

# ¿En qué medida puede afectar el Brexit a los contratos de servicios financieros al por mayor?

Preguntas frecuentes para clientes

Febrero 2018



## Prólogo

A tan solo un año de que el Reino Unido abandone la Unión Europea, aún queda incertidumbre en cuanto a la futura relación entre el Reino Unido y la UE-27, así como en cuanto a la naturaleza de cualesquiera disposiciones transitorias entre ambos.

Tal como explicamos en nuestro informe anterior, «*Planning for Brexit, Operational Impacts on Wholesale Banking and Capital Markets in Europe*» [Planificación del Brexit: efectos operativos en la banca mayorista y en los mercados de capital de Europa], las empresas de servicios financieros ya han elaborado planes que les permitan adaptarse a la posibilidad de que el Reino Unido abandone el Mercado Único y, por tanto, al fin de los «pasaportes» para los servicios financieros transfronterizos existentes entre la UE y el Reino Unido.

Estos planes pretenden garantizar que las empresas puedan continuar brindando servicios a sus clientes en toda Europa, pero afectarán a aquellos de sus clientes que actualmente se benefician de servicios con pasaporte, por ejemplo, los clientes con domicilio en alguno de los 27 países de la UE que reciben servicios de una entidad o sucursal ubicada en el Reino Unido, y los clientes con domicilio en el Reino Unido que reciben servicios de una entidad con domicilio en alguno de los 27 países de la UE.

La presente publicación ofrece orientación a las empresas y a otros participantes del mercado, al explicar el importante impacto potencial en las relaciones contractuales ligadas a los servicios financieros. La guía ofrece respuestas a una serie de «Preguntas Frecuentes (FAQ)», resaltando posibles efectos operativos y sobre la documentación.

Es probable que los clientes observen efectos en relación con los contratos transfronterizos vigentes y necesitarán establecer mecanismos para nuevos negocios tras el Brexit. Las Preguntas Frecuentes abordan cuestiones como qué clientes o contratos podrían verse afectados, cómo pueden resultar afectados y los consiguientes efectos operativos que deben tenerse en cuenta.

Esperamos que estas Preguntas Frecuentes resulten útiles y ayuden a las empresas y a los participantes del mercado en su propia planificación del Brexit. Quisiera agradecer a Clifford Chance su apoyo en esta publicación.



**Simon Lewis**

Director Ejecutivo

Association for Financial Markets in Europe

(Asociación para los mercados financieros en Europa)

## Introducción

La decisión de Reino Unido de salir de la Unión Europea ha suscitado una serie de retos para la industria de los servicios financieros. La intención declarada del Gobierno del Reino Unido de abandonar el mercado único supone que las empresas con domicilio en el Reino Unido («**Empresas británicas**») ya no podrán contar con pasaportes para la prestación de servicios financieros transfronterizos en la UE. De forma similar, es probable que las empresas con domicilio en alguno de los 27 países de la UE/el EEE («**Empresas de la UE**») ya no puedan contar con un pasaporte del mercado único para prestar servicios financieros a Reino Unido desde el EEE.

Aunque se mantiene una notable incertidumbre acerca de la futura relación y de cualquier disposición transitoria entre el Reino Unido y la UE tras el Brexit, la mayoría de planes de contingencia desarrollados por vendedores participantes del mercado («**Empresas**») prevé que es muy poco probable que las Empresas sean capaces de seguir contando con los regímenes de pasaporte transfronterizo brindados por la normativa MiFID2/CRDIV para prestar sus servicios de inversión/bancarios.

El no poder contar con estos regímenes de pasaporte afectará a la manera en que las Empresas británicas acceden a la UE en el futuro, de manera que probablemente sea necesaria una solución estructural como el establecimiento o aumento de una presencia local de la UE-27 para hacer frente a sus clientes del EEE («**Clientes**»). Las Empresas de la UE-27 se enfrentarán a problemas de acceso al mercado británico similares. AFME publicó un informe en enero de 2017 en el que evalúa los efectos operativos del Brexit en la banca mayorista y los mercados de capital en Europa<sup>1</sup>. Uno de los aspectos destacados fue el efecto potencial en las relaciones contractuales, cuestión que también destacaron los Clientes como efecto importante en un informe posterior sobre el efecto del Brexit en las empresas y los inversores<sup>2</sup>.

