

## COVID-19

# Medidas adoptadas por organismos reguladores y supervisores en los mercados financieros

Cases & Lacambra  
Abril 2020



# I. Banco de España y BCE (I)

**12 marzo 2020:**  
El BCE relaja temporalmente los requerimientos de capital y operativos.

- Operaciones de financiación a plazo más largo (LTRO) adicionales.
- En las TLTRO III, se aplicarán condiciones más favorable.
- Compras netas de activos por valor de 120.000 millones de euros.
- El tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito se mantendrán en el 0,00 %, 0,25 % y -0,50 %, respectivamente.

**15 marzo 2020:**  
Medidas coordinadas de los bancos centrales para aumentar la provisión de liquidez en dólares estadounidenses a escala global.

El BCE anuncia un Programa de Compras de Emergencia para Pandemias (PEPP) de 750.000 millones de euros, relativo a compras de valores de los sectores público y privado hasta final de 2020.

- Utilización de los colchones de capital y de liquidez.
- Relajación de los requerimientos de Pilar 2 en lo que respecta a la composición del capital.
- Flexibilidad operativa en la implementación de medidas de supervisión específicas para cada entidad.

**12 marzo 2020:**  
BCE - Decisiones de política monetaria.

El BCE y otros bancos centrales (el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón, la Reserva Federal y el Banco Nacional de Suiza) han anunciado medidas coordinadas para aumentar la provisión de liquidez a través de los acuerdos permanentes de provisión de liquidez (líneas swap) en dólares estadounidenses.

**18 marzo 2020:**  
Programa de Compras de Emergencia para Pandemias.

# I. Banco de España y BCE (II)

---

**27 marzo 2020:**

**Distribución de beneficios.**

El Banco de España recuerda a las entidades financieras la importancia de definir y aplicar responsablemente sus políticas contables ante medidas de contención de naturaleza transitoria y excepcional.

**2 abril 2020:**

**Prórroga de la revisión de estrategia de política monetaria.**

El Banco de España complementa la nota informativa sobre el uso de la flexibilidad contable, de 3 de abril, en el formato de "Preguntas frecuentes".

El Banco de España hace extensiva a las entidades bancarias la recomendación del BCE sobre la suspensión del pago de dividendos hasta octubre, con la finalidad de favorecer la financiación ante situaciones de iliquidez.

**30 marzo 2020:**

**Nota informativa sobre el uso de la flexibilidad contable ante el COVID-19.**

El BCE amplía el calendario para la revisión de su estrategia de política de finales de 2020 a mediados de 2021.

**3 abril 2020:**

**Complemento a la nota informativa sobre el uso de la flexibilidad contable.**

# I. Banco de España y BCE (III)

**7 abril 2020:**

**BCE - Paquete de medidas para respaldar la provisión de crédito a la economía.**

- El BCE respalda las rápidas medidas adoptadas por las autoridades macroprudenciales de la zona del euro.
- Las medidas liberarán más de 20 mm de euros de capital bancario para absorber pérdidas y respaldar el crédito.

**16 abril 2020: La Supervisión Bancaria del BCE relaja temporalmente los requerimientos de capital por riesgo de mercado.**

Aceptación, hasta septiembre 2021, de activos negociables utilizados como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema cuya calificación crediticia esté por debajo de los requisitos mínimos de calidad crediticia actuales. También se prevén recortes de valoración.

- Flexibilización de los criterios de admisión de los activos de garantía.
- Incremento temporal del nivel de tolerancia al riesgo.
- Favorecimiento del uso de préstamos y créditos como activos de garantía.
- Reducción general de los recortes de valoración de los activos de garantía.

**15 abril 2020:**

**El BCE respalda las medidas macroprudenciales adoptadas en respuesta al brote de coronavirus.**

- Reducción temporal de los requerimientos de capital por riesgo de mercado para mantener las actividades de creación de mercado y la liquidez en los mercados.
- El BCE revisará esta decisión dentro de seis meses.

