



**EL ASSET MANAGEMENT Y LOS SERVICIOS  
FINANCIEROS EN LAS NEGOCIACIONES DEL  
BREXIT ENTRE REINO UNIDO Y LA UNIÓN  
EUROPEA**

**ASSET MANAGEMENT AND THE FINANCIAL  
SERVICES IN THE BREXIT NEGOTIATIONS  
BETWEEN THE UNITED KINGDOM  
AND THE EUROPEAN UNION**

SAMUEL ALEJANDRO GONZÁLEZ RINCÓN\*

*Fecha de recepción: 03 de octubre de 2020  
Fecha de aceptación: 17 de noviembre de 2020  
Disponible en línea: 30 de diciembre de 2020*

**RESUMEN**

El presente trabajo analiza las negociaciones que se están llevando a cabo durante el *Brexit* entre el Reino Unido y la Unión Europea con relación a los servicios financieros, más concretamente el *asset management*. Este es un tema de discusión que es clave para ambas partes ya que, por un lado, Reino Unido ostenta una posición de liderazgo en esta industria a nivel mundial, así como por otro, la UE está interesada en controlar y potencializar las firmas que prestan servicios financieros en Europa. Al estudiar los modelos de negociación de acuerdos bilaterales que alcanzaron otros países con la UE, se pueden observar las diferentes maneras de cómo se regularon los servicios financieros en otras ocasiones. Debido al

---

\* Estudiante de décimo semestre de la Carrera de Derecho de la Facultad de Ciencias Jurídicas de la Pontificia Universidad Javeriana (Bogotá D.C., Colombia). Contacto: gonzalez.samuel@javeriana.edu.co

tedioso proceso de negociación del *Brexit* y la relevancia del *asset management*, se requiere de cooperación de ambas partes para lograr un escenario favorable para incentivar estas economías.

**Palabras clave:** servicios financieros, gestión de activos, Unión Europea, Reino Unido, *Brexit*, acuerdos bilaterales, normatividad.

## **ABSTRACT**

This paper analyzes the negotiations that are taking place during Brexit, between the United Kingdom and the European Union around the topic of financial services, and more precisely: asset management. This is an important topic of discussion for both parties, because on one side, the United Kingdom holds a leadership position in this industry worldwide, as well as the EU's interest in controlling and empowering the firms that provide financial services in Europe. By studying the different models of negotiation of bilateral agreements that other countries reached with the EU, it is possible to observe the different ways in which financial services were regulated in other occasions. Given the tedious Brexit negotiation process and the relevance of the asset management, the cooperation of both parties is required to achieve a favorable scenario to encourage these economies.

**Keywords:** financial services, asset management, European Union, United Kingdom, Brexit, bilateral agreements, normativity.

## **1. INTRODUCCIÓN**

Con la salida del Reino Unido de la Unión Europea se presentó un hecho sin precedentes para el bloque europeo, con el que se ha logrado evidenciar las estrechas relaciones comerciales, políticas y económicas que han venido sosteniendo ambas partes a lo largo de los años. Algunos autores han atribuido la causa del conflicto y el debilitamiento de las relaciones políticas entre ambas partes a que el Reino Unido, al hacer parte del bloque europeo, debía someterse a cumplir una serie de obligaciones como la de permitir el libre movimiento de bienes, personas, servicios y de capital, que debido a las recientes posturas políticas del Gobierno del Reino Unido, se ha mostrado en oposición a los mandatos establecidos desde la UE. Es por lo anterior, que una de las principales razones que explican la motivación del Reino Unido de adelantar el proceso para su salida de la Unión Europea, fue el hecho de recuperar control sobre su soberanía y la regulación de sus asuntos político-económicos, en el marco de la

crisis migratoria que se ha presentado en los últimos años en el viejo continente europeo.

Debido a lo anterior, el Estado británico se encuentra en un periodo de transición antes de su salida definitiva de la Unión Europea a finales del año 2020. Durante este lapso de tiempo, se le permitirá al Reino Unido negociar un acuerdo con el bloque europeo en el que se fije cómo se llevarán a cabo las futuras relaciones entre ambas partes, luego de que la nación británica deje de ostentar la calidad de Estado miembro. Los intereses encontrados del Reino Unido y la Unión Europea, así como las pretensiones que demandan ambas partes con el eventual acuerdo, han hecho que hasta el momento las negociaciones se hayan surtido de manera tediosa y poco fructífera. Aunque existen diversos aspectos que se podrían analizar del fenómeno *Brexit*, el presente trabajo de investigación se ocupará de estudiar los efectos de la salida del Reino Unido de la UE para el sector económico de los servicios financieros, y más concretamente, el subsector de la gestión de activos o *asset management*. La alta importancia que ostentan los servicios financieros en la economía del Reino Unido como lo es el *asset management*, así como la actualidad del tema, hacen pertinente investigar el fenómeno del *Brexit* desde la óptica del derecho económico internacional.

## **2. EL PAPEL DEL REINO UNIDO EN EL MERCADO GLOBAL DE ASSET MANAGEMENT Y LAS TENSIONES QUE SE PRESENTAN EN LA NEGOCIACIÓN DEL BREXIT.**

La ciudad de Londres ha sido reconocida como un epicentro internacional financiero, que presta servicios a Europa y el resto del mundo de manera activa. Sin embargo, el riesgo de que el Reino Unido y la Unión Europea no lleguen a una negociación puede ocasionar una salida del Estado británico sin acuerdo alguno, lo que conllevaría a unas consecuencias desfavorables para ambos y poniendo en peligro el papel que juega el sector financiero en la economía del Reino Unido<sup>1</sup>. Para evaluar el impacto que tendrán las negociaciones luego de la salida del Reino Unido de la Unión Europea, es necesario examinar uno de los sectores más relevantes dentro del sector financiero de la economía: el subsector relativo a la gestión de activos o *asset management*.

---

1 Uuriintuya Batsaikhan, Robert Kalcik & Dirk Schoenmaker, *Brexit and the European financial system: mapping markets, players and jobs* (2017). <http://aei.pitt.edu/84212/1/PC%2D04%-2D2017%2Dfinance%2D090217%2Dfinal.pdf>

La labor que tienen las firmas especializadas o instituciones financieras que realizan de manera profesional labores de *asset management* es la de prestar un servicio que consiste en gestionar fondos de inversión para clientes particulares e institucionales, administrando activos empresariales y ofreciendo asesoría a la hora de realizar operaciones de compra e inversión, para maximizar los beneficios de sus clientes. La gestión de activos resulta importante para lograr una mayor eficiencia de las empresas ya que permite que firmas profesionales puedan gestionar su riqueza o portafolio de inversión por cuenta suya. Concretamente, lo que realizan las compañías dedicadas a ofrecer servicios de *asset management*, es tomar el capital de sus clientes e invertirlo para aumentar los rendimientos de estos, como pueden ser inversiones en acciones, bonos, propiedad raíz, sociedades determinadas o en capital privado.<sup>2</sup> Por tanto, a la hora de gestionar el capital de sus clientes, este tipo de firmas deberá realizar una evaluación de las circunstancias, riesgos, oportunidades y expectativas que tienen sus clientes en cada caso, para lograr administrar e invertir de manera eficiente los activos que tienen a su cargo, procurando obtener el mayor beneficio en las inversiones que se hagan con el capital depositado por los clientes de estas firmas.