La pérdida del pasaporte y los cambios en la estructura de la prestación de servicios de una Empresa repercutirán en las relaciones contractuales con determinados Clientes.

El objetivo general de las Empresas consiste en garantizar que los cambios en la ubicación/el modelo de la cartera y la reformulación de los contratos con los Clientes ofrezcan una continuidad del servicio y de los niveles de servicio, con una perturbación técnica o comercial mínima. En términos logísticos, las Empresas necesitarán tiempo suficiente para ejecutar sus planes para el Brexit, especialmente en el caso de que deban modernizar sus operaciones.

En septiembre de 2017, AFME y UK Finance publicaron un documento en el que subrayaban los efectos potenciales del Brexit sobre los contratos de servicios financieros transfronterizos existentes<sup>3</sup>. Estas Preguntas Frecuentes abordan con mayor detalle los efectos operativos sobre los Clientes. Están concebidas con el fin de ayudar a los Clientes en su propia planificación y programación de los cambios que se producirán como consecuencia de los cambios en la estructura empresarial pos-Brexit de una Empresa. Se centran principalmente en cuestiones relativas a los Clientes de Empresas británicas ubicados en la UE-27, en relación con la venta y el comercio en los mercados mayoristas y con el crédito relacionado entregado a efectos de liquidación. Las Preguntas Frecuentes también hacen hincapié en preguntas para clientes de Empresas Europeas ubicados en el Reino Unido y los efectos sobre la infraestructura de los mercados primarios y los mercados financieros. Estas Preguntas Frecuentes no tienen en cuenta los efectos del Brexit en los préstamos contratados en la cartera bancaria.

<sup>1</sup> Véase <https://www.afme.eu/globalassets/downloads/publications/afme-pwc-planning-for-brexit.pdf>

<sup>2</sup> Véase <https://www.afme.eu/globalassets/downloads/publications/afme-bcg-cc-bridging-to-brexit-2017.pdf>

<sup>3</sup> Véase <https://www.afme.eu/globalassets/downloads/publications/afme-brx-impact-of-brexit-on-cross-border-financial-services-contracts.pdf>

## Preguntas Frecuentes

### 1 ¿Se verá afectada mi relación con la Empresa por los cambios del Brexit? Por ejemplo, ¿tendré que cambiar la ubicación de la cartera si soy un gestor o asesor de inversiones con domicilio en el Reino Unido que negocia con una Empresa británica, pero que cuenta con fondos subyacentes ubicados en la UE?

Las Empresas están en el proceso de determinar qué Clientes ubicados en jurisdicciones de la UE pueden verse afectados por sus planes frente al Brexit («**Clientes Afectados**»). Para determinar si esto afecta a un Cliente particular, es necesario estudiar la situación específica de cada Empresa, dependiendo del tipo y nivel de interacción de la Empresa con su Cliente y de la naturaleza de los servicios de inversión/préstamo proporcionados y de las transacciones realizadas.

Algunos factores pertinentes para dicha determinación son:

- ¿Actúa el Cliente en calidad de principal o de agente?
- ¿Qué tipo de transacción se va a realizar?
- ¿Quién es la contraparte en la transacción y dónde se encuentra?
- ¿Quién es el beneficiario de cualquier comercialización/ solicitud u otra toma de contacto con la Empresa, por ej. negociación?
- ¿Quién firma el contrato y dónde?
- ¿Qué infraestructura de los mercados financieros se requiere?

Estos factores varían significativamente de una Empresa a otra. En cualquier caso, no debe dar por hecho que su situación queda automáticamente excluida del ámbito de aplicación, por ejemplo, por ser usted un gestor con domicilio en el Reino Unido.

### 2 ¿Qué aspectos de mi relación con la Empresa pueden verse afectados por el Brexit?

Si es usted un Cliente Afectado, se verá afectado. Cada Empresa tomará decisiones diferentes y, por tanto, el efecto variará en cada Empresa y cambiará con el tiempo debido al entorno normativo inestable. Es posible que su proveedor de servicios y contraparte en sus transacciones pase de tener un proveedor de servicios del Reino Unido a tener uno de la UE. Si su proveedor de servicios y/o contraparte cambia, algunos de los efectos potenciales pueden incluir:

- Puede haber repercusiones operativas en la forma en que usted conecta o interactúa con el nuevo proveedor de servicios/contraparte, como nuevas instrucciones estándar de liquidación y códigos bancarios. El cambio de proveedor de servicio/contraparte también puede afectar a sus propios libros y registros y tener otros efectos indirectos en los informes normativos y/o la presentación de informes a clientes y en los regímenes de protección de depósitos/inversores. Los cambios en las relaciones de infraestructura financiera de su proveedor de servicios (tales como sistemas de contrapartida central [CCP] y sistemas de pago) pueden afectarle de forma indirecta. Por ejemplo, si la Empresa empieza a utilizar una empresa de compensación diferente, pueden cambiar algunos aspectos operativos de sus actividades de compensación, y esto puede tener graves consecuencias operativas para usted.
- Es posible que deba plantearse si debe completarse cualquier información del producto o documentación comercial (por ej. folletos sobre el fondo o datos fundamentales para el inversor) con vistas a su nuevo proveedor de servicios/contraparte. Esto puede requerir la previa aprobación regulatoria.
- Es posible que haya implicaciones que deba valor, por ejemplo, posibles desencadenantes de requisitos en materia de garantías y consecuencias de la compensación, así como efectos contables y normativos sobre sus operaciones. Además, cuando su proveedor de servicios/contraparte planea reimputar/transferir transacciones o fusionar entidades, también puede haber consecuencias fiscales para las transacciones financieras y la documentación financiera. Estos resultados pueden ser complejos y deberá solicitarse asesoramiento fiscal específico.

Si debe realizar cambios, será necesario dejar pasar un tiempo para que estos efectos surtan efecto.

### 3 ¿Qué tipos de contratos existentes se verán afectados?

Tanto las condiciones del cliente como la documentación transaccional pueden verse afectadas en mayor o menor medida por la reformulación del Brexit:

- Condiciones de negocio – Estas establecen qué entidad legal ofrece servicios a los Clientes y conforme a qué condiciones. Puede acordar con su proveedor de servicios más de una serie de condiciones de negocio, dependiendo de los productos que comercialice y de los servicios que reciba. Evidentemente, cualquier conjunto de condiciones deberá adaptarse al nuevo proveedor de servicios.
- Documentación transaccional – Si la contraparte en una transacción cambia, puede verse afectada la documentación transaccional subyacente, como los acuerdos ISDA, GMSLA y GMRA, los contratos de corretaje preferencial, los contratos de futuros y de operaciones de opción en bolsa, los acuerdos de compensación, los acuerdos de préstamo y los acuerdos de seguridad. El cambio de la contraparte en las transacciones existentes dependerá del resultado de las negociaciones del Brexit y de la naturaleza de la actividad. La industria ha estado trabajando en un análisis de los acontecimientos del ciclo de vida de las transacciones que pueden desencadenar la imposición de requisitos de licencia transfronterizos y los consiguientes cambios en la documentación transaccional pos-Brexit. Véase la pregunta 7 para más información.

### 4 ¿Cuál puede ser el proceso para cambiar de un proveedor de servicios/contraparte británico a uno de la UE?

El proceso de cambio puede diferir según la forma en que su proveedor de servicios/contraparte lleve a cabo cualquier transferencia/migración de sus Clientes de la UE a sus entidades/sucursales de la UE. Existen cinco estructuras de transferencia potenciales principales: i) negociaciones bilaterales; ii) sucursal a sucursal; iii) Parte VII de los Planes de Transferencia de las Operaciones Bancarias de conformidad con la Ley británica de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000*); iv) fusiones transfronterizas; y v) cambio de la forma jurídica a una *Société Européenne*. La elección del mecanismo de transferencia afectará a la nueva documentación y a los procesos de integración necesarios, así como a los cambios operacionales que deban realizarse.

Por ejemplo, si acepta una transferencia con una Empresa, es probable que necesite documentos específicos de transferencia tales como novaciones, certificados de transferencia, etc. Su aceptación de la documentación transaccional puede obtenerse por notificación unidireccional o acuerdo mutuo, dependiendo de lo que contemplen sus condiciones de negocio y/o la documentación transaccional correspondiente. Sin embargo, es posible que se requiera una firma recíproca para determinados tipos de contratos y/o cuando el nuevo proveedor de servicios/contraparte esté ubicado en determinados países de la UE.