**22 abril 2020:**

**El BCE toma medidas para mitigar el impacto de posibles rebajas de las calificaciones crediticias sobre la disponibilidad de activos de garantía.**

## II. EBA (I)

---

**12 marzo 2020:**  
**Medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

- Se pospone el *stress-test* de las entidades bancarias hasta 2021.
- Flexibilización de la actividad supervisora por parte de las autoridades nacionales competentes.

- Flexibilización en las moratorias de la deuda.
- Priorización de la evaluación individualizada del riesgo de impago.
- Refuerzo de las obligaciones de información.
- Intensificación de los servicios de pago *contactless*.

**25 marzo 2020:**  
**Adaptación del marco prudencial.**

- Suspensión del reparto de dividendos y definición de políticas de remuneración.
- Orientación en la flexibilización de las obligaciones de *reporting*.
- Medidas en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

**31 marzo 2020:**  
**Desarrollo de las medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

## II. EBA (II)

---

**2 abril 2020:**  
**Directrices sobre moratorias en la devolución de préstamos.**

EBA publica una orientación sobre los criterios a cumplir por las moratorias legislativas y no legislativas aplicadas antes del 30 de junio.

EBA emite dos informes sobre el impacto en la liquidez bancaria, tras las últimas medidas introducidas por las reformas de Basilea III, que se sitúa en 14,8% en el último trimestre de 2019.

**8 abril 2020:**  
**Análisis del impacto de Basilea III.**

**22 abril 2020:**  
**EBA proporciona más orientación sobre el uso de la flexibilidad en relación con el COVID-19 y pide que se preste mayor atención a los riesgos**

EBA indica que una mayor flexibilidad guiará los enfoques de supervisión en relación con el riesgo de mercado, el proceso de examen y evaluación de la supervisión (SREP), la planificación de la recuperación, la resistencia operacional digital, el riesgo y la titulización. Al mismo tiempo, señala la necesidad de que los supervisores y las instituciones financieras presten una atención rigurosa a los principales riesgos en estas esferas.

# III. CNMV (I)

---

16 marzo 2020:

**La CNMV prohíbe temporalmente la constitución o incremento de posiciones cortas netas sobre acciones cotizadas.**

La CNMV, tras el Real Decreto 463/2020 garantiza la continuidad de sus servicios y supervisión u otras autorizaciones y procedimientos.

22 marzo 2020:

**Q&A sobre la prohibición de venta en corto.**

La medida tendrá efectos desde el 17 de marzo hasta el 17 de abril, con posibilidad de prórroga por periodos adicionales no superiores a 3 meses.

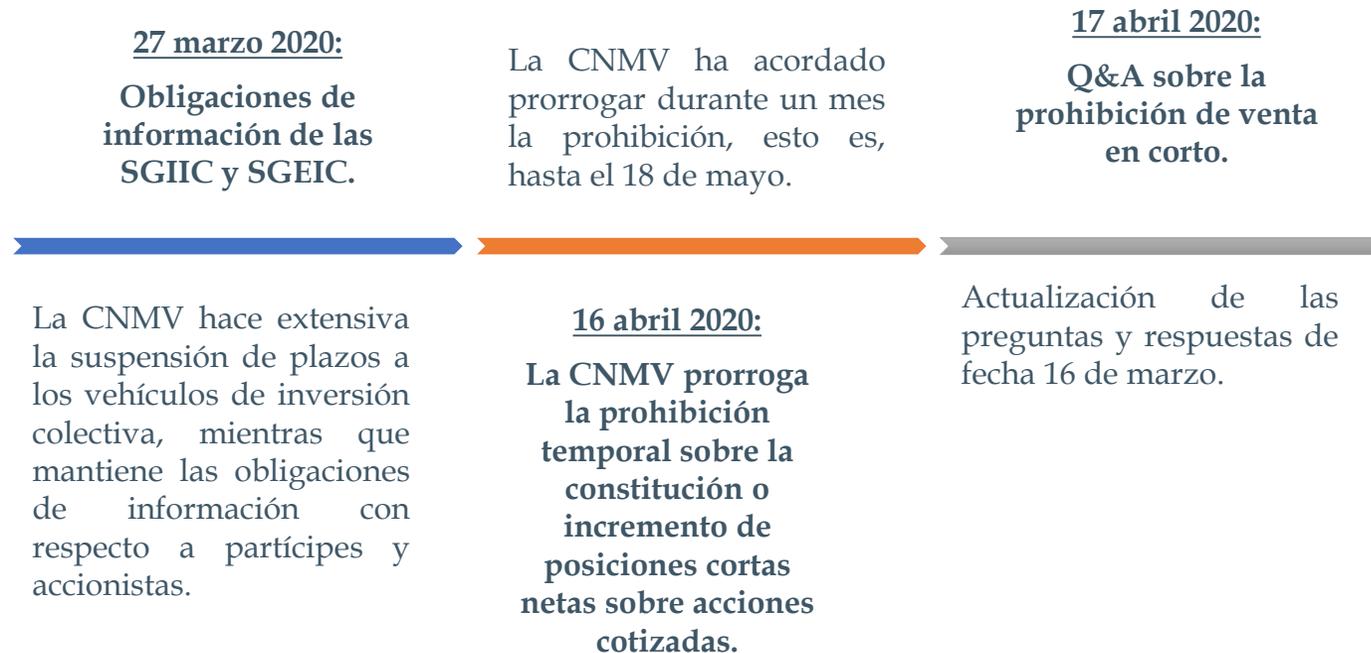
20 marzo 2020:

**Resolución sobre la suspensión de plazos administrativos durante el estado de alarma.**

La CNMV publica respuestas a cuestiones relativas a la prohibición temporal del incremento de posiciones cortas netas en acciones en centros de negociación bajo su supervisión.

# III. CNMV (II)

---



# IV. ESMA (I)

**11 marzo 2020:**  
**Recomendaciones ante la crisis del COVID-19.**

ESMA requiere a los titulares de posiciones cortas en acciones cotizadas en la UE la notificación a su autoridad nacional competente (CNMV) si éstas sobrepasan el 0,1% del capital emitido.

**19 marzo 2020:**  
**Posposición de la implementación de STFR.**

ESMA insta a las instituciones de crédito y empresas de inversión a buscar vías alternativas a la grabación de conversaciones telefónicas para cumplir con las obligaciones de registro de MiFID II.

- Aplicación de planes de contingencia y continuidad operativa.
- Difusión de información significativa al mercado.
- *Reporting* de la información financiera e impactos reales y potenciales.

**16 marzo 2020:**  
***Reporting* sobre posiciones cortas.**

ESMA pospone la implementación del Reglamento (UE) 2015/2365, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (STFR) al 13 de julio del 2020 para las instituciones de crédito, instituciones de inversión, cámaras de compensación y depósitos centrales de valores.

**20 marzo 2020:**  
**Orientación sobre la grabación de conversaciones telefónicas.**

# IV. ESMA (II)

---

**20 marzo 2020:**

**Aplazamiento en la implementación del régimen de variación mínima de cotización.**

ESMA publica una declaración sobre las implicaciones contables del COVID-19, donde se destacan las moratorias en el reembolso de los préstamos que repercuten en el cálculo de las pérdidas de crédito de conformidad con IFRS9.

**26 marzo 2020:**

**Posposición de la implementación de STFR.**

ESMA recomienda a las autoridades nacionales competentes para las entidades sujetas a la Directiva de Transparencia.

ESMA urge a las autoridades nacionales a retrasar el régimen introducido por MiFIR e IFR para los internalizadores sistemáticos (SIs) al 26 de junio.

**25 marzo 2020:**

**Orientación sobre las implicaciones contables.**

ESMA actualiza su declaración de 19 de marzo, respecto de exención de obligaciones de información de operaciones de financiación de valores, derivadas de STFR y del Reglamento (UE) 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR).

**27 marzo 2020:**

**Ampliación de plazos para la presentación de estados financieros.**

# IV. ESMA (III)

---

**27 marzo 2020:**

**Mantenimiento de la aplicación de los cálculos de transparencia.**

ESMA ha emitido un comunicado público para aclarar determinados extremos relativos a la publicación de los “*best execution reports*” generales por parte de los centros de ejecución y las firmas requeridos en virtud de los RTS 27 y 28 de MIFID II.