La mayor ventaja que tiene el Reino Unido dentro de la Unión Europea radica en la gestión de activos o *asset management* y los mercados mayoristas<sup>3</sup>. Lo anterior se explica en la medida que el sector de servicios financieros es uno de los más importantes dentro de la economía británica, que en cifras, ha llegado a aportar más del 12% del producto interno bruto del Reino Unido, un 11% de ingresos del fisco británico por medio del recaudo de tributos relacionados con la gestión de activos, y aporta un porcentaje importante del 12% de generación de empleo en la nación británica. Además, el sector de servicios financieros de manera independiente genera el mayor superávit o ingreso superior a los gastos, que cualquier otro sector de la economía del Reino Unido<sup>4</sup>. Se puede inferir, que en las negociaciones que se lleven a cabo en razón al *Brexit* entre las dos partes, uno de los temas que cobrará la mayor importancia e impacto para Reino Unido y la Unión Europea será el atinente a la regulación de los servicios financieros.

---

2 Joshua Kennon, *What is asset management: An introduction to asset management companies and how they work* (2020). <https://www.thebalance.com/asset-management-companies-for-beginners-4048203>

3 John Armour, *Brexit and financial services* (2017). <https://doi.org/10.1093/oxrep/grx014>

4 Oliver Wyman, *The Impact of the UK's Exit from the EU on the UK-Based Financial Services Sector* (2016). [https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/Brexit\\_POV.PDF](https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/Brexit_POV.PDF)

## **2.1. La salida del Reino Unido de la Unión Europea: aproximación a sus efectos sobre los servicios financieros.**

Las implicaciones que tendrá la salida del Reino Unido de la Unión Europea con respecto a las firmas que se encargan de proveer servicios de *asset management*, pueden resumirse en tres. En primera medida, el problema de la carencia de pasaporte que tendrían las firmas que ejercen labores de *asset management*, para proveer dichos servicios en países miembros del bloque europeo. Lo anterior, impactaría la economía británica de manera significativa puesto que como se anotó previamente, ya que el Reino Unido es un agente que ofrece sus servicios de *asset management* a una gran cantidad de clientes en Europa, con estas barreras de entrada al mercado, la demanda europea por estos servicios sería cubierta por un país miembro del bloque, desmejorando el liderazgo que tiene la industria británica de servicios financieros a nivel global.

Por otra parte, con la salida de la Unión Europea y ante la posibilidad de que ambas partes no puedan llegar a un acuerdo, el Reino Unido entraría a participar en el mercado de *asset management* europeo en condición de desigualdad en comparación con las prestadoras de servicios financieros europeas. Asimismo, la cadena de valor del *asset management* afectará a las firmas que se dedican profesionalmente a proveer esta clase de servicios, en razón de la naturaleza de su forma de negocio. El conocimiento y experticia que tiene la industria de *asset management* en el Reino Unido, le ha permitido gestionar una porción significativa de activos de fondos extranjeros, siendo la industria británica de *asset management* la más grande de Europa y la segunda más grande en el mundo, solo detrás de Estados Unidos<sup>5</sup>.

Ahora bien, con respecto al régimen de equivalencia que pretende alcanzar el Estado británico en lo que respecta a los servicios financieros, algunos autores han anotado cómo Michel Barnier, el jefe del equipo negociador de la Unión Europea, ha rechazado la idea de que pueda llegar a haber un acuerdo particular de este tipo con el Reino Unido, en el que este pueda seguir proveyendo servicios financieros al bloque de manera continua sin restricción alguna<sup>6</sup>.

---

5 Karel Lannoo, *ECMI Policy Brief: Brexit and the Asset Management Industry* (2017). [http://www.eurocapitalmarkets.org/sites/default/files/ecmi\\_pb23\\_kl\\_brexit\\_and\\_the\\_asset\\_management\\_industry.pdf](http://www.eurocapitalmarkets.org/sites/default/files/ecmi_pb23_kl_brexit_and_the_asset_management_industry.pdf)

6 Luigi Pedreschi, *Financial services post-Brexit: "Equivalence" does not mean "equal to"* (2018). <https://www.linklaters.com/en/insights/blogs/tradelinks/financial-services-post-brexit-equivalence-does-not-mean-equal-to>

En vista del transcurrir lento y tedioso que han tenido las negociaciones con ocasión del *Brexit*, las firmas que ofrecen servicios de *asset management* han venido tomando medidas que los prepare ante la posibilidad de que el Reino Unido salga del bloque, sin que medie ningún acuerdo o cooperación entre las partes. Por tanto, los prestadores de estos servicios con sede en el Reino Unido han decidido incrementar y mover algunas de sus operaciones hacia sucursales europeas como Luxemburgo o Dublín, como una medida preventiva ante la incertidumbre jurídica que genera el *Brexit*<sup>7</sup>. Sin embargo, este flujo o movimiento de operaciones hacia el extranjero genera una serie de costos para las instituciones financieras, puesto que deberán gestionar las soluciones más idóneas para seguir ofreciendo a sus clientes respaldo y seguridad de los activos depositados a estas, sobre todo cuando existe una incertidumbre normativa como en el caso concreto.

En el caso de que no haya ningún acuerdo, el Reino Unido dejará de regirse por las normas marco que regulan los servicios financieros en Europa y más específicamente en el subsector de servicios de *asset management*, como lo son: la Directiva de Gestión de Fondos Alternativos, la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros y la Directiva sobre Determinados Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (AIFMD, MIFID y UCITS respectivamente, por sus siglas en inglés)<sup>8</sup>. Lo anterior representa un problema para este sector en la medida que esta serie de regulaciones influyen directamente sobre cómo se llevarán a cabo las actividades comerciales que desempeñan las instituciones financieras.

Es por ello que uno de los problemas más significativos es el hecho de que regulaciones como UCITS establecen que ciertos tipos de fondos solamente se puedan administrar por parte de compañías que tengan domicilio en la Unión Europea. En consecuencia, las firmas británicas dedicadas al *asset management* podrán solucionar este tipo de problemas asociados a los fondos contemplados bajo la normativa UCITS estableciendo sucursales o transfiriendo parte de su modelo de negocio a algún país miembro del bloque europeo. Sin embargo, la re-domiciliación de compañías financieras del Reino Unido hacia algún país de la Unión Europea conlleva un proceso largo, que representa una cantidad de costos significativos para estas empresas, que los desincenti-

---

7 Jennifer Thompson, Chris Flood, Owen Walker & Attracta Mooney, *Brexit contingencies: asset managers put plans into action* (2018). <https://www.ft.com/content/baa9b63c-6fb3-11e8-92d3-6c13e5c92914>

8 Barry O'Connor, *The impact of Brexit on asset management* (2019). <https://www.matheson.com/brexit-forum/news/the-impact-of-brexit-on-asset-management>

varía a seguir gestionando fondos extranjeros regulados bajo UCITS luego del *Brexit*.

Desde una perspectiva similar, las firmas residentes en el Estado británico deberán someterse a la regulación impuesta que ha sido proferida por la UE si desean continuar prestando servicios de gestión de activos contempladas en las otras dos regulaciones europeas anteriormente mencionadas: AIFMD y MiFID. Lo anterior significa que, a pesar de su inminente salida de la Unión Europea, el Reino Unido deberá seguirse sometiendo a estas directrices impuestas desde la UE, si quisiera continuar prestando servicios de gestión de activos bajo los fondos que regulan las normatividades UCITS, AIFMD y MiFID.