### 5 Como cliente de varias Empresas, ¿puedo esperar que mis relaciones se vean afectadas de la misma forma con todas las Empresas y contrapartes?

Es poco probable que un Cliente de varias Empresas pueda esperar que sus acuerdos contractuales se vean afectados de la misma forma con respecto a cada Empresa. Esto se debe a que cada Empresa cuenta con una huella de la UE y un modelo operativo diferentes y, por tanto, es probable que cambie de manera diferente el modelo operativo de su negocio europeo. También pueden estar sujetas a distintos requisitos reglamentarios dependiendo de los distintos regímenes a los que estén sujetas.

### 6 Puesto que el proceso político del Brexit aún está en curso, ¿cuándo debo actuar?

Debería empezar a revisar su documentación y sus operaciones para entender el efecto de una potencial transferencia, incluyendo si puede ser necesario cambiar las operaciones, por ejemplo, para conectar

con una nueva entidad. Esto sirve para garantizar que tenga suficiente tiempo para abordar las cuestiones documentales, técnicas y de otro tipo, con el fin de minimizar la interrupción del negocio.

Su proveedor de servicios/contraparte se pondrá en contacto con usted a su debido tiempo para informarle de sus planes y próximos pasos. Si planea cambiar su modelo operativo como resultado del Brexit, póngase en contacto con su proveedor de servicios/contraparte lo antes posible.

## 7 ¿Es posible que las transacciones y relaciones de cliente se mantengan con mi actual contraparte o Empresa mediante un régimen transitorio o una cláusula de derechos adquiridos?

Sí, un régimen transitorio o cláusula de derechos adquiridos (*grandfathering clause*) puede permitir que sus acuerdos contractuales actuales se mantengan con su actual proveedor de servicios/contraparte, ya sea por un periodo definido o potencialmente hasta el vencimiento. No obstante, existe una notable incertidumbre sobre la posibilidad de que se llegue a un acuerdo y sobre los detalles de tal acuerdo. Los Clientes y Empresas deben seguir esforzándose por subrayar la necesidad de acuerdos transitorios y/o soluciones de derechos adquiridos.

Aunque las Empresas esperan que se produzca un avance político, deben prepararse para un Brexit duro según el cual no podrán operar de forma transfronteriza desde el Reino Unido. Están sujetas a un plazo extremadamente corto para poner en marcha soluciones al Brexit (incluido el desarrollo de capacidades operativas) para garantizar la continuidad del servicio a falta de un acuerdo transitorio y/o cláusula de derechos adquiridos bien definidos. Cualquier acuerdo político deberá aportar suficiente seguridad como para que las Empresas y sus reguladores puedan apoyarse en él.

## 8 ¿Cuáles son algunos de los cambios que puede experimentar la documentación?

Aunque las Empresas deseen replicar las condiciones actuales en la nueva documentación, particularmente con el fin de ofrecer una continuidad, cumplir plazos ajustados y minimizar el impacto económico de cualquier migración de posiciones, es posible que sea necesaria una serie de cambios en la nueva documentación para que los acuerdos contractuales reflejen la estructura pos-Brexit y que se cumplan con los requisitos normativos. Es posible que ya haya notado variaciones en la documentación del formulario estándar (por ej. variaciones en las disposiciones sobre transferencias) en relación con las transacciones formalizadas actualmente. Estos cambios pretenden hacer frente a los efectos potenciales del Brexit sobre las transacciones.

Algunos de los efectos potenciales sobre la documentación incluyen:

- Puede haber consecuencias para la normativa en materia de conflictos de leyes y para la elección de jurisdicción.
- Los regímenes de protección de activos también pueden cambiar con las consiguientes repercusiones para la documentación (entre otras).
- Es posible que los documentos de seguridad deban reflejar nuevos acuerdos de garantía y puede haber repercusiones indirectas; por ej. pueden iniciarse nuevos periodos de endurecimiento y/o puede ser necesario volver a registrar acuerdos de seguridad.
- Desde el punto de vista normativo, puede ser necesario obtener consentimientos del tratamiento de datos personales; la aplicación de nuevos requisitos para la protección del dinero de clientes y de los depositantes puede conducir a diferentes divulgaciones; y el reconocimiento de recapitalización interna en contratos, de conformidad con el artículo 55 de la Directiva sobre Reestructuración y Resolución Bancarias y las disposiciones contractuales de suspensión probablemente deban incluirse si el contrato se sigue rigiendo por la legislación británica.<sup>4</sup>

Los cambios en la documentación pueden diferir dependiendo de si se modifican los contratos existentes en lugar de formalizar nueva documentación y/o de si se contemplan operaciones de patrimonios ya existentes en lugar de nuevos acuerdos.

---

<sup>4</sup> Haga clic [aquí](#) para más información sobre cuestiones de continuidad contractual.

**9 ¿Dónde puedo obtener más información sobre cómo puede verse afectada mi documentación estándar del sector?**

Para cuestiones relativas a la documentación específica de un producto, contacte con la asociación industrial correspondiente. Las Preguntas Frecuentes sobre la ISDA analizan en profundidad los efectos potenciales del Brexit sobre la documentación de la ISDA y la *Loan Market Association* (Asociación del Mercado Hipotecario) ha emitido documentos orientativos sobre el Brexit en relación con sus formularios estándar. Para otros productos que puedan verse afectados, póngase en contacto con AFME o con la correspondiente asociación industrial para obtener información de contacto.

**10 ¿Afectan a los mercados primarios los asuntos de continuidad del contrato?**

Las actividades transfronterizas de los mercados primarios también plantean problemas en cuanto a la continuidad del contrato, por ejemplo, si la recaudación de capital está en desarrollo durante el periodo del Brexit. Los acuerdos transitorios y/o cláusulas de derechos adquiridos en relación con mandatos vigentes entre emisores y negociadores facilitarían la realización de las transacciones.

**11 ¿Afectan las cuestiones anteriores para las Empresas Europeas de cara a Clientes británicos?**

Tras el Brexit, las Empresas de la UE-27 deberán enfrentarse a los mismos problemas de acceso al mercado y continuidad de los contratos y servicios con respecto a la prestación de servicios transfronterizos hacia el Reino Unido que las Empresas británicas tendrán de cara a los Clientes Afectados. De forma similar, los Clientes de Empresas de la UE-27 deberán comenzar a evaluar la documentación y las operaciones para entender el efecto de una transferencia potencial de negocio por parte de una Empresa de la UE-27 a un nuevo establecimiento en el Reino Unido.

**Para minimizar las perturbaciones en sus operaciones, le recomendamos encarecidamente que se ponga en contacto con su proveedor de servicios/contraparte para entender el efecto específico que tendrán sus planes ante el Brexit. Deberá obtener asesoramiento jurídico independiente con respecto a los puntos planteados en estas Preguntas Frecuentes.**

Las presentes Preguntas Frecuentes han sido elaboradas por AFME con el apoyo de Clifford Chance LLP y tienen por objeto únicamente proporcionar información general. Las presentes Preguntas Frecuentes no pretenden ofrecer asesoramiento jurídico de ningún tipo. Ni AFME ni Clifford Chance LLP, así como ninguno de sus respectivos miembros, directivos, empleados o agentes, será responsable frente a ninguna persona, con motivo de o en relación con cualquier uso que se haga de las presentes Preguntas Frecuentes o cualquier información u opiniones contenidas en las mismas.

© 2018, AFME, Clifford Chance LLP

## Contacto

---

### AFME



**Oliver Moullin**

Managing Director, Brexit  
General Counsel y Company Secretary

[oliver.moullin@afme.eu](mailto:oliver.moullin@afme.eu)

+44 (0)20 3828 2712

### Clifford Chance



**Monica Sah**

Socia

[monica.sah@cliffordchance.com](mailto:monica.sah@cliffordchance.com)

+44 (0)20 7006 1103

**London Office**

39th Floor  
25 Canada Square  
London, E14 5LQ  
United Kingdom  
+44 (0)20 3828 2700

**Brussels Office**

Rue de la Loi, 82  
1040 Brussels  
Belgium  
+32 (0)2 788 3971

**Frankfurt Office**

Skyper Villa  
Taunusanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Germany  
+49 (0)69 5050 60590

**Press enquiries**

Rebecca Hansford  
Head of Media Relations  
rebecca.hansford@afme.eu  
+44 (0)20 3828 2693

**Membership**

Elena Travaglini  
Head of Membership  
elena.travaglini@afme.eu  
+44 (0)20 3828 2733

**Follow AFME on Twitter**

@AFME\_EU