**2 abril 2020:**

**Evaluación de riesgos 1Q - 2020.**

Destaca los principios fundamentales de las directrices APM y alienta a los emisores a que actúen con cautela al ajustar estas medidas e incluir nuevas medidas en el contexto del COVID-19.

**17 Abril 2020:**

**ESMA emite nuevo Q&A sobre medidas APM (*Alternative Performance Measures*) en el contexto del COVID-19**

ESMA mantiene la aplicación de los cálculos de transparencia para los instrumentos de capital, derivados de MiFID II y MiFIR a fecha de 1 de abril.

**31 marzo 2020:**

***Best execution reports.***

ESMA actualiza su evaluación de riesgos para tener en cuenta el impacto de la pandemia de COVID-19.

# V. FCA

---

FCA actualiza periódicamente información relativa al impacto del COVID-19 en el mercado y los consumidores. La actuación es conjunta con el *Bank of England* y el *Payment System Regulator*. Se destacan las siguientes actuaciones:

- Obligación de notificar a la FCA cualquier contingencia o cambio que se produzca en las entidades reguladas.
- Negociación con los agentes para flexibilizar las cuotas de las hipotecas.
- Flexibilidad en las operaciones con tarjetas de crédito y débito (hasta el 1 de octubre) y en la operativa de efectivo.
- Obligación de proporcionar a los consumidores información sobre las coberturas de las pólizas de seguro contratadas.
- Obligación de disponer de planes de contingencia efectivos.
- Flexibilidad en las obligaciones de *reporting* a la FCA y en materia de grabación de conversaciones.

# VI. EIOPA (I)

---

**17 marzo 2020:**

**Medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

La EIOPA recomienda a las autoridades nacionales flexibilizar las obligaciones de información por los operadores en lo que respecta al ejercicio 2019 y 1Q 2020.

**1 abril 2020:**

**Segundo paquete de medidas de mitigación del impacto del COVID-19.**

En el comunicado, la EIOPA recalca la necesidad de mantener la continuidad de la actividad, donde reconoce el nivel de capitalización y solvencia de las aseguradoras y recuerda los mecanismos y medidas para la mitigación de riesgos de que disponen.

**20 marzo 2020:**

**Flexibilización de las obligaciones de *reporting*.**

- Proporción de información (incluidas medidas de contingencia) a los consumidores.
- Continuación en los requisitos de supervisión y gobernanza.
- Flexibilización en el tratamiento de los consumidores.

# VI. EIOPA (II)

---

2 abril 2020:

**Declaración sobre políticas de distribución de dividendos y remuneración variable.**

La declaración reconoce el papel estabilizador que las instituciones de previsión para la jubilación pueden desempeñar como inversores a largo plazo en el actual clima económico.

Recomendación de suspensión de distribución de dividendos y recompras de acciones destinadas a remunerar a accionistas.

17 abril 2020:

**Declaración sobre los principios para mitigar el impacto del COVID-19 en el sector de las pensiones de jubilación.**

# VII. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea – BIS

**20 marzo 2020:**  
**Examen de las repercusiones de propagación del COVID-19.**

- Se pospone la implementación de las normas de Basilea III.
- Aplazamiento de la fecha de aplicación del marco revisado de riesgos de mercado.
- Aplazamiento de la fecha de aplicación de los requisitos de divulgación del tercer pilar.

**3 Abril 2020:**  
**Medidas adicionales para la mitigación del impacto del COVID-19**

Se ha acordado prorrogar un año, 1 de septiembre de 2022, el plazo para completar las dos últimas fases de aplicación de los requisitos de margen para los derivados no compensados centralizadamente.

El Comité en su reunión telemática apoya mas medidas las medidas adoptadas por las distintas jurisdicciones y prioriza la utilización de reservas de capital y liquide en apoyo a la economía y absorción de pérdidas.

**27 marzo 2020:**  
**Medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha establecido medidas adicionales para mitigar el impacto del COVID-19, enfocadas en la concesión de préstamos por parte de los bancos a la economía real y proporcionan una capacidad operativa adicional para que los bancos y los supervisores respondan a las prioridades inmediatas de estabilidad financiera.

**3 Abril 2020:**  
**BIS e IOSCO anuncian el aplazamiento de las fases finales de aplicación de las exigencias de margen para los derivados no compensados centralizadamente.**

# VIII. Organización Internacional de Comisiones de Valores - IOSCO

---

**25 marzo 2020:**

**Medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

Aplazamiento de la última fase de aplicación de los requisitos de margen para los derivados no compensados centralizadamente.

**8 abril 2020:**

**Reorientación de recursos.**

IOSCO se compromete a garantizar el funcionamiento de los mercados y destaca la necesidad de flexibilidad regulatoria para los mercados de crédito y financiación, en apoyo a la economía real y sin menoscabo de la integridad de mercado y la protección al inversor.

**3 abril 2020:**

**Medidas coordinadas con BIS.**

IOSCO acuerda retrasar/detener ciertas tareas para centrarse en atender los desafíos que abordan los reguladores de los mercados de valores como resultado del COVID-19.

# IX. Financial Stability Board – FSB

**20 marzo 2020:**  
**Medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

- Proporción a los consumidores acceso a dinero en efectivo, pagos electrónicos y otros servicios bancarios y de préstamo.
- Mantenimiento de sucursales y centros de llamadas.
- Tramitación de reclamaciones en el marco de programas de apoyo gubernamentales.
- Servicios de seguros.
- Gestión de riesgos.
- Apoyo de operaciones financieras y proveedores externos de servicios básicos.

El FSB alienta a las autoridades competentes e instituciones financieras a hacer uso de la flexibilidad regulatoria y recursos de capital y liquidez para garantizar un acceso continuo a la financiación de los participantes en el mercado y de las empresas y hogares.

**2 abril 2020:**  
**Garantizar la continuidad de funciones clave de servicios financieros.**

**14 abril 2020:**  
**Consulta sobre los *global stablecoin*.**

El FSB plantea una consulta relativa a los retos de regulación, supervisión y vigilancia de las *global stablecoin*, tras la disminución en su uso derivado de la crisis sanitaria del COVID-19.

Compartir información para evaluar y abordar los riesgos del COVID-19; utilizar la flexibilidad incorporada en la normativa actual para apoyar una respuesta conjunta; reducir temporalmente las cargas operativas de las empresas; actuar de manera coherente con las normas internacionales; y coordinar en el futuro la oportuna reversión de las medidas temporales adoptadas.

**15 abril 2020:**  
**Informe sobre la cooperación internacional en el marco del COVID-19**

# X. Agencia Española de Protección de Datos - AEPD

---

**12 marzo 2020:**  
**Informe jurídico.**

La AEPD recuerda los criterios que deben aplicarse para que el tratamiento de los datos personales en las apps/webs de autoevaluación del COVID-19 sea lícito.

La AEPD publica un informe sobre la legitimidad en el tratamiento de datos relativos a la salud en el contexto de interés público o interés vitales o en el cumplimiento de obligación legal.

**27 marzo 2020:**  
**Criterios en el tratamiento de datos.**

# XI. ISDA (I)

---

4 marzo 2020:

Call sobre implicaciones  
legales y de  
documentación del  
COVID-19.

---

- **Payment obligations:** Se plantean los efectos de que se declaren festivos (*bank holiday*) días no inicialmente previstos en los calendarios de festivos y sus efectos en la aplicación de la Convención Día.
- **Product specific provisions:** En este aspecto habría que analizar las cláusulas o definiciones aplicables a cada tipo de productos. Por ejemplo, en el caso de *Equity Derivatives*, habría que analizar las cláusulas que puedan afectar a las obligaciones de pago, como:
  - **Market Disruption Events.** Suspensión de negociación, imposibilidad de obtener un valor de mercado.
  - **Valuation Date Postponed:** 8 Días hábiles.
  - **Postponement of settlement,** en el caso de Equity Derivatives.
- **Efectos prácticos del cierre de una determinada región.**
  - **Notificaciones:** Dificultades en la entrega de notificaciones por *courier*. Hay que analizar las posibles alternativas. No obstante, se hace hincapié en que las notificaciones siempre deben realizarse a los números de fax, direcciones físicas o de correo electrónico que figuran en el *Schedule al ISDA Master Agreement*. Por lo tanto, es esencial tener actualizadas las direcciones para notificaciones del *Schedule*.

# XI. ISDA (II)

- **Fuerza Mayor:**
  - Se aplican a la Oficina (Sucursal) desde la que deban realizarse los pagos o entregas de las Operaciones en cuestión.
  - La definición de Fuerza Mayor o de “*Act of State*” dependen del contexto en el que se aplican,
  - Debe tratarse de una situación sobrevenida lo suficientemente significativa para impedir el cumplimiento. Es decir, debe resultar imposible o impracticable la realización de los pagos o entregas desde la Oficina (Sucursal) de la Operación.
  - “*Impossibility*”: El concepto de Imposibilidad es claro, en tanto que resulte imposible o ilegal para la Oficina (Sucursal) el realizar los pagos o entregas,
  - “*Impracticable*”: Este concepto es más difícil de delimitar ya que supondría probar que no sería razonable esperar que la Oficina realice los pagos o entregas en determinadas circunstancias.
  - *Escenarios*: Se prevén dos escenarios posibles, que se decreten “*Bank Holidays*” o que se establezcan medidas de emergencia que no permitan la asistencia a las Oficinas. Se considera difícil que en este caso se pueda considerar la imposibilidad de realizar pagos o entregas, puesto que las entidades están obligadas a tener planes de contingencia, aunque habría que considerar el supuesto de que la contraparte no disponga de ello. Es más improbable incluso que se considere “*Impracticable*”.
  - En el supuesto que no puedan realizarse los pagos o entregas o no pudieran atenderse las *Margin Call*, en el plazo 8 días hábiles, se desencadenaría un Supuesto de Vencimiento Anticipado.
  - Se considera que los Tribunales serían muy restrictivos en la aplicación de los requisitos para la aplicación del supuesto de Fuerza Mayor.
- ***Frustration of contract***: En derecho inglés sería una alternativa a la cláusula de Fuerza Mayor, no obstante, se considera que sería de difícil aplicación, especialmente si el supuesto que provoca la imposibilidad de cumplimiento del contrato es temporal, como se supone que serán los supuestos provocados por la crisis del COVID-19.
- ***Cross-default***: También habría que analizar la aplicabilidad del *cross-default* y el efecto dominó “*Financial Indebtedness*”.

# XI. ISDA (III)

**23 marzo 2020:**  
**Medidas para la mitigación del impacto del COVID-19.**

ISDA se muestra reacia al cierre de mercados, que provoca tensión e incertidumbre, iliquidez y afecta a la gestión de riesgos y estabilidad, por lo que acoge con satisfacción la declaración del FSB sobre la importancia de mantener los mercados abiertos y preservar la capacidad del sistema financiero, así como recuerda los mecanismos de que dispone para hacer frente a un eventual cierre de mercados y amortiguar la repercusión en derivados.

ISDA remite una carta, en nombre de 21 asociaciones del sector, donde se solicita al BIS, IOSCO y otros reguladores la suspensión del plazo para el *initial margin phase-in*, a fin de que los participantes en el mercado centren sus recursos en garantizar el acceso continuo al mercado de derivados.

**25 marzo 2020:**  
**Suspensión del *initial margin phase-in*.**

**25 marzo 2020:**  
**Actualización de implicaciones legales y de documentación del COVID-19.**

En la segunda reunión telemática de los miembros de ISDA se debate:

- Obligaciones de reporte de posiciones en derivados.
- Margen inicial.
- Activación del supuesto de fuerza mayor.
- Aceleración de *margin calls*.

# Cases&Lacambra

---

## ANDORRA

Manuel Cerqueda i Escaler 3-5,  
AD 700 Escaldes-Engordany  
Tel: +376 728 001

## ESPAÑA

Avenida Pau Casals 22,  
08021 Barcelona  
Tel: +34 93 611 92 32

Paseo de la Castellana 8,  
28046 Madrid  
Tel: +34 91 061 24 50

## EEUU

1111 Brickell Ave Suite 2200  
Miami, FL 33131  
Tel: +1 (305) 381 9191

[info@caseslacambra.com](mailto:info@caseslacambra.com)

[www.caseslacambra.com](http://www.caseslacambra.com)