Al mismo tiempo, Northcott y Carrigg<sup>9</sup> anotan que el Reino Unido pretende poder disfrutar del continuo acceso al mercado único europeo y asimismo tener un control migratorio proveniente de los países de la UE. Sin embargo, es poco probable que la Unión Europea logre concederle las anteriores pretensiones al Estado británico, ya que lo que quiere la Unión Europea es prevenir que otros Estados miembros quieran abandonar el bloque europeo, defendiendo la idea de que si el Estado británico quiere seguir aprovechándose de beneficios como del acceso al mercado único europeo, en términos generales el Reino Unido deberá someterse a la normatividad europea por un lado, y realizar un aporte monetario determinado a la UE. De lo anterior, se logra evidenciar que uno de los análisis a realizar sería qué tan dispuesto estaría el Reino Unido en ceder ante estas condiciones impuestas por parte de la Unión Europea, para poder acceder a sus pretensiones particulares.

El Parlamento Británico ha encontrado en el análisis que ha hecho del sector financiero<sup>10</sup> que la mitad de las ganancias que obtienen dentro de servicios financieros de *asset management* proviene de inversionistas de países dentro del Área Económica Europea (EEA por sus siglas en inglés). Además, el Parlamento describe que dentro de este sector se encuentran, por un lado, las grandes instituciones financieras que manejan una gran cantidad de dinero en gestión de activos y manejo de fondos, en el que algunas son instituciones independientes o hacen parte de un prestador de servicios financieros más grande como bancos

---

9 Peter Northcott & Paul Carrigg, *The impact of Brexit on UK asset managers: marketing into the EU* (2016). <https://www.aima.org/journal/aima-journal-edition-108/article/the-impact-of-brexit-on-uk-asset-managers-marketing-into-the-eu.html>

10 Parlamento del Reino Unido, *Asset Management Sector Report* (2019). <https://www.parliament.uk/documents/commons-committees/Exiting-the-European-Union/17-19/Sectoral%20Analyses/3-Sectoral-Analyses-Asset-Management%20Report.pdf>

o compañías de seguros, y por otro lado, se encuentran en este sector las firmas pequeñas que se especializan en manejar cierta clase de activos concretos. Se observa de lo anterior, que la mayoría de las personas que acceden a esta clase de servicios son clientes institucionales y más de un tercio de los fondos que administran estas firmas provienen del extranjero, por lo que lo que en principio lo que pretenderá el Reino Unido en las negociaciones del *Brexit*, es que puedan llegar a tener un acceso al mercado extranjero de servicios financieros en las mejores condiciones posibles.

Añade a esta idea el informe presentado por Deloitte<sup>11</sup>, que las restricciones que se generen a este sector de *asset management* puede llevar incluso a dar lugar a un problema de financiamiento de los demás sectores de la economía del Reino Unido, en razón a que la industria de *asset management* administra grandes cantidades inversiones de empresas británicas, así como también, traslada al país ganancias obtenidas en el extranjero. Este sector a su vez, estimula en el Reino Unido la inversión en propiedad y en infraestructura, permitiendo que las personas puedan manejar de manera eficiente sus riquezas. Con todo, el citado informe pone de presente que ha habido esfuerzos cooperativos entre ambas partes para minimizar y prevenir las posibles consecuencias negativas que tendría consigo que el Reino Unido salga de la Unión Europea sin ningún acuerdo entre ambos.

En todo caso, es de destacar que actualmente se han llevado a cabo ciertos acuerdos entre los entes reguladores de los servicios financieros del Reino Unido y la Unión Europea, para que las relaciones comerciales en el peor de los casos se logren llevar de la mejor manera posible, como por ejemplo el acuerdo entre la Autoridad Europea de Valores y Mercados y la *Financial Conduct Authority* del Reino Unido (ESMA y FCA respectivamente), sobre las actividades de subcontratación de gestión de fondos y delegación, que van a continuar siendo ejercidas por entidades británicas en nombre de las contrapartes pertenecientes al Área Económica Europea. Por otro lado, también se han surtido algunas negociaciones entre los Estados Unidos y el Reino Unido en el marco de una cooperación efectiva entre ambas naciones como lo es en el mercado de derivados financieros, donde se están alcanzando acuerdos que permiten que este mercado funcione de manera ordenada y armónica.

De lo expuesto anteriormente, se puede concluir que el Reino Unido es el segundo actor más importante en el mercado global de *asset management* y que

---

11 Deloitte, *UK Brexit Industry Insights: Asset Management*, (2019). <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/international-markets/deloitte-uk-brexit-flyers-brexit-insights-asset-management.pdf>

dentro de este país, dicho subsector financiero de manera independiente representa una industria que aporta en gran medida a la economía británica. También, se logró evidenciar que uno de los asuntos de discusión más importantes en los acuerdos que se intenten entre ambas partes será el *asset management*, debido a la alta proporción de fondos extranjeros en países de la Unión Europea que manejan firmas proveedoras de este tipo de servicios. La normatividad que resulte aplicable para este tipo de actividades es fundamental para que los servicios de gestión de activos operen con inversionistas del bloque europeo; la cooperación entre ambas partes en los acuerdos que se lleguen a alcanzar es indispensable ante el futuro incierto que depara para este mercado.

### **3. MODELOS DE NEGOCIACIÓN ALCANZADOS POR OTROS PAÍSES CON LA UNIÓN EUROPEA EN MATERIA DE SERVICIOS FINANCIEROS: ESTUDIO PARTICULAR DEL CASO DEL REINO UNIDO.**

Añadiendo a lo anterior, resulta pertinente estudiar los diversos acuerdos que el bloque europeo ha llevado a cabo con otros Estados en materia de servicios financieros, como lo fueron los acuerdos de libre comercio con Canadá, Suiza y Noruega. Con el estudio que se haga de estos modelos de negociación se buscará identificar las características que tuvieron estos acuerdos, las concesiones que se hicieron y en últimas, comparar estos modelos con el acuerdo que se quiere llevar a cabo entre el Reino Unido y la Unión Europea, y analizar la idoneidad de implementar estos acuerdos como base en las negociaciones.

#### **3.1. El modelo de negociación al estilo de Canadá**

El *asset management* o la administración de activos se encuentra definida como una actividad de servicios financieros según el artículo 13.1 del CETA (por sus siglas en inglés). El acuerdo de Canadá con la Unión Europea, conocido como el Acuerdo Integral de Economía y Comercio, incorpora principios como el trato de nación más favorecida, el trato nacional y el acceso al mercado. El primer principio anteriormente aducido hace referencia a la obligación que tienen los Estados parte del acuerdo de brindar un trato no menos favorable que aquel que conceden, en situaciones similares, a sus propios inversores y actividades de inversión<sup>12</sup>; por tal motivo, en virtud del acuerdo no podrá Canadá o la Unión

---

12 CETA, Artículo 8.6. Trato Nacional. [https://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ceta/ceta-chapter-by-chapter/index\\_es.htm](https://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ceta/ceta-chapter-by-chapter/index_es.htm)

Europea ofrecer un trato más favorable que el que está contemplado en el CETA a inversores de servicios financieros que no son parte del acuerdo.

Como indica Patrick Leblond<sup>13</sup>, el principio de trato nacional hace referencia a que los proveedores e inversionistas de servicios financieros canadienses y europeos deben ser tratados de igual manera, es decir, que no puede haber lugar a una discriminación en contra de proveedores de servicios financieros o inversores provenientes de la otra parte del acuerdo. Por último, el acceso al mercado contemplado en el artículo 13.6 del CETA, explica el citado autor, previene que las partes del acuerdo impongan limitaciones con respecto al número de inversores, la cantidad de transacciones de servicios financieros que se pueden llevar a cabo, así como eventuales restricciones que de manera general impidan el funcionamiento armónico de las instituciones que se encargan de proveer este tipo de servicios.

