 de abril de 2020, la AEVM publicó su segundo informe estadístico anual sobre el coste y el rendimiento de los productos de inversión al por menor en la Unión Europea (UE).

El análisis que figura en ese informe complementa la labor de evaluación de riesgos y convergencia de supervisión de la AEVM en el marco de su mandato de protección de los inversores, y contribuye al proyecto de la CE sobre el coste y el rendimiento de los productos de inversión en el marco del Plan de Acción de la Unión de Mercados de Capitales.

### **La AEVM recuerda a las empresas las normas de conducta empresarial en virtud de MiFID II**

La AEVM ha emitido una declaración pública sobre los riesgos que afrontan los inversores minoristas al operar en circunstancias de mercado altamente inciertas como las actuales, debido a la pandemia de COVID-19. La AEVM también recuerda a las empresas que prestan servicios de inversión las principales obligaciones de conducta empresarial en virtud de MiFID al prestar servicios a los inversores minoristas.

En el entorno actual, la AEVM considera que las empresas tienen obligaciones aún mayores cuando prestan servicios de inversión o auxiliares a los inversores, especialmente cuando estos inversores no operan habitualmente o tienen conocimientos o experiencia limitados en materia de inversiones. Por tanto, la AEVM recuerda a las entidades su obligación de actuar de conformidad con los mejores intereses de sus clientes, y señala las obligaciones de conducta empresarial más pertinentes en virtud de MiFID II, a saber, la gobernanza de los productos, la divulgación de información y el análisis de la idoneidad y la conveniencia de los clientes.

 **La AEVM apoya las acciones de la JERS para abordar las vulnerabilidades sistémicas relacionadas con el COVID-19**

La AEVM publicó una declaración para apoyar las recomendaciones emitidas por la Junta Europea de Riesgos Sistémicos (JERS). Estas recomendaciones forman parte de un conjunto de acciones para abordar la emergencia de COVID-19 desde una perspectiva macroprudencial.

La AEVM expresa su apoyo a la recomendación de la JERS, que sugiere que las ANC de toda la UE, coordinadas por la AEVM, emprendan una labor de supervisión centrada en los fondos de inversión que tienen una exposición significativa a activos menos líquidos, centrándose en la deuda de las empresas y los bienes inmuebles. En este contexto, la AEVM también acoge con satisfacción la comunicación pública de la JERS sobre la importancia del uso oportuno de las herramientas de gestión de la liquidez por parte de los fondos de inversión y las compañías aseguradoras con exposiciones a activos menos líquidos.

## España

### CNMV

 **La CNMV comenta ciertos aspectos de MiFID II en el contexto de la consulta pública lanzada por la Comisión Europea en febrero de 2020**

El 17 de febrero de 2020, la CE inició una consulta pública abierta para recabar las opiniones de los interesados sobre la experiencia de dos años de aplicación de MiFID II y Reglamento (UE) núm. 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR) y para recabar las opiniones de los interesados sobre los aspectos técnicos del actual régimen de MiFID II/MiFIR.

Los comentarios de la CNMV abarcan diferentes ámbitos, como los incentivos, la elaboración de perfiles de clientes, los servicios y actividades de inversión, la estructura del mercado y las obligaciones comerciales.

## GESTIÓN DE ACTIVOS

### Europa

#### AEVM

##### **La AEVM publica una guía sobre las comisiones por rentabilidad en los OICVM y ciertos FIA**

El 3 de abril de 2020, la AEVM publicó su guía final sobre las comisiones de rendimiento en los fondos de inversión, aplicable a los OICVM y a ciertos tipos de FIA.

Las directrices de la AEVM tienen por objeto armonizar la forma en que los gestores de fondos cobran comisiones por rendimiento a los inversores particulares, así como las circunstancias en las que se pueden pagar estas comisiones. Los requisitos comunes permitirán la convergencia en la forma en que las ANC supervisan los modelos de comisiones por rendimiento y la divulgación de información en toda la UE. Las directrices son aplicables tanto a los OICVM como a ciertos tipos de FIA, con el fin de garantizar la igualdad de condiciones y un nivel de protección coherente para los inversores minoristas.

##### **La AEVM anuncia la actualización de la información en virtud del RFMM**


La AEVM anunció que los primeros informes de los gestores de los fondos de mercado monetario (FMM) en virtud del Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario (RFMM) deberían presentarse en septiembre de 2020. La fecha original de presentación era abril de 2020.

Este cambio en el calendario se produce porque habrá una actualización de los esquemas XML que deben utilizarse para la presentación de informes, y los gestores de los FMM necesitarán más tiempo para cumplir con la obligación de presentarlos.

##### **La AEVM establece las expectativas de supervisión sobre la publicación de los informes periódicos de los fondos de inversión**


El 9 de abril de 2020, la AEVM emitió una declaración pública dirigida a los gestores de fondos sobre sus obligaciones de publicar informes anuales y semestrales.

La AEVM entiende que las cargas que pesan sobre los gestores de fondos relacionadas con el brote de COVID-19 deben ser tenidas en cuenta por las ANC de forma coordinada. En la situación actual, la AEVM espera que las ANC adopten un enfoque basado en el riesgo y no den prioridad a las medidas de supervisión contra esos participantes en el mercado con respecto a los próximos plazos de presentación de informes.

 **Decisión (UE) 2020/525 de la AEVM de 16 de marzo de 2020**


Esta Decisión de la AEVM exige a las personas físicas o jurídicas que mantengan posiciones cortas netas en relación con una acción admitida a negociación en un mercado regulado que notifiquen a una autoridad competente detalles de dicha posición si esta alcanza o supera el 0,1 % del capital en acciones emitido.

Esta medida impuesta por la Decisión de la AEVM aborda la necesidad de que las autoridades nacionales competentes y la AEVM tengan conocimiento de las posiciones cortas netas que los participantes en los mercados hayan suscrito en relación con las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado, dados los recientes acontecimientos excepcionales operados en los mercados financieros motivados por el COVID-19.

 **La AEVM anuncia una audiencia pública sobre el documento de consulta sobre BMR**


El viernes 29 de mayo, a través de una conferencia telefónica, la AEVM celebró una audiencia pública para su documento de consulta sobre el proyecto de NTR en el marco del Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión (BMR).

En el documento de consulta se solicitan las opiniones de las entidades sobre el proyecto de RTS propuesto, que abarca el gobierno de los administradores, la metodología de los puntos de referencia, la notificación de las infracciones, la administración obligatoria de los puntos de referencia críticos y la declaración de cumplimiento. El período de consulta finalizará el 8 de junio de 2020.

 **La AEVM consulta sobre la guía para abordar el riesgo de apalancamiento en el sector de los FIA**

La AEVM inició una consulta pública sobre su proyecto de guía para abordar los riesgos de apalancamiento en el sector de los FIA. La consulta forma parte de la respuesta de la AEVM a las recomendaciones de la JERS de abril de 2018 para abordar los riesgos de liquidez y apalancamiento en los fondos de inversión.

El proyecto de directrices de la AEVM tiene por objeto promover la convergencia de la supervisión en la forma en que las ANC evalúan la forma en que el uso del apalancamiento en el sector de los FIA contribuye a la acumulación de riesgo sistémico en el sistema financiero, así como la forma en que diseñan, calibran y aplican los límites de apalancamiento.

 **La AEVM publicó las directrices sobre los escenarios utilizados para las pruebas de resistencia en materia de FMM**

La AEVM publicó en su página web la actualización de las directrices sobre los escenarios utilizados para las pruebas de resistencia en virtud del Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre FMM.

## Internacional

### OICV

#### **El informe de la OICV proporciona nuevos datos sobre el sector mundial de los fondos de cobertura**

El 15 de abril de 2020, la Junta de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) publicó su "Informe sobre la Quinta Encuesta de la OICV sobre Fondos de Cobertura", que proporciona a los reguladores nuevos datos sobre los fondos de cobertura y los posibles riesgos sistémicos que este sector puede suponer para el sistema financiero internacional.

El informe explica los resultados de la quinta encuesta de la OICV y ofrece una visión general del sector de los fondos de cobertura basada en datos a 30 de septiembre de 2018. Desde que se realizó la primera encuesta en 2010, la recopilación de datos se ha ampliado debido a la mejora de los regímenes de presentación de informes en algunas jurisdicciones.

## España

### LEGISLACIÓN

#### **El Consejo de Ministros aprueba el Real Decreto-Ley 11/2020, de 31 de marzo**

Se aprueba el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19 modificó el artículo 71 septies de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, sobre supervisión de los límites al apalancamiento, de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia y del riesgo de liquidez, queda redactado del siguiente modo.

La modificación permite a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva autorizar, con carácter individual o respecto de una pluralidad de ellas, el establecimiento de periodos de preaviso para los reembolsos en una o varias instituciones de inversión colectiva por ellas gestionadas sin sujeción a los requisitos de plazo, importe mínimo y constancia previa en el reglamento de gestión aplicables con carácter ordinario.



## INFRAESTRUCTURA DE MERCADOS

### Europa

#### AEVM

##### **La AEVM publica sugerencias en materia de imposición de multas y sanciones para las CCP de terceros países**

La AEVM publicó su asesoramiento técnico final a la CE sobre las normas de procedimiento para la imposición de multas y sanciones a las contrapartes centrales de terceros países (TC-CCP) y la alineación de las de los registros de operaciones (RO) y las agencias de calificación crediticia (ACC).

La AEVM incluyó asesoramiento sobre algunos aspectos específicos, entre ellos, el derecho a ser oído por el oficial independiente encargado de la investigación, el acceso al expediente y el procedimiento para la imposición de las multas.


##### **La AEVM amplía la consulta del informe de evaluación de la transparencia de MiFID II/MiFIR hasta el 14 de junio de 2020**

En vista de los efectos de la actual pandemia de COVID-19 en los interesados y los participantes en el mercado, la AEVM decidió prorrogar hasta el 14 de junio de 2020 la fecha de respuesta a la consulta sobre el informe de examen de la MiFID II/MiFIR sobre el régimen de transparencia de los valores no participativos y la obligación de negociación de los derivados.

##### **La AEVM aclara su posición sobre la retroalimentación del SFTR**

La AEVM publicó una versión revisada de su declaración pública del 19 de marzo sobre las medidas de supervisión coordinadas en relación con la aplicación del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (SFTR).

En la declaración revisada se aclara que los SFT concluidos entre el 13 de abril y el 13 de julio de 2020 y los SFT sujetos a retroinformación en virtud del SFTR también entran dentro de las cuestiones respecto de las cuales no se espera que las ANC den prioridad en sus medidas de supervisión a las contrapartes, las entidades responsables de la presentación de informes y las empresas de servicios de inversión en lo que respecta a sus obligaciones de presentación de informes en virtud del SFTR o la MiFIR y que, en general, apliquen su enfoque basado en el riesgo en el ejercicio de las facultades de supervisión en su aplicación cotidiana de la legislación aplicable en esta esfera de manera proporcionada.

 **La AEVM publica los cálculos anuales de transparencia de los bonos, los cálculos de los internalizadores sistemáticos y los nuevos datos de liquidez de bonos**


La AEVM ha puesto a disposición, en el marco de MiFID II y MiFIR:

- los cálculos anuales de transparencia de gran escala (LIS) y de tamaño específico de los instrumentos (SSTI) para los bonos;
- los cálculos de internalizador sistemático para acciones, instrumentos similares a las acciones y bonos; y
- nuevos datos para los bonos sujetos a los requisitos previos y posteriores al comercio de MiFID II y MiFIR.

 **La AEVM consulta sobre el mercado de crecimiento de las PYMES**

La AEVM inició una consulta sobre el funcionamiento del régimen del Mercado de Crecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) en la UE y sobre dos proyectos de normas técnicas, introducidos por las enmiendas al Reglamento (UE) núm. 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (MAR) para la promoción del uso de los Mercados de Crecimiento de las PYMES.

El objetivo del MAR es promover y facilitar el acceso de las PYMES a los mercados de capital, reconociendo su papel fundamental en el crecimiento económico de la UE. En el contexto del examen MiFID II sobre el funcionamiento de los mercados de crecimiento de las PYMES en la UE, la AEVM solicita las opiniones de los interesados sobre las enmiendas propuestas al régimen que tienen por objeto mejorarlo aún más.

 **Las ESAS presentaron un nuevo proyecto conjunto de RTS sobre las técnicas de mitigación de riesgos para los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC en el marco del EMIR en respuesta al brote de COVID-19**

Las Autoridades Europeas de Supervisión (la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la AEVM), en respuesta al brote de COVID-19, han publicado un proyecto conjunto de NTR para modificar el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión de 4 de octubre de 2016 por el que se completa el Reglamento (UE) n.o 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (EMIR), en lo que atañe a las NTR sobre las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles (OTC) no compensados por una entidad de contrapartida central (ECC), a fin de incorporar un aplazamiento de un año de las dos fases de aplicación de los requisitos de márgenes bilaterales.

## Internacional

### OICV

 **El Comité de Basilea y la OICV anuncian el aplazamiento de las fases finales de aplicación de los requisitos de margen para los derivados no compensados centralmente**

A la luz de los importantes desafíos que plantea el COVID-19, incluido el desplazamiento de personal y la necesidad de que las empresas centren sus recursos en la gestión de los riesgos asociados a la actual volatilidad de los mercados, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB) y la OICV han acordado prorrogar un año el plazo para completar las dos últimas fases de aplicación de los requisitos de margen para los derivados no compensados centralmente. Esta prórroga proporcionará capacidad operacional adicional a las empresas para responder al impacto inmediato del COVID-19 y, al mismo tiempo, facilitará que las entidades cubiertas actúen con diligencia para cumplir con los requisitos en el plazo revisado.

## OTROS

### Europa

#### COMISIÓN EUROPEA

##### **Consulta sobre una nueva estrategia de financiación digital para Europa / Plan de acción FinTech**

Como se establece en el programa de trabajo de la CE, dado el carácter amplio y fundamental de los desafíos que se plantean al sector financiero, la CE propondrá en el tercer trimestre de 2020 una nueva estrategia de financiación digital/plan de acción FinTech que establece una serie de áreas en las que la política pública debería centrarse en los próximos cinco años.

Esta nueva estrategia se basará en la labor realizada durante el mandato anterior, en particular en el contexto del plan de acción FinTech. Tendrá en cuenta todos los acontecimientos recientes en materia de mercado y tecnología que probablemente afecten al sector financiero en un futuro próximo.

Las respuestas a esta consulta servirán de base para los próximos trabajos sobre una estrategia de financiación digital/plan de acción FinTech.

##### **Declaración del Grupo de Expertos Técnicos de la UE sobre Financiación Sostenible**

El Grupo de Expertos Técnicos de la UE sobre Financiación Sostenible (GET), establecido para asesorar a la CE sobre la aplicación del Plan de Acción sobre la Financiación del Crecimiento Sostenible, considera que la Taxonomía Sostenible, la Norma Técnica de Bonos Verdes de la Unión Europea y los Parámetros de Alineación de París y de Transición Climática pueden orientar los planes de los sectores público y privado para la recuperación de la pandemia COVID-19, incluida la recientemente anunciada Hoja de Ruta para la Recuperación del Consejo Europeo.

##### **Plan de acción para una política global de la Unión en materia de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo**

El 7 de mayo de 2020, la CE aprobó un plan de acción para una política global de la Unión sobre la prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

El plan de acción se basa en seis pilares:

- Aplicación efectiva de las normas existentes
- Un único reglamento de la UE
- Supervisión a nivel de la UE
- Un mecanismo de apoyo y cooperación para las unidades de inteligencia financiera
- Mejor uso de la información para hacer cumplir el derecho penal
- Una UE más fuerte en el mundo

---

## AEVM

---

### **La AEVM actualiza su evaluación de riesgos a la luz de la pandemia de COVID-19**

El 2 de abril de 2020, la AEVM actualizó su evaluación de riesgos para tener en cuenta el impacto de la pandemia de COVID-19.

La pandemia, en combinación con los riesgos de valoración existentes, ha dado lugar a grandes correcciones en el mercado de valores desde mediados de febrero, impulsadas por un fuerte deterioro de las perspectivas para los consumidores, las empresas y el entorno económico. Las infraestructuras del mercado han seguido funcionando de manera ordenada a pesar de los importantes aumentos de la actividad comercial, el uso de disyuntores y los incrementos de los márgenes de los derivados.

### **La AEVM emite una carta de no acción sobre los nuevos requisitos de información de la ASG en virtud del Reglamento BMR**

La AEVM emitió una carta de no acción para promover la acción coordinada de las ANC en relación con los nuevos requisitos de divulgación de información en materia ambiental, social y de gobernanza (ASG) para los administradores de puntos de referencia en virtud del Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión (BMR). También emitió un dictamen a la CE sobre la necesidad de adoptar rápidamente los pertinentes actos delegados.

La AEVM considera que es necesario que las autoridades nacionales de defensa de la competencia se ocupen de la ausencia de actos delegados mediante prácticas coherentes de supervisión y aplicación basadas en el riesgo.

---


## JERS

---

### **Medidas en respuesta a la pandemia del COVID-19**

La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) señaló que el diálogo entre las autoridades macroprudenciales y las autoridades fiscales es de suma importancia para evaluar las consecuencias para la estabilidad financiera, incluidos los aspectos transfronterizos e intersectoriales, y subrayó que, si se utilizaban oportunamente, los instrumentos de gestión de la liquidez podían ayudar en particular a los fondos que invirtieran en activos menos líquidos o en activos que se volvieran temporalmente ilíquidos y tuvieran períodos de rescate cortos.


En cuanto al sector de los bonos corporativos, que se ha visto afectado por las débiles perspectivas económicas debidas a la pandemia del COVID-19, la JERS está evaluando el impacto de un escenario común de rebajas de calificación a gran escala en todo el sector financiero.

 **La fabricación de una ciber-crisis: un modelo conceptual para el riesgo sistémico en el sector financiero**

Basándose en la labor realizada por el Grupo Cibernético Sistémico Europeo, este documento, publicado en la Serie de Documentos Ocasionales de la JERS, describe un modelo conceptual para el ciberriesgo sistémico e intenta, entre otros objetivos, proporcionar un enfoque estructurado para describir los incidentes cibernéticos y demostrar el vínculo entre la cristalización del ciberriesgo en un contexto específico y las posibles ramificaciones para el sistema financiero.

## España

### CNMV


 **La CNMV decide no prolongar la prohibición de creación o incremento de posiciones cortas netas**

La CNMV ha decidido no prolongar la prohibición de creación o incremento de posiciones cortas netas, en vigor desde el 17 de marzo de 2020, que fue prorrogada el 15 de abril de 2020 y sobre la que la CNVM publicó un documento de preguntas y respuestas el 17 de abril.

En consecuencia, la prohibición dejará de ser de aplicación desde el lunes día 18 de mayo de 2020 a las 23:59 horas.

## Internacional


### OICV

 **La OICV vuelve a priorizar su programa de trabajo para abordar el impacto de COVID-19**

La OICV acordó hacer una pausa o retrasar algunos de sus trabajos en 2020 a fin de reorientar sus recursos para centrarse en los múltiples desafíos que los reguladores de los mercados de valores están abordando como resultado de la crisis de COVID-19.


En vista de estos principios, la OICV convino en redistribuir los recursos para centrarse principalmente en los asuntos que se ven directamente afectados por COVID-19. Entre otras cuestiones, se están dedicando recursos sustanciales a abordar las esferas de la financiación basada en el mercado que están más expuestas al aumento de la volatilidad, a una liquidez limitada y el potencial de ser procíclicos.

## CEF

 **La 17.ª reunión del grupo CEF OMNA discute la estabilidad financiera regional y el impacto de COVID-19**

El Grupo Consultivo Regional (GCR) del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) para Oriente Medio y Norte de África (OMNA) celebró el 2 de abril de 2020 su 17.ª reunión del GCR OMNA a través de una teleconferencia para discutir los recientes acontecimientos macroeconómicos y del mercado financiero, incluyendo las implicaciones para la estabilidad financiera de COVID-19.


Los miembros debatieron las actuales tensiones en el sistema financiero mundial y las tensiones del sector financiero en algunas jurisdicciones miembros y las medidas adoptadas por las autoridades nacionales para mitigar los efectos de COVID-19 sobre la estabilidad económica y financiera. Los miembros del GCR OMNA convinieron en que, como resultado de las reformas posteriores a la crisis, el sistema financiero mundial se encuentra ahora en mejores condiciones de resistir las perturbaciones, mantener el funcionamiento del mercado y sostener la oferta de financiación para apoyar la economía real.

 **El CEF consulta sobre las recomendaciones de regulación, supervisión y vigilancia de los acuerdos *stablecoin global***

El 14 de abril de 2020, el CEF publicó para su consulta diez recomendaciones de alto nivel para hacer frente a los problemas de regulación, supervisión y vigilancia que plantean los acuerdos *stablecoin global*.

En las recomendaciones del CEF se pide que la regulación, la supervisión y la vigilancia sean proporcionales a los riesgos, y se subraya la necesidad de establecer acuerdos de cooperación, coordinación e intercambio de información transfronterizos flexibles, eficientes, inclusivos y multisectoriales que tengan en cuenta la evolución de los acuerdos *stablecoin global* y los riesgos que pueden plantear a lo largo del tiempo. Aplican el principio de “mismo negocio - mismos riesgos - mismas reglas”, independientemente de la tecnología subyacente.

En el informe también se destacan las principales normas internacionales de regulación financiera del Comité de Basilea, el Grupo de Acción Financiera Internacional, el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado y la OICV que podrían aplicarse a las *stablecoins globales*.

 **El CEF consulta sobre prácticas efectivas para la respuesta y recuperación de incidentes cibernéticos**

El 20 de abril de 2020, el CEF publicó un informe de consulta sobre “Prácticas eficaces para la respuesta a los incidentes cibernéticos y la recuperación”, que se envió a los ministros de finanzas y a los gobernadores de los bancos centrales del G20 para su reunión virtual del 15 de abril. El conjunto de prácticas eficaces tiene el objetivo de ayudar a las instituciones financieras en sus actividades de respuesta a los incidentes cibernéticos y de recuperación.

En el conjunto de prácticas se enumeran cuarenta y seis prácticas eficaces, estructuradas en siete componentes (gobernanza, análisis, mitigación y restablecimiento, entre otros).

## ABOGADOS DE CONTACTO<sup>1</sup>

---



**Isabel Aguilar Alonso**  
+34915860365  
[isabel.aguilar@uria.com](mailto:isabel.aguilar@uria.com)



**Pilar Llesma Rodrigo**  
+34915860365  
[pilar.llesma@uria.com](mailto:pilar.llesma@uria.com)



**Juan Carlos Machuca Sigüero**  
+442072601802  
[juancarlos.machuca@uria.com](mailto:juancarlos.machuca@uria.com)

---

1. Esta circular ha sido realizada con la colaboración de Ibai Puente González e Iñigo Bilbao Uriarte.



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

**[www.uria.com](http://www.uria.com)**

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