



Medidas preparatorias de ESMA en relación con la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Febrero 2019.

El 29 de marzo de 2017 la Primera Ministra del Reino Unido (RU) - Theresa May -, mediante una carta dirigida al Presidente del Consejo Europeo - Donald Tusk - , comunicó la intención de su país de dejar la Unión Europea (UE).

A raíz de esta comunicación y de las implicaciones que esta decisión podría llegar a tener en el ámbito de los mercados financieros, ESMA decidió destinar una parte de sus recursos a la identificación y seguimiento de los riesgos que podrían derivarse de la retirada del RU de la UE - cuyo proceso se conoce por el nombre de Brexit -.

Adicionalmente, esta Autoridad ha adoptado una serie de medidas en el marco de las funciones que tiene encomendadas - como la protección al inversor, el correcto funcionamiento de los mercados o la estabilidad financiera -, con el propósito de limitar, en la mayor medida posible, los efectos negativos que pudieran derivarse de una interrupción brusca de la participación de los distintos operadores del sector financiero británico en los mercados de capitales de la UE de los 27, en particular si el RU no llegara a ratificar un acuerdo de retirada antes del 29 de marzo de 2019.

Se describen, a continuación, las medidas más importantes adoptadas por esta Autoridad hasta el 5 de febrero de 2019.

Medidas adoptadas en el ámbito de la convergencia supervisora

Entre la actividad que desarrolla ESMA destaca la relativa a la promoción de la convergencia supervisora entre las autoridades nacionales competentes (ANC). Con este objetivo ESMA adoptó cuatro opiniones entre mayo y julio de 2017 en el contexto del Brexit.

El objetivo perseguido con ellas es fomentar la mayor consistencia posible en la tramitación de las solicitudes de autorización de las entidades británicas que decidan reubicarse en la UE de los 27 con el fin de evitar que las autoridades nacionales competentes (ANC) acepten el establecimiento de entidades o cajas vacías en sus respectivas jurisdicciones. Es más, para la efectiva aplicación de estos principios se ha creado una red en el seno de ESMA, denominada *Supervisory Coordination Network*, en la que las ANC comentan los casos de manera anónima.

Asimismo, esta Autoridad publicó en febrero de 2019 un manual, en el marco de MiFID II, sobre cómo las ANC deberán supervisar las sucursales establecidas en terceros países de entidades de la UE de los 27 que presten servicios y actividades de inversión. Los temas cubiertos por este documento son los requisitos necesarios para su autorización, la supervisión continuada - incluido el cumplimiento con las obligaciones de información y comunicación - y la cooperación con las ANC de terceros países.

Por otro lado, ESMA publicó en julio de 2018 una Declaración en la que solicitaba a las entidades británicas

que presentasen sus solicitudes de autorización con suficiente antelación ante las ANC correspondientes con el objetivo de que su tramitación pudiera completarse antes del 29 de marzo de 2019, es decir, en caso de un Brexit sin acuerdo.

En último lugar, cabe destacar que ESMA publicó en febrero de 2019 que las ANC de la UE de los 27 y la autoridad nacional británica - Financial Conduct Authority (FCA) - habían llegado a un compromiso respecto a los acuerdos de cooperación necesarios para que ambas Partes puedan llevar a cabo una supervisión efectiva de las entidades que vayan a prestar servicios transfronterizamente, los cuáles solo adquirirán eficacia en caso de un Brexit sin acuerdo.

Medidas adoptadas en el ámbito de los mercados secundarios

ESMA, en el análisis inicial de los posibles riesgos que podría conllevar el Brexit en esta área identificó ciertos vacíos o ineficiencias en la normativa europea de los que informó a la Comisión Europea (CE) mediante una carta en noviembre de 2017.

En primer lugar, hizo referencia a la falta de un régimen de terceros países completamente armonizado en virtud del cual las entidades de estos países quedasen sujetas a un nivel de exigencia similar al que la normativa sobre mercados de instrumentos financieros, MiFID II/MiFIR, establece para las entidades establecidas en la UE. En particular, en su carta ponía de relieve que esta normativa no dejaba claro si las disposiciones relativas a la negociación por cuenta propia cuando este servicio es prestado por negociadores de alta frecuencia - *high-frequency traders* - a través del acceso electrónico directo, bien como miembros o participantes de un centro de negociación o como creadores de mercado, resultaban aplicables o no a las entidades de terceros países. Además, ESMA ponía de relieve que cuando las entidades de terceros países acceden a nuestros mercados a través de sucursales establecidas en algún Estado miembro el número de requisitos al que quedan sujetas es inferior al exigido a las entidades establecidas en la UE.

En segundo lugar, recomendaba a la CE introducir un régimen armonizado para la colocación en la UE de pantallas de negociación de centros de negociación de terceros países.

Por último, ESMA ponía en conocimiento de la CE su apoyo a su propuesta de permitir la suspensión temporal de la obligación de compensación de derivados en determinadas circunstancias, como en los supuestos de un descenso considerable de la liquidez y, además, proponía extender esta suspensión a la obligación de negociación de derivados.

Medidas adoptadas en el ámbito de la compensación

El principal riesgo identificado en esta área, en el contexto del Brexit, está relacionado con la relevancia que tienen las entidades de contrapartida central (ECC) autorizadas en el RU para nuestros mercados financieros, ya que una parte muy importante de las operaciones de derivados que se compensan en la UE tiene lugar en ellas, en particular si se trata de permutes financieras de tipos de interés en euros - *interest rate swaps* -.

Dada la importancia de este asunto, ESMA publicó en noviembre de 2018 una Declaración en la que manifestó su apoyo a la Comunicación de la CE, de 13 de noviembre de 2018, mediante la cual esta institución anunciaaba que una de las medidas de su Plan de Acción de Contingencia para la retirada del RU de la UE consistiría en la adopción de una decisión de equivalencia temporal y condicional que permitiese a las ECC continuar prestando servicios en la UE de los 27. ESMA también afirmó en esta Declaración haber iniciado los primeros contactos con aquellas ECC del RU que habían manifestado su intención de ser reconocidas.

Posteriormente, en diciembre de 2018 publicó una segunda Declaración en la que informó sobre el estado de su plan para el reconocimiento de las ECC. En concreto, reiteró su compromiso de llevarlo a cabo antes del 30 de marzo de 2019 en caso de un Brexit sin acuerdo y salvo que finalmente se acordase la extensión del plazo de

dos años previsto en el artículo 50 del Tratado de la UE, siempre y cuando se cumpliese con los requisitos que establece la normativa como la previa adopción de una decisión de equivalencia por la CE, que las entidades británicas que solicitasen el reconocimiento estuviesen autorizadas y sujetas a una supervisión y régimen de cumplimiento efectivos, que se celebrasen los necesarios acuerdos de cooperación entre el Banco de Inglaterra y ESMA y, por último, que el RU cumpliese con la normativa sobre la lucha contra el blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

ESMA también reconoció en esta Declaración la necesidad de permitir el acceso a los depositarios centrales de valores (DCV) del RU con el fin de que pudiesen continuar prestando servicios a los valores de Irlanda y anunció un plan para el reconocimiento de estas entidades similar al de las ECC.

La CE, por su parte, adoptó el 19 de diciembre de 2018 dos Decisiones en las que declaró la equivalencia de los regímenes jurídicos y de supervisión del RU aplicables a sus ECC y DCV por un periodo de 12 y 24 meses respectivamente. Por último, ESMA publicó en febrero de 2019 haber llegado a un compromiso con el Banco de Inglaterra sobre los acuerdos de cooperación que esta materia precisa, aplicables sólo en el caso de un Brexit sin acuerdo.

Medidas adoptadas en relación con la continuidad de los contratos

Otro de los asuntos que ha generado mucho debate ha sido el efecto del Brexit en la continuidad de los contratos, en particular en el ámbito de los derivados. En concreto, en relación con los contratos de derivados extrabursátiles - OTC - no compensados centralizadamente, ESMA se ha planteado el impacto que tendría que las contrapartes británicas dejarasen de poder prestar servicios después del Brexit en la UE de los 27. Con el fin de evitar que la novación de los contratos por parte de aquellas contrapartes europeas que quisieran reemplazar la contraparte británica por una europea diese lugar a tener que cumplir con la obligación de compensación, ESMA publicó en noviembre de 2018 un informe final en el que recogía una propuesta de normas técnicas de regulación - *regulatory technical standars* - solicitando la modificación de tres Reglamentos Delegados de la CE, en el marco del Reglamento de las infraestructuras del mercado (EMIR), con el propósito de exonerar de esta obligación por un periodo de tiempo limitado de 12 meses a las novaciones que en estas circunstancias se realicen en el contexto del Brexit. Además, las modificaciones propuestas sólo se aplicarían si, finalmente, tuviese lugar un Brexit sin acuerdo.

Asimismo, ESMA anunció en una nota de prensa - publicada, igualmente, en noviembre de 2018 - que estaba considerando, junto a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión - EBA y EIOPA - , exceptuar también la aplicación del requisito de exigir garantías bilaterales, en el contexto del Brexit, para facilitar la novación de los contratos de derivados extrabursátiles con el objeto de reemplazar la contraparte británica por una europea.

Estas dos medidas serán las únicas que se adopten para resolver la problemática derivada del Brexit sobre la continuidad de los contratos, las cuáles han sido recogidas en el mencionado Plan de Acción de Contingencia de diciembre de la CE.

Por otro lado, diversos Estados miembros, como Alemania o Italia, han adoptado recientemente normativa para asegurar la continuidad de los contratos financieros en sus respectivos territorios cuando el proveedor de los servicios sea una entidad británica.

Medidas adoptadas en el ámbito de las empresas de servicios de inversión

Una de las consecuencias positivas del Brexit es que ha servido para reflexionar, al menos a nivel de la UE, tanto sobre el marco jurídico que regula el régimen de terceros países como sobre su eficacia con relación a determinados aspectos como la protección al inversor. En este sentido, ESMA envió en septiembre de 2018 una carta a la CE en la que ponía en su conocimiento una serie de asuntos relacionados con MiFID II/MiFIR.

Así, en primer lugar, ESMA solicitaba a la CE reflexionar sobre la conveniencia de un mayor nivel de armonización del régimen de terceros países previsto en MiFIR para la prestación de servicios o la realización de actividades de inversión a contrapartes elegibles e inversores profesionales. Por ejemplo, proponía exigir a las entidades extranjeras el cumplimiento de determinadas disposiciones contenidas en la normativa sobre mercados de instrumentos financieros, que las ANC pudiesen ejercer algún tipo de supervisión directa sobre ellas o introducir mejoras en el sistema de registro de ESMA. Por otro lado, en relación con la propuesta de que las entidades de terceros países reporten anualmente sobre su actividad a ESMA en el marco de la iniciativa de la CE sobre la revisión de los requisitos prudenciales para las empresas de servicios de inversión, proponía añadir que se especifiquen cuáles son los Estados miembros en los que estas entidades están operando realmente o, incluso, recoger la posibilidad de recabar más información en función de los datos aportados. También en esta carta solicitaba una estructura de cooperación más sólida que los meros acuerdos de cooperación opcionales previsto en MiFIR cuando desde una sucursal establecida en un Estado miembro las entidades de terceros países decidan prestar servicios o realizar actividades de inversión a inversores profesionales o contrapartes elegibles - previa declaración de equivalencia e inscripción de la entidad en el registro de ESMA -.

En segundo lugar, ESMA apuntaba a que MiFID II regula un régimen de acceso fragmentado para las entidades de terceros países que quieren prestar servicios o realizar actividades de inversión a clientes minoristas, o clientes profesionales porque así lo hayan solicitado, en la UE puesto que este depende - excepto por la obligación de aplicar un número limitado de requisitos armonizados - de lo que dispongan las respectivas normativas nacionales. En consecuencia, proponía a la CE reflexionar sobre la conveniencia de adoptar también aquí un régimen más armonizado, incluso abarcando otras situaciones en las que son los regímenes nacionales los que resultan aplicables.

En tercer lugar, con relación a la prestación de servicios de inversión a iniciativa exclusiva de los clientes, *reverse solicitation*, ESMA solicitaba a la CE la revisión de la normativa que lo permite, especialmente cuando afecte a clientes minoristas. Además, aportaba propuestas concretas para limitar su alcance como que la carga de la prueba corresponda a las entidades de terceros países, que en estos supuestos las entidades de terceros países queden sometidas a la jurisdicción de los tribunales de la UE o clarificar que la evaluación sobre si se trata de *reverse solicitation* o no se debería realizar operación por operación.

En último lugar, ESMA sugería en su carta a la CE someter la externalización de funciones críticas e importantes de entidades que presten servicios o realicen actividades de inversión a entidades establecidas en terceros países a un régimen más estricto que el previsto en MiFID II, proponiendo su alineación con los requisitos exigidos por la normativa de nivel 2 que desarrolla la Directiva sobre la gestión de fondos de inversión.

Asimismo, ESMA publicó en diciembre de 2019 una Declaración dirigida a las entidades del RU que prestan servicios o realizan actividades de inversión en la UE, así como a las entidades de la UE de los 27 con clientela en el RU - bien sea directamente o a través de sucursal en ambos casos -, en la que les solicitaba informar a sus clientes del impacto que el Brexit podía llegar a tener en los contratos ya firmados con ellas o en los futuros, así como la manera en que resultarían afectados por los planes de contingencia adoptados para mitigar los riesgos derivados del Brexit. Además, en esta Declaración les apremiaba a terminar de concretar dichos planes e implementarlos en un plazo de tiempo adecuado.

Medidas adoptadas en el ámbito de la supervisión directa de ESMA

ESMA es la autoridad competente en la UE para las agencias de calificación crediticia (ACC) y registros de datos - *trade repositories* -. Pero a partir de la fecha del Brexit estas entidades dejarán de estar registradas en esta Autoridad, ya que el RU se convertirá en un tercer país. Sin embargo, EMIR exige que las operaciones con derivados sujetas a la obligación de comunicación se reporten sólo a entidades que estén establecidas en la UE

o en terceros países pero reconocidas en la UE. Por otro lado, la normativa europea exige que para que las calificaciones crediticias puedan ser usadas con fines reglamentarios en la UE tienen que haber sido emitidas por una entidad registrada en la UE y supervisada por ESMA, salvo en el caso de refrendo o la previa certificación de la entidad por ESMA. En consecuencia, la mayoría de las ACC y registros de datos establecidos en el RU ha optado, en sus planes de contingencia en preparación de un Brexit sin acuerdo, por continuar prestando sus servicios a entidades de la UE de los 27 bien mediante el registro de una nueva entidad legal en alguno de estos países o bien mediante la notificación a ESMA de cambios materiales en la organización de las entidades ya registradas en la UE. También alguna ha decidido darse de baja del registro.

ESMA publicó en noviembre de 2018 una Declaración en la que afirmaba estar haciendo un seguimiento del nivel de implementación de los planes de contingencia de estas entidades con el objetivo de asegurarse su completa ejecución antes del 30 de marzo de 2019. También ESMA proponía a los participantes del mercado verificar con sus registros de datos si les podrán continuar prestando servicios después del Brexit. Por último, ante la posibilidad de que algunas contrapartes soliciten la portabilidad de sus datos de los registros de datos del RU a los de la UE de los 27, recomendaba cumplir con los requisitos de reporte más recientes.

Asimismo, ESMA publicó en febrero de 2019 haber llegado a un consenso con la FCA sobre los acuerdos de cooperación que requiere esta materia en febrero de 2019.

Medidas adoptadas en relación con los datos

Si no llegara a ratificarse un acuerdo de retirada antes del 29 de marzo de 2019, la FCA dejará de reenviar datos a ESMA a partir del 30 de ese mes. En consecuencia, esta Autoridad se ha visto obligada a diseñar una estrategia sobre el impacto que tendrá el Brexit en sus bases de datos al no contar con los del RU y cuál será su efecto a la hora de realizar los cálculos de transparencia que exige MiFID II/MiFIR – como los relativos a datos de referencia, transparencia de las acciones, liquidez de los bonos o para la determinación de internalizador sistemático –. En concreto, las bases afectadas serán las siguientes: *Financial Instruments Reference Database (FIRDS)*, *Financial Instruments Transparency System (FITS)* y *Double Volume Cap Mechanism Data (DVC system)*. Esta situación afectará también a los datos utilizados para calcular anualmente cuando una actividad puede ser considerada como auxiliar.

Enlaces de interés:

[Opinion – General principles to support supervisory convergence in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union \(ESMA42-110-433\). Mayo 2017.](#)

[Opinion to support supervisory convergence in the area of investment management in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union \(ESMA34-45-344\). Julio 2017.](#)

[Opinion to support supervisory convergence in the area of investment firms in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union \(ESMA35-43-762\). Julio 2017.](#)

[Opinion to support supervisory convergence in the area of secondary markets in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union \(ESMA70-154-270\). Julio 2017.](#)

[MiFID II Supervisory briefing. On the supervision of non-EU branches of EU firms providing investment services and activities \(ESMA35-43-1493\). Febrero 2019.](#)

[PUBLIC STATEMENT. Timely submission of requests for authorisation in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union \(ESMA42-110-998\). Julio 2018.](#)

PRESS RELEASE. ESMA and EU securities regulators agree no-deal Brexit MoUs with FCA (ESMA71-99-1096).
Febrero 2019.

Letter to the European Commission on MiFID II/ MiFIR third country regime, placing of trading screens in the EU and lack of temporary suspension regime for the trading obligation for derivatives (ESMA70-156-236).
Noviembre 2017.

PUBLIC STATEMENT. Managing risks of a no-deal Brexit in the area of central clearing (ESMA70-1511-948).
Noviembre 2018.

PUBLIC STATEMENT. ESMA is ready to review UK CCPs' and CSDs' recognition applications for a no-deal Brexit scenario (ESMA70-151-2032).
Diciembre 2018.

PRESS RELEASE. ESMA agrees no-deal Brexit MOUs with the Bank of England for recognition of UK CCPs and the UK CSD (ESMA 71-99-1107).
Febrero 2019.

Final Report - EMIR RTS on the novation of contracts for which the clearing obligation has not yet taken effect (ESMA70-151-1854).
Noviembre 2018.

PRESS RELEASE. ESMA proposes a regulatory change to support the Brexit preparations of counterparties to uncleared OTC derivatives (ESMA71-99-1055).
Noviembre 2018.

Letter to the European Commission on MiFID II/MiFIR third country regimes, provision of investment services and activities at the exclusive initiative of the client and outsourcing of functions to third country entities (ESMA35-36-1442).
Setiembre 2018.

STATEMENT. Reminder to firms on their MiFID obligations on disclosure of information to clients in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union (ESMA35-43-1328).
Diciembre 2018.

PUBLIC STATEMENT. Contingency plans of Credit Rating Agencies and Trade Repositories in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union (ESMA80-187-149).
Noviembre 2018.

PRESS RELEASE. ESMA and EU securities regulators agree no-deal Brexit MoUs with FCA (ESMA71-99-1096).
Febrero 2019.

PUBLIC STATEMENT. Use of UK data in ESMA databases and performance of MiFID II calculations in case of a no-deal Brexit (ESMA70-155-7026).
Febrero 2019.