Para algunos autores, el acuerdo del CETA puede servir como una guía ideal de negociación entre Reino Unido y la Unión Europea. Así lo ha expresado el primer ministro británico Boris Johnson, cuando ha manifestado que quiere para la nación británica un acuerdo de libre comercio similar al alcanzado por Canadá y el bloqueo europeo<sup>14</sup>. Sin embargo, han existido algunas críticas a la posibilidad de que se adopte un estilo similar al del CETA en las negociaciones, ya que no ofrece sustancialmente un beneficio al sector de servicios financieros de manera específica<sup>15</sup>. Además es necesario destacar que si se adoptara el modelo canadiense de acuerdo de negociación, algunos problemas críticos como la migración de personas seguirían siendo un asunto en el que divergirían ambas partes, en la medida que con el modelo que se aduce, se estaría facilitando el libre movimiento de bienes y servicios, el cual conllevaría consigo un incremento en el movimiento de personas, es decir que con este tipo de acuerdo se facilita la entrada y estancia de personas entre los países parte del CETA<sup>16</sup>.

Autores como Ghimis añaden a lo anterior que, debido a que el Reino Unido luego de su salida del bloque europeo, pretende en síntesis recuperar control sobre

---

13 Patrick Leblond, *CETA and Financial Services: What to Expect?* (2016). <https://www.cigionline.org/publications/ceta-and-financial-services-what-expect>

14 Eugene Beaulieu, *Canada-UK. Free trade: A post Brexit opportunity* (2020). <https://theconversation.com/canada-u-k-free-trade-a-post-brex-it-opportunity-130970>

15 BBC News, *What is a 'Canada-style trade deal?* (2020). <https://www.bbc.com/news/business-45633592>

16 Corporate Europe Observatory, *Post-Brexit EU-UK trade deal based on CETA would be bad news* (2020). <https://corporateeurope.org/en/2020/01/post-brex-it-eu-uk-trade-deal-based-ceta-would-be-bad-news>

sus políticas migratorias y por otro lado, evadir la jurisdicción del Tribunal de Justicia de la Unión Europea<sup>17</sup>, para el caso del *Brexit*, deberá realizarse un nuevo tipo de acuerdo, que flexibilice las normas del acuerdo de Canadá y tenga en cuenta los intereses de ambas partes, que distan de lo que se negoció con el CETA.

Del mismo modo, por el hecho de que oficialmente el Reino Unido no pudo realizar negociaciones formales con otros países hasta su salida oficial del bloque europeo, que ocurrió el 31 de enero de 2020, la nación británica cuenta con solo 11 meses dentro del periodo de transición, en el que se encuentra actualmente, para negociar acuerdos de libre comercio con otros países, antes de su salida definitiva de la Unión Europea que ocurrirá a finales de diciembre de 2020. Un factor importante por considerar, que es particular en las negociaciones que se hagan con ocasión del *Brexit*, es que estas se deben surtir con un plazo de tiempo sumamente limitado, como indica O'Carroll<sup>18</sup>, en contraposición al acuerdo del CETA, que fue completado luego de siete años de negociaciones, entre Canadá y la Unión Europea.

A pesar de que sectores políticos del Reino Unido son optimistas en que se produzca un acuerdo de manera corta, la autora anteriormente citada pone de presente que la Unión Europea sigue un procedimiento extenso que necesariamente requiere de varios años para surtirse. Sin embargo, una de las características más relevantes del modelo canadiense, que es de gran interés para el Reino Unido, es el hecho de que bajo este tipo de negociación, no se vería obligado el Reino Unido a cumplir las normas impuestas desde la Unión Europea y tendría la oportunidad de remover aranceles en sus relaciones comerciales con la contraparte. Frente a un modelo de negociación similar al del CETA, el equipo negociador europeo se ha mostrado reacio a que el acuerdo<sup>19</sup> que se lleve a cabo en el marco del *Brexit*, se pueda asimilar al acuerdo que logró alcanzar Canadá en otro momento, en virtud de que existen circunstancias diferentes entre los dos casos, como la ubicación geográfica y la proximidad con el bloque europeo<sup>20</sup>.

---

17 Andrea Ghimis, *Is CETA a Model for the EU-UK Business Migration Post-Brexit?* (2017). <https://www.fragomen.com/insights/blog/ceta-model-eu-uk-business-migration-post-brexit>

18 Lisa O'Carroll, *Can UK get 'super Canada-plus trade deal with EU by the End of 2020?* (2019). <https://www.theguardian.com/politics/2019/nov/12/can-uk-get-brexit-super-canada-plus-trade-deal-with-eu-by-end-of-2020>

19 Alasdair Sandford, *UK blasts EU's Barnier for rejecting post-Brexit Canada-style trade deal* (2020). <https://www.euronews.com/2020/02/19/uk-blasts-eu-s-barnier-for-rejecting-post-brexit-canada-style-trade-deal>

20 Alain Tolhurst, *UK can't have Canada-style Brexit deal, EU's chief negotiator warns* (2020). <https://www.politicshome.com/news/article/uk-cant-have-canadastyle-brexit-deal-eus-chief-negotiator-warns>

La normatividad aplicable para el comercio transfronterizo de servicios financieros entre Canadá y la Unión Europea es el artículo 13.7 del CETA, en donde se hace remisión al capítulo nueve del acuerdo atinente al comercio transfronterizo de servicios, que debe llevarse a cabo a la luz del principio de trato nacional (artículo 9.3). También se señala en el acuerdo que las partes se abstendrán de establecer medidas que establezcan requisitos formales para la prestación de servicios que se impongan con el fin de discriminar arbitrariamente la entrada al mercado de la otra parte (artículo 9.4), como podría ser a través de la exigencia de obtención de licencias, registro o certificación para la prestación de un determinado servicio financiero, o cualquier otra medida encaminada a impedir el desempeño armónico de la prestación de estos servicios (artículo 9.6).

Para los servicios bancarios y demás servicios financieros diferentes a aquellos relacionados con seguros, de conformidad con el artículo 2 del Anexo 13-A *ejusdem*, cada parte deberá permitir las operaciones de servicios financieros de la otra, previa solicitud o notificación al ente regulador pertinente del país parte de la Unión Europea donde se quieren prestar estos servicios, cuando sea necesario. Como indica Leblond<sup>21</sup>, las instituciones financieras canadienses que quieran ofrecer servicios a clientes europeos y viceversa, deberán seguir las normas y los procedimientos para hacer negocios en el territorio de la contraparte. A pesar de lo anterior, si una firma canadiense obtiene el permiso respectivo por parte de un Estado miembro de la Unión Europea, no tendría que hacer este procedimiento con los demás países que integran el bloque europeo, debido al sistema de pasaporte que goza Canadá en virtud del acuerdo<sup>22</sup>.

### **3.2. El modelo de negociación al estilo de Suiza**

Otro de los modelos de negociación que es oportuno de estudio es el caso del modelo suizo. A pesar de no pertenecer a la Unión Europea y tampoco ser parte del Espacio Económico Europeo (EEA por sus siglas en inglés), Suiza ha forjado sus relaciones comerciales por medio de una gran cantidad de acuerdos bilaterales para salvaguardar su integración económica con la Unión Europea. Sin embargo, estos acuerdos han tenido que ser actualizados periódicamente y no tienen el mismo carácter dinámico de las relaciones que sostienen los países miembros del EEA. Una de las dificultades que tienen las relaciones entre Suiza

---

21 Patrick Leblond, *CETA and Financial Services: What to expect?* (2016). <https://www.cigionline.org/publications/ceta-and-financial-services-what-expect>.

22 *Ibidem*.

y el bloque europeo es que no existe una forma efectiva de resolución de controversias entre las partes, tal como lo anota el Parlamento Europeo<sup>23</sup>.

En el caso de Suiza se puede evidenciar que bajo este modelo de negociación se alcanzaron una gran cantidad de acuerdos bilaterales celebrados entre este país con la Unión Europea, que puede no ser un modelo de negociación idóneo para la situación del *Brexit*<sup>24</sup>: debido a que el plazo que tiene el Reino Unido para negociar con la Unión Europea es bastante corto, seguir el modelo suizo no es lo más deseable, agregando que además, el Estado suizo no hace parte del Espacio Económico Europeo, que permite a los miembros de este, entrar al mercado único de Europa. No obstante, aunque Suiza no hace parte del bloque europeo o del EEA, Suiza tiene la facultad de acceder al mercado único europeo, gracias a los acuerdos logrados con la Unión Europea<sup>25</sup> que como se resaltó anteriormente, toman más tiempo para implementarse de manera efectiva. Asimismo, en el estudio de este modelo de negociación, es necesario destacar que Suiza se caracteriza por tener una democracia directa, donde por años las personas han votado a los referendos populares sobre los diversos puntos en los acuerdos celebrados a través de los años con la Unión Europea, una situación que no se puede trasladar al caso británico<sup>26</sup>.

Chiriaeva y Paquier señalan que, dentro de la regulación de servicios financieros en Suiza<sup>27</sup>, no existe en el ordenamiento jurídico una especie de licencia que se otorgue a todos los proveedores de servicios financieros. Mientras que ciertas actividades financieras necesitan de unas determinadas licencias para ejercer sus operaciones, otras clases de servicios financieros pueden ser prestados bajo un marco mayoritariamente carente de regulación alguna. En el grupo que integran los servicios financieros que están sujetos al otorgamiento de una licencia previa y vigilancia constante por parte de la Autoridad Suiza de Supervisión del Mercado Financiero (FINMA por sus siglas en inglés), se encuentran

---

23 European Parliament, *Fact sheets on the European Union* (2020). [https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU\\_5.5.3.pdf](https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_5.5.3.pdf)

24 Sam Fleming, *With UK deal, EU wants to avoid another Swiss mess* (2020). <https://www.ft.com/content/37e45800-3ddf-11ea-b232-000f4477fbca>

25 GOV.UK, Countries in the EU and the EEA. <https://www.gov.uk/eu-eea>

26 Andres Allemand, *If you believe in the 'Swiss model' for Brexit, I need to give you a reality check from Switzerland* (2018). <https://www.independent.co.uk/voices/brexit-latest-swiss-model-theresa-may-switzerland-second-referendum-eu-a8633416.html>

27 Maria Chiriaeva, Shelby R. du Pasquier, *Asset management regulations in Switzerland* (2019). <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=18f69447-cc31-4b6b-b56a-ba35e7612214>

por ejemplo las actividades bancarias y de seguros, y las empresas dedicadas al manejo o administración de fondos en general, como es el caso de firmas que ofrecen servicios de *asset management*.

Puesto que Suiza no es un Estado miembro de la Unión Europea, las normas y regulaciones europeas proferidas desde Bruselas no le aplican de manera directa sobre la prestación de servicios financieros dentro del país. No obstante, las firmas de *asset management* en Suiza se encuentran bajo supervisión y necesitan obtener una licencia concreta para desplegar sus operaciones. Las regulaciones aplicables para proveedores de servicios de *asset management* en Suiza se encuentra, por ejemplo, el *Anti-Money Laundry Act (AMLA)* de 1997 aplicable a intermediarios financieros. Con todo, las firmas de *asset management* que tengan cierto tipo de clientes como grupos empresariales o que gestionen activos por cantidades superiores a las fijadas por ley requerirán de autorización por parte de la Autoridad Suiza de Supervisión del Mercado Financiero para poder operar<sup>28</sup>.

Ciertamente, como la regulación sobre firmas de *asset management* extranjeras que quieran realizar sus operaciones en Suiza está sujeta a la autorización por parte del FINMA, como afirman Chiriaeva y Paquier, la Unión Europea a través de la Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA por sus siglas en inglés) ha recomendado extender los beneficios que trae el pasaporte de comercialización contenido en la directriz para la gestión transfronteriza de fondos (AIFMD), como son las operaciones de *asset management*, a Suiza. A pesar de esto, la Unión Europea se encuentra debatiendo esta posibilidad; mientras tanto, las firmas suizas de gestión de fondos alternativos que quieran extender sus servicios a países miembros del bloque europeo deberán someterse a las normas singulares de cada Estado.

### **3.3. El modelo de negociación al estilo de Noruega**

Otro modelo de estudio relevante es el alcanzado por Noruega, país que pertenece al Espacio Económico Europeo (EEA por sus siglas en inglés). Este tiene acceso al mercado único en Europa, y además, tiene la obligación de aportar una contribución monetaria a la Unión Europea, así como sujetarse a algunas normas comunes y directrices del bloque dictadas en Bruselas. Dentro de los beneficios del caso noruego, se encuentra que el Estado tiene la misma oportu-

---

28 Swiss Financial Market Supervisory Authority, *Managers of Collective Assets*, (2020). <https://www.finma.ch/en/authorisation/institutions-and-products-subject-to-the-collective-investment-schemes-act/asset-managers-of-collective-investment-schemes/>

nidad de libre movimiento de productos y servicios como se haría en la Unión Europea.

En consecuencia, si el Reino Unido quisiera adoptar el modelo noruego para las negociaciones en el *Brexit*, debería permitir el libre movimiento de bienes, servicios, capital y personas, como lo hizo Noruega para poder acceder al mercado único en Europa, pero una ventaja que tendría en comparación con el modelo canadiense es que no estaría sometido al Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), pero sí a la Corte de Justicia de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA por sus siglas en inglés), bloque comercial conformado por Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza. Como se ha evidenciado, el hecho de independizarse de la competencia de los Tribunales Europeos es justamente uno de los puntos en los que no hay discusión por parte del gobierno británico luego de su salida de la Unión Europea.

Por otra parte, analistas como Morgan se muestran optimistas en adoptar un modelo noruego dentro del acuerdo con objeto del *Brexit*, modelo que puede significar un gran impacto en la regulación del sector de servicios financieros<sup>29</sup>, que es de gran interés para el gobierno británico. El autor considera que bajo un modelo en el que se propenda por una unión aduanera entre las partes y en el que el Reino Unido siga siendo parte del Espacio Económico Europeo (EEA) y vinculándose a la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA), la nación británica tendría poder legislativo, con voz y voto en las decisiones que se adopten en virtud de las regulaciones comerciales entre las partes, más concretamente con las regulaciones que se hagan al sector financiero, en razón a que la Unión Europea está obligada a consultar con todos los miembros de la EEA y la EFTA en el momento que haya un cambio legislativo. Siendo miembro del EEA, el Reino Unido tendría la facultad de acceder al mercado único de Europa, un escenario beneficioso para las firmas que ofrecen servicios de *asset management*, por ejemplo. Morgan concluye su posición exponiendo que, con el modelo noruego, el Reino Unido tendría una gran influencia sobre las normas que se dicten en las relaciones comerciales, que era una de las críticas que tenía el sector que apoyaba la salida del Estado británico de la Unión Europea.

Sin embargo, Hammerich y Heistad señalan que el principal cuerpo legislativo que regula el *asset management* en el Estado noruego es la legislación

---

29 Nicky Morgan, *Norway-style Brexit would allow UK to shape rules on finance* (2019). <https://www.ft.com/content/5223fa04-1293-11e9-a168-d45595ad076d>

proferida por la Unión Europea, implementada por este país<sup>30</sup>. La regulación que aplica en forma mayoritaria a las firmas de *asset management* en Noruega, son el *Investment Fund Act* de 2011, las directrices UCITS IV, y el *Alternative Investment Fund Acts* (AIFMA) de 2014, así como la Directiva de Mercados Financieros (MiFID II por sus siglas en inglés) que ha sido implementada y ratificada en 2017 por el Estado noruego. La Autoridad de Supervisión Financiera de Noruega es el ente encargado de la regulación de la industria de la gestión de fondos y de activos en el país.

El mercado de *asset management* en Noruega se divide en dos: entre firmas que gestionan fondos en virtud del UCITS, y aquellas que se dedican a manejar fondos alternativos a este; empero, ambas se encuentran contempladas en el *Investment Fund Act* de 2011 que implementa la normativa UCITS IV sobre el manejo de fondos de inversión, directrices que son impuestas por la Unión Europea<sup>31</sup>. Lo anterior, en vista de que Noruega es un Estado miembro del Espacio Económico Europeo, y que desde la entrada en vigencia del acuerdo del EEA en 1994, el Estado noruego ha implementado de manera estricta las normas provenientes del bloque europeo. Con todo es necesario destacar que desde 2011, las entidades que integran el sistema de supervisión financiera llegarían a tener competencias supranacionales, una situación que contraviene los principios consagrados en el acuerdo del Espacio Económico Europeo, anteriormente señalado, en la medida que los Estados miembros, en principio no renunciaran a su soberanía.

Por consiguiente, no se logró un acuerdo entre la Asociación Europea de Comercio y la Unión Europea, referente a la eventual aplicación del sistema de supervisión financiera a países como Noruega. Estas autoridades de vigilancia de actividades financieras no se encuentran anexas al acuerdo del EEA de 1994. Los mencionados autores<sup>32</sup> indican que a pesar de que existen ciertos fondos no regulados en la industria del *asset management* en Noruega, como es el caso de inversiones inmobiliarias, la implementación de la Directiva de Administradores de Fondos de Inversión Alternativa (AIFMD por sus siglas en inglés) a todos los administradores de fondos o activos o de *asset management* ha permitido un mejor escenario competitivo para esta industria.

30 Peter Hammerich, Markus Heistad, *Asset management regulations in Norway* (2019). <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=dcf66b7f-30a3-455a-bb05-738a0ee02485>

31 Advokatfirmaet Grette AS, *Fund management* (2019). <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=17d9bf8f-a9a3-4755-a6c8-20720a71abb2>

32 Peter Hammerich & Markus Heistad, *The asset management review* (2019). <https://thelawreviews.co.uk/edition/the-asset-management-review-edition-8/1197379/norway>

### **3.4. El modelo de negociación al estilo de Australia o la posibilidad de que el Reino Unido y la Unión Europea no lleguen a un acuerdo.**

Por último, existe la posibilidad de que si el Reino Unido no logra un acuerdo efectivo con la Unión Europea, como es el caso de Australia, antes de su salida del bloque, es decir, antes de que se genere un *Brexit* duro, le quedaría a la nación británica sujetarse a las reglas de la Organización Mundial de Comercio. Una consecuencia de no lograr un acuerdo concreto con la Unión Europea es la pérdida de oportunidades de las firmas de servicios financieros (como las de *asset management*) de acceder al mercado europeo de la misma manera en la que lo estaban haciendo<sup>33</sup>. La falta de tiempo para adoptar medidas que contrarresten el cambio normativo en el que deben operar las instituciones financieras hace que se genere una inseguridad y desconfianza en este mercado. Sin embargo, muchos de los proveedores de este tipo de servicios han trasladado parte de su cadena de producción a países miembros del bloque europeo; como explica Salter, los servicios financieros se encuentran altamente regulados, y cualquier cambio afectaría en gran medida las actividades que se vienen realizando. En el caso de que no exista acuerdo, la incertidumbre y la rapidez serán los retos que tendrán estas firmas, es decir, responder a las problemáticas que se presenten al acudir a las normas de la OMC.

Para concluir este apartado, se evidencia que los modelos de negociación son importantes para el estudio del caso del Reino Unido, toda vez que se muestran los distintos tipos de acuerdos que han sido logrados con la Unión Europea. Se podría llegar a establecer que, aunque existan aspectos de uno u otro modelo que beneficien al Estado británico en sus relaciones comerciales, se debería negociar con un acuerdo que sea coherente con las partes que intervienen, con las pretensiones que persigue tanto Reino Unido como la Unión Europea, y entender que es beneficioso para ambas partes que la negociación se lleve a cabo a través de una cooperación efectiva, tendiente a asumir ciertas cargas y comprometerse a cumplir ciertas obligaciones, para que el acuerdo final sea justo y duradero para las relaciones entre las dos partes.

## **4. LAS PRINCIPALES DISCREPANCIAS ENTRE REINO UNIDO Y LA UNIÓN EUROPEA SOBRE LA REGULACIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS**

---

33 PwC, *What a no-deal Brexit holds for financial services* (2019). <https://www.pwc.co.uk/financial-services/assets/pdf/what-a-no-deal-brexit-holds-for-financial-services.pdf>

Como se explicó anteriormente, los servicios financieros representan uno de los temas más importantes para el Reino Unido a la hora de negociar un potencial acuerdo con la Unión Europea. Luego del *Brexit*, el Estado británico puede adoptar un modelo como el de Noruega, y seguir disfrutando del régimen de *passporting*, o de acceso al mercado noruego; en este último caso, el Reino Unido debería mantener las regulaciones existentes sobre servicios financieros. Sin embargo, si se adoptara una opción como la de unión aduanera o bajo un modelo de acuerdos de libre comercio, el Reino Unido tendría la libertad para regular su propio sector de servicios financieros.

Dentro de los primeros borradores del acuerdo, las pretensiones del Reino Unido han sido, en términos generales, que ambas partes adopten un régimen de equivalencia, esto quiere decir que se equiparen los ordenamientos jurídicos del Reino Unido y la Unión Europea, y en suma que, el bloque europeo reconozca las leyes británicas en materia de servicios financieros. Si se implementara esta posibilidad, la Unión Europea tendría la facultad para revisar las leyes del Reino Unido, analizando si son coherentes las leyes británicas con la normatividad europea sobre servicios financieros<sup>34</sup>. Sin embargo, la posición del gobierno británico ha sido renuente a delegar la regulación y supervisión del segundo sistema financiero más importante en el mundo a otra parte, es decir, a la jurisdicción europea<sup>35</sup>. Es por esto que el primer ministro británico Boris Johnson ha rechazado la idea de un alineamiento regulatorio entre ambas partes de la negociación, en tanto uno de las mayores pretensiones del Reino Unido es la alejarse en la medida de lo posible de las reglas impuestas por la Unión Europea<sup>36</sup>. Como se explico anteriormente, una solución para afrontar la crisis ante una eventual carencia de acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea, como lo es el régimen de equivalencia, puede resultar insuficiente para regular adecuadamente el comercio transfronterizo de servicios fronterizos entre ambas partes<sup>37</sup>. Los objetivos que persiguen el sector financiero británico es

---

34 Jess Shankleman & Ian Wishart, *EU slaps down UK calls for permanent banking 'equivalence'* (2020). <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-02-10/u-k-s-javid-sets-out-brexit-trade-plan-for-financial-services>

35 Lionel Laurent, *The city of London wants to have its Brexit cake and eat it too* (2020). <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-01-13/the-city-of-london-wants-to-have-its-brexit-cake-and-eat-it>

36 Michael O'Dwyer, *City grandees call for London to distance itself from Brussels after Brexit* (2020). <https://www.telegraph.co.uk/business/2020/01/09/city-grandees-call-london-distace-brussels-brexit/>

37 Jack Shickler, *Financial firms' Brexit equivalence upgrade seems achievable, but a sideshow* (2020). <https://mlexmarketinsight.com/insights/editors-picks/area-of-expertise/financial-services/financial-firms-brexit-equivalence-upgrade-seems-achievable-but-a-sideshow>

poder seguirle proveyendo servicios financieros a sus clientes europeos luego del *Brexit*, pero en paralelo, desean regular de manera independiente su sector económico y alejarse de la normatividad europea sobre servicios financieros. En síntesis, el Reino Unido por un lado, busca seguir fortaleciendo su posición de liderazgo en el mercado global de servicios financieros, pero por otro lado, pretende acceder al mercado de la Unión Europea sin soportar las cargas que supone como someterse a la normatividad proferida por la UE. Como se logro explicar, el régimen de equivalencia es una solución idónea en aquellos casos en que las partes en la negociación ostenten una legislación suficientemente similar o próxima a la de la otra, que permita homogeneizar la normatividad de comercio transfronterizo, o que en ultimas estén dispuestas a acogerse a la regulación de la contraparte, en este caso de la Unión Europea, posición que según el Gobierno Británico ha rechazado tajantemente.

Con todo, en el evento en que se decanten en las negociaciones del *Brexit* por un régimen de equivalencia, la Unión Europea deberá por una parte, aceptar específicamente el régimen regulatorio del Reino Unido y aplicarlo a sus negocios, situación que es muy factible que suceda, en la medida que el Estado británico al salir de la Unión Europea continúa con las mismas normas proferidas por el ente europeo. Como afirma Coppola, a pesar de que en un primer momento se puede llegar a entender que una gran cantidad del ordenamiento jurídico actual del Reino Unido proviene de la Unión Europea, el Gobierno Británico espera que con el tiempo, luego de su salida de la UE existan cambios regulatorios que permitan distanciarse de las normas europeas, hecho que afirma que medidas como lo son el régimen de equivalencia no son las mas adecuadas a largo plazo para el caso concreto<sup>38</sup>. Así lo ha manifestado Sajid Javid, excanciller de hacienda del Reino Unido, declarando que el Estado británico estaba preparado para divergir de las normas regulatorias europeas sobre servicios financieros<sup>39</sup>.

Para el Reino Unido resulta de gran interés poder acceder al mercado único de la Unión Europea dentro de las negociaciones que se hagan en materia de servicios financieros. Pero como se ha explicado anteriormente, esto implica que el Reino Unido soporte una serie de cargas como el libre movimiento de personas. Javid discute que existe la posibilidad que el Reino Unido decida regular su sector de servicios financiero de la misma forma como se encuentra

---

38 Frances Coppola, *How financial services could help Brexited Britain take back control of fishing* (2020). <https://www.forbes.com/sites/francescoppola/2020/01/31/how-financial-services-could-help-brexited-britain-take-back-control-of-fishing/#61c87aa96fc2>

39 Roula Khalaf, George Parker & Chris Giles, *Forget staying close to EU after Brexit, chancellor tells business*, (2020). <https://www.ft.com/content/18ddc610-3940-11ea-a6d3-9a26f8c3cba4>

en el ordenamiento jurídico en la Unión Europea<sup>40</sup>, solo si funciona y es coherente para el Estado británico. La posición que ostenta este país como un centro internacional financiero hace que deba tener en cuenta y seguir los estándares internacionales sobre servicios financieros.

Algunos analistas consideran que el bloque europeo sabe que no puede reemplazar el liderazgo que tiene el Reino Unido en el sector económico de los servicios financieros en Europa, por tanto, una opción viable sería que se adopte una regulación equivalente que tenga en cuenta ambas partes, evitando que una de ellas se adhiera a las regulaciones previas que tiene la otra. Por esto, plantea Laurent<sup>41</sup>, el Reino Unido debería buscar el acceso al mercado único europeo, mientras que a la Unión Europea le convendría aceptar las normas que dicte el Estado británico sobre servicios financieros, para que pueda satisfacer su objetivo de potencializar este sector de la economía en Europa, luego de la salida de una potencia en servicios financieros como lo es Reino Unido.

Con todo, se pone de presente que las normas europeas sobre servicios financieros se derivan de principios fundamentales que han llegado a un consenso en el ámbito global. La labor del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés) y del Comité de Basilea (BCBS por sus siglas en inglés), ha forjado las reglas prudenciales en materia financiera que se han consignado en las normas europeas sobre la materia. Allen & Overy indica que ve muy poco probable que el Reino Unido pueda desviarse de manera significativa de las iniciativas que ya se han acordado generalmente en el escenario internacional<sup>42</sup>. Por consecuencia de lo anterior, aunque el Estado británico opte por legislar su propia regulación de servicios financieros separándose de la regulación impuesta por la Unión Europea, deberá seguir los acuerdos internacionales sobre la materia, si no quiere que se desincentive a los inversionistas o empresas extranjeras de invertir en el país.

Para resumir, lo que persigue el Reino Unido con el *Brexit* es retomar control para poder decretar sus propias leyes luego de la salida del bloque europeo.

---

40 Raidió Teilifís Éireann, *UK seeks 'durable' EU financial services relationship* (2020). <https://www.rte.ie/news/business/2020/0211/1114528-uk-eu-financial-services-relationship/>

41 Lionel Laurent, *The city of London wants to have its Brexit cake and eat it too* (2020). <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-01-13/the-city-of-london-wants-to-have-its-brexit-cake-and-eat-it>

42 Allen & Overy, *Financial services regulation: what will be the impact on regulated firms established in the UK, the EU and third country jurisdictions?* (2020). <https://www.allenoverly.com/en-gb/global/news-and-insights/legal-and-regulatory-risks-for-the-finance-sector/united-kingdom/financial-services-regulation---what-impact-will-brexit-have-on-regulated-firms>

Por tanto, lo más probable es que, con el tiempo, las reglas que emita el Reino Unido se diferencien de las proferidas por la Unión Europea; esto no obsta a que el Estado británico opte por un régimen de equivalencia. En vista de lo anterior, no es una obligación para el Reino Unido que se aparte de las normas europeas. En algunos sectores de la economía resulta más favorable que se mantengan las regulaciones que ha proferido la Unión Europea. Además, por parte del gobierno británico, no ha habido claridad sobre qué normas en concreto quieren apartarse de Europa y sobre qué materias legislar de manera independiente. Por tanto, el Reino Unido deberá entrar a evaluar cada sector o industria, ya que existen sectores como el de servicios financieros, más concretamente el de *asset management*, que se encuentran profundamente integrados con las directrices dictadas desde Bruselas. El análisis que se haga deberá comparar los costos y oportunidades que representen un cambio normativo en la prestación de servicios de *asset management*. Pueden existir costos elevados y barreras de entrada al mercado en caso de que el Reino Unido se distancie radicalmente de las directrices europeas sobre servicios financieros.

Para concluir, la negociación que se haga sobre los servicios financieros encuentra una serie de intereses por parte de ambas partes. Las complejas interdependencias que tiene este sector de la economía hacen que cualquier cambio drástico pueda comprometer el desempeño de muchas otras actividades. El Reino Unido, por su parte, se ha mostrado optimista en que se logre un acuerdo con la Unión Europea. Aunque ambas partes persiguen una serie de pretensiones, la cooperación es esencial para que sectores como el de servicios financieros puedan seguir ejerciendo sus actividades de forma regular, ya que como se aclaró, tanto el Reino Unido tiene interés en entrar al mercado europeo, como la Unión Europea de seguir manteniendo a los británicos en sus relaciones financieras transfronterizas.

## 5. CONCLUSIONES

Como se logra evidenciar a lo largo del texto, la prestación de servicios de *asset management* representa una actividad crucial para el Reino Unido, y es un tema de gran interés en las negociaciones que se surtan durante el periodo de transición del *Brexit*. El Reino Unido es el segundo mayor prestador de servicios financieros de *asset management* en el mundo, y justamente este subsector de la economía se relaciona de manera directa con aspectos como el producto interno bruto del país, la retribución del fisco por los impuestos que recauda y la tasa de empleo en Reino Unido. Existen ciertas directrices y normatividades europeas como el AIFMD, MiFID y UCITS que regulan la gestión de activos, sobre las

cuales el Estado británico ha sido enfático en que su intención a largo plazo es promulgar su propia normatividad sobre los servicios financieros, apartándose de la normatividad europea.

Sin embargo, como se adujo, debido a la posición de liderazgo que ostenta el Reino Unido a nivel internacional en *asset management*, es muy probable que este Estado no busque distanciarse circunstancialmente de las normatividades internacionales sobre servicios financieros, ya que es de su interés mantener los clientes que posee, de los cuales la mitad que demandan sus servicios radican en Europa. El Reino Unido, si desea mantener su posición de liderazgo en el mercado global de *asset management*, deberá sujetarse a la normatividad internacional que regula estas actividades, para que mantenga la gran cantidad de clientes extranjeros que posee. En el trabajo se hizo una exposición sobre los diferentes modelos de negociación que son pertinentes para analizar el acuerdo al que puedan llegar Reino Unido y la Unión Europea, pero se aclaró que el caso concreto del *Brexit* tiene una naturaleza diferente a los casos de Canadá, Noruega, Suiza o Australia, y que por tanto, se debía proferir un nuevo tipo de acuerdo que responda a la realidad británica.

Con la presente investigación se trató de dar un breve entendimiento de cómo funciona la prestación de servicios de gestión de activos, presentado las principales tensiones políticas que se ocasionan con la salida del Reino Unido de la Unión Europea, poniendo de presente que lo que se debe perseguir en las negociaciones que se están surtiendo entre ambas partes es que se realicen bajo cooperación y colaboración, pues de lo contrario el resultado final sería más perjudicial para el comercio transfronterizo de servicios financieros que resulta de gran interés para las economías británicas y europeas hacia el futuro. Asimismo, se presentó el escenario en el que no se llegue a ningún acuerdo, creando un potencial desmejoramiento de las relaciones económicas transfronterizas. Con el presente trabajo se propuso indagar en una situación actual y relevante para el derecho económico internacional, sobre la cual es pertinente estudiar por la relevancia que realza. En vista a que al momento en que se escribe el artículo, el Reino Unido continúa en un periodo de transición, en el futuro se deberá examinar la manera en que el Estado británico gestiona su salida de la Unión Europea, pues se abriría el espacio para investigar el eventual acuerdo al que lleguen ambas partes y más específicamente desde los servicios financieros, que como quedó demostrado en la presente investigación, es de suma importancia para Reino Unido.

Por otro lado, en el caso de que no exista ningún acuerdo o un *Brexit* duro, se podría llegar a investigar las relaciones que surgirían a través de la aplicación

de las normas generales de la OMC para la prestación de servicios como el *asset management*, así como los acuerdos bilaterales o tratados de libre comercio que celebrará el Reino Unido para fortalecer la economía internacional. En todo caso, y considerando que este es un caso único, la salida del Reino Unido de la Unión Europea será un asunto en constante cambio que tendrá grandes efectos sobre el comercio internacional, y problemáticas que solo con el paso del tiempo se estarán develando.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

- Alain Tolhurst, *UK can't have Canada-style Brexit deal, EU's chief negotiator warns* (2020). <https://www.politicshome.com/news/article/uk-cant-have-canadastyle-brexit-deal-eus-chief-negotiator-warns>
- Alasdair Sandford, *UK blasts EU's Barnier for rejecting post-Brexit Canada-style trade deal* (2020). <https://www.euronews.com/2020/02/19/uk-blasts-eu-s-barnier-for-rejecting-post-brexit-canada-style-trade-deal>
- Andreia Ghimis, *Is CETA a Model for the EU-UK Business Migration Post-Brexit?* (2017). <https://www.fragomen.com/insights/blog/ceta-model-eu-uk-business-migration-post-brexit>
- Andres Allemand, *If you believe in the 'Swiss model' for Brexit, I need to give you a reality check from Switzerland* (2018). <https://www.independent.co.uk/voices/brexit-latest-swiss-model-theresa-may-switzerland-second-referendum-eu-a8633416.html>
- Banking Hub, *Brexit consequences for the UK asset management industry* (2017). <https://www.bankinghub.eu/banking/finance-risk/brexit-consequences-uk-asset-management-industry>
- Barry O'Connor, *The impact of Brexit on asset management* (2019). <https://www.mathe-son.com/brexit-forum/news/the-impact-of-brexit-on-asset-management>
- BBA, *What is 'equivalence' and how does this work* (2016). <https://www.bba.org.uk/wp-content/uploads/2016/12/webversion-BQB-4-1.pdf>
- Denzil Davidson, *How will the EU reshape fund managers' regulations after Brexit?* (2020). <https://www.ft.com/content/1f034e4a-4e33-4ba9-bcfc-dedb44ed6703>
- Financial Times, *UK must weigh the costs and benefits of a regulatory divergence*, (2020). <https://www.ft.com/content/5e904a64-4f18-11ea-95a0-43d18ec715f5>
- Freshfields Bruckhaus Deringer, *The legal impact of Brexit on the UK-based financial services sector* (2017). <https://www.freshfields.com/globalassets/our-thinking/campaigns/brexit/briefings/brexit---thecityuk-report---how-will-brexit-impact-uk-financial-services.pdf>
- Huw Jones, *Eyeing access Britain says it won't undercut EU financial rules* (2020). <https://www.reuters.com/article/us-britain-eu-finance/eyeing-access-britain-says-it-wont-undercut-eu-financial-rules-idUSKBN20R1LH>

- Joshua Kennon, *What is asset management: An introduction to asset management companies and how they work* (2020). <https://www.thebalance.com/asset-management-companies-for-beginners-4048203>
- Jennifer Thompson, Chris Flood, Owen Walker & Attracta Mooney, *Brexit contingencies: asset managers put plans into action*. Financial Times (2018). <https://www.ft.com/content/baa9b63c-6fb3-11e8-92d3-6c13e5c92914>
- John Armour, *Brexit and financial services*. Oxