
Newsletter bancario, seguros e instituciones financieras

Recopilación de la legislación de mayo de 2021

Mayo de 2021



Esta *Newsletter* resume la legislación más importante, así como los criterios más relevantes emitidos por los supervisores nacionales e internacionales, publicados durante el mes de mayo de 2021.

Índice

- > Mercado de Valores e Inversión Colectiva



Mercado de Valores e Inversión Colectiva

Proyectos normativos

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión. [Link de acceso](#)

El pasado 25 de mayo finalizó el trámite de audiencia pública sobre el Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y los tres reales decretos de desarrollo relativos a las empresas de servicios de inversión (ESI), los instrumentos financieros, el régimen de registro de valores negociables, las infraestructuras de mercado y las potestades de supervisión de la CNMV.

Esta reforma establece un marco normativo propio, excluyendo así a las ESI del ámbito de aplicación de CRR/CRD IV, salvo cuando estas formen parte de un grupo bancario, en cuyo caso serán aplicables las normas de consolidación prudencial y las disposiciones de empresa matriz intermedia de la UE, en su caso. También debe tenerse en cuenta que la CNMV estará facultada para someter a determinadas empresas de servicios de inversión a los requisitos de CRR.

Una de las novedades más significativas que introduce el Anteproyecto de Ley es la transposición de la Directiva 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, que establece un nuevo marco regulatorio a nivel europeo en virtud del cual se introducen notables modificaciones en el régimen prudencial de las ESI. La norma introduce nuevas obligaciones de solvencia aplicables a las ESI, estableciendo unos requisitos de fondos propios adicionales y ciertos requisitos específicos de liquidez, que serán aplicables en determinados supuestos, como, por ejemplo, cuando se concluya que la ESI está expuesta a riesgos o elementos de riesgo que puedan no estar cubiertos por el requisito de fondos propios.

Con este propósito, el Anteproyecto de Ley refleja la nueva clasificación de las ESI según la categorización del Reglamento (UE) 2019/2033, en función de diferentes criterios relativos al balance y cuentas anuales de la ESI. Asimismo, el Anteproyecto de Ley refuerza el régimen de supervisión propio de las ESI, otorgando mayores facultades a la CNMV para establecer el régimen aplicable a estas, atendiendo a criterios como la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades que desarrollen.

Por otra parte, el Anteproyecto de Ley incorpora los últimos cambios a la Directiva 2014/65/UE (“MiFID II”), entre los que destacan diversos ajustes a la limitación de las posiciones en algunos derivados y al régimen de exención de cobertura, así como la flexibilización de algunas de las cargas administrativas en materia de documentación y divulgación de información, mediante medidas como la simplificación de las obligaciones de información dirigidas a clientes profesionales.



Finalmente, la reforma legislativa supone también la introducción de diversos cambios en la Ley de Sociedades de Capital a fin de adaptarla al auge de las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición (más conocidas como “SPAC”, por sus siglas en inglés). Estas medidas, orientadas a garantizar la protección de los inversores de estos vehículos, integran principalmente el establecimiento de un mecanismo de reembolso de los accionistas.

Proyecto de Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión. [Link de acceso](#)

El pasado 25 de mayo finalizó el trámite de audiencia pública del Proyecto de Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, que derogará el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

El Proyecto de Real Decreto tiene como objetivo fundamental finalizar la transposición de la Directiva 2019/2034 relativa a la supervisión de las ESI y completar el desarrollo reglamentario del régimen aplicable a las entidades que prestan servicios de inversión tras los cambios introducidos en la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, en fase de anteproyecto, como se indicaba anteriormente.

Una de las novedades es la modificación de los requisitos de capital inicial, que quedan armonizados entre las ESI. En concreto, las empresas de asesoramiento financiero (“EAFs”) pasarán a necesitar un capital inicial mínimo de 75.000 euros, cuando hasta ahora el capital inicial mínimo era de 50.000 euros o bien disponer de un seguro de responsabilidad civil que les permitiera afrontar la actividad de prestación de asesoramiento financiero (esta alternativa, si bien queda excluida del nuevo régimen jurídico establecido por la Directiva 2019/2034, el Real Decreto mantiene, estableciendo un régimen nacional sin pasaporte europeo que permita a las EAF seguir funcionando con el seguro).

Proyecto de Real Decreto por el que se desarrollan las potestades y facultades administrativas de la CNMV en relación con los mercados de valores y las empresas de servicios de inversión. [Link de acceso](#)

En línea con los dos proyectos descritos anteriormente, en relación con la reforma de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, se publica este proyecto de Real Decreto que pretende desarrollar reglamentariamente y de forma unitaria las potestades y facultades administrativas de la CNMV, complementado y desarrollando, entre otras, las potestades de inspección, comprobación e investigación.



Este Reglamento compila diversas cuestiones que ya estaban recogidas en el Texto Refundido de 2015 de la Ley del Mercado de Valores. Sin embargo, esta norma será sustituida por una Ley que contendrá únicamente los elementos configuradores básicos del régimen jurídico de supervisión e intervención de la CNMV cuyo desarrollo se dará a través del Reglamento.

Entre los aspectos que desarrolla el Reglamento, se incluyen, entre otros, los siguientes:

- > El detalle de los registros oficiales que la CNMV deberá establecer y llevar, como piedra angular de la transparencia en los mercados de valores;
- > Las relaciones de cooperación interadministrativa que han de guiar a la CNMV cuando ésta ejerza competencias afectando a las competencias de otras autoridades supervisoras tanto nacionales (Banco de España), como europeas (Autoridad Europea de los Mercados y Valores) o de terceros estados;
- > La necesaria solicitud de informe previo al Banco de España o a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, para la adopción de determinadas decisiones por parte de la CNMV, conforme al Reglamento (UE) 648/2012, de 4 de julio de 2012; y
- > La necesidad de consulta a otras autoridades competentes de la Unión Europea, con carácter previo a la adopción de decisiones que puedan afectar al ejercicio de las funciones de supervisión. Se facilitará la información que resulte esencial o pertinente, en atención a la importancia de la materia de que se trate.

Adicionalmente, como aspecto fundamental, se incluyen disposiciones específicas sobre supervisión de empresas de servicios de inversión al prever especialidades en relación con el ejercicio de potestades y facultades de supervisión sobre este tipo de empresas, conforme a la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019.

Proyecto de Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado. [Link de acceso](#)

El pasado 25 de mayo de 2021 fue el último día de la audiencia pública sobre el Proyecto de Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión de negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, uno de los tres reales decretos que desarrollarán la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, una vez aprobada.

Como parte del cuerpo normativo destinado a la sistematización y reordenación de la normativa reguladora de los mercados de capitales, este Proyecto de Real Decreto en particular tiene por objeto sintetizar y actualizar la normativa vigente en lo que respecta a la representación de valores negociables, la admisión a negociación de valores y el régimen jurídico aplicable a los centros de negociación y a las infraestructuras de mercado de post contratación.



Entre las principales novedades que pretende implementar el Proyecto, destacan:

- > La eliminación de la obligación para los depositarios centrales de valores de contar con un sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables;
- > La eliminación de las obligaciones de seguimiento y control del depositario central de valores que recaen sobre el registro de detalle, centrándose únicamente en el registro central;
- > La modificación de la definición del instrumento financiero para la inclusión de aquellos instrumentos que se emiten y negocian empleando tecnologías de registros distribuidos;
- > La transposición de la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021 relativa a las obligaciones de información y a los límites de posición en derivados para facilitar la recuperación económica tras la pandemia provocada por el virus COVID-19 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE;
- > La introducción de exenciones adicionales para contrapartidas financieras y no financieras que estén sujetas a una obligación legal de provisión de liquidez con el objeto de asegurar la efectividad de las operaciones de creación de mercado.

Además de las novedades descritas anteriormente, el Proyecto pretende realizar una recopilación de la normativa nacional dispersa sobre el mercado de capitales aglutinando, de esta manera, el contenido del Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, las disposiciones relativas al régimen jurídico de los mercados regulados y a los límites de posición en derivados del Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre y el contenido del Real Decreto 631/2007.

Criterios de supervisión

CNMV. Actualización de las preguntas y respuestas sobre la normativa de instituciones de inversión colectiva, entidades de capital-riesgo y otros vehículos de inversión colectiva cerrados (Mayo 2021). [Link de acceso](#)

El martes 7 de mayo la CNMV publicó la última actualización de su documento de Preguntas y Respuestas sobre la normativa de instituciones de inversión colectiva (IIC), entidades de capital-riesgo (ECR) y otros vehículos de inversión colectiva cerrados.

Una de las cuestiones más relevantes es la inversión por parte de las IIC en criptomonedas. A este respecto, la CNMV aclara que cuando se trate de IIC armonizadas bajo la Directiva UCITS, estas podrán tener exposición a criptomonedas mediante instrumentos financieros cuya rentabilidad se halle vinculada a estas, siempre y cuando no incluyan un derivado implícito.



Estos instrumentos serán aptos si disponen de negociación diaria en la que el precio de mercado se determine a partir de operaciones de compraventa ejecutadas por terceros. De igual modo, el regulador matiza que las IIC armonizadas podrán invertir también en valores cotizados de entidades que cumplan con los requisitos del artículo 48.1.a) del Reglamento de IIC (“RIIC”) y que a su vez tengan inversiones en criptomonedas.

En lo referente a Cuasi-UCITS reguladas en el artículo 72 RIIC, además de lo anterior estas podrán invertir, dentro del coeficiente de libre disposición en IIC de Inversión Libre (“IICIL”) españolas o extranjeras similares, o en otras IIC no armonizadas que tengan exposición a criptomonedas. No obstante, se excluye la posibilidad de invertir en derivados cuyo subyacente sean criptomonedas, las cuales no son consideradas como subyacente apto por el regulador. Bajo el criterio de la CNMV, únicamente las IIC de Inversión Libre podrían tener exposición a criptomonedas a través de derivados.

En cualquier caso, la CNMV recuerda que, en atención al alto riesgo y al carácter especulativo de las criptodivisas, el folleto y el DFI deberán incluir una mención expresa y destacada acerca de la exposición a esta clase de activos y de los riesgos que puede conllevar.

Asimismo, en relación con el impuesto sobre transacciones financiera (“ITF”), el regulador aclara que el ITF soportado por un fondo sobre los valores adquiridos no se ha de incluir en el indicador de gastos corrientes.

Otra cuestión remarcable en la actualización del documento de preguntas y respuestas es la aclaración que realiza la CNMV sobre la posibilidad de constituir un FCR que invierta el 100% de su activo computable en un único vehículo o en dos vehículos extranjeros que cumplan con los requisitos de diversificación aplicables. A este respecto, el regulador matiza que la cartera de una ECR debe estar diversificada de acuerdo con los coeficientes establecidos en el artículo 16 de la Ley 22/2014 en un primer nivel de las inversiones, no admitiéndose la posibilidad de cumplir con estos requisitos en un segundo nivel.

Por último, CNMV indica que la obligación de información *ex post* a los partícipes puede cumplirse publicando la información pública periódica (IPP) en la web de la gestora, siempre que la IPP se incluya en el área privada de clientes y se envíe un correo electrónico al partícipe cada vez que se publique una nueva IPP.

Directrices sobre la externalización de servicios a proveedores de servicios en la nube. [Link de acceso](#)

El día 10 de mayo la Autoridad Europea de Valores y Mercados (“ESMA”) publicó sus Directrices acerca de la externalización de servicios a proveedores de servicios en la nube, que serán aplicables a partir del próximo **sábado 31 de julio** a todos los acuerdos de externalización de servicios en la nube celebrados o modificados a partir de esa fecha, incluida.



Las Directrices se refieren a varios tipos de entidades reguladas distintas como son (i) los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) y los depositarios de fondos de inversión alternativa (FIA); (ii) los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM); (iii) las sociedades de gestión y los depositarios de OICVM, y las sociedades de inversión que no hayan designado una sociedad de gestión autorizada en virtud de la Directiva OICVM; (iii) las entidades de contrapartida central (ECC), incluidas las ECC de nivel 2 de terceros países que cumplan los requisitos pertinentes del Reglamento relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones; (v) las empresas de inversión y entidades de crédito cuando llevan a cabo servicios y actividades de inversión, los proveedores de servicios de información de datos y los organismos rectores del mercado de los centros de negociación; (vi) los depositarios centrales de valores (DCV); (vii) las agencias de calificación crediticia (ACC); (viii) los registros de titulizaciones; y (ix) los administradores de índices de referencia cruciales.

En particular, las Directrices proponen:

- > Imponer obligaciones relativas a la gobernanza, supervisión y documentación; definiendo una estrategia definida y actualizada de la externalización; así como imponer una supervisión de la externalización.
- > Realizar un análisis previo a la externalización y realizar una *due diligence*; haciendo una evaluación de los potenciales riesgos y realizando un análisis de *due diligence* del proveedor de servicios en la nube seleccionado, identificando posibles conflictos de interés.
- > Incluir una serie de elementos claves comunes a cualquier acuerdo de externalización; especificando aquellos indispensables cuando la externalización verse acerca de una función esencial o importante.
- > Imponer requisitos de seguridad de la información en las políticas y procedimientos internos de la empresa; requisitos que deberán ser reforzados en caso de que la externalización se base en una función esencial o importante.
- > Implementar estrategias de salida de modo que la empresa se asegure de poder rescindir el acuerdo de externalización imponiendo una serie de medidas *ex ante*.
- > Establecer medidas encaminadas a que los derechos de acceso y auditoría no se vean limitados por la mera externalización.
- > En caso de que las partes acuerden la subcontratación de la externalización, confeccionar una serie de pactos que contribuyan a la transparencia en la relación.
- > Notificar a las autoridades competentes que una función esencial o importante está siendo externalizada en la nube.
- > Evaluar los riesgos derivados de los acuerdos de externalización en la nube.



Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas

©2021 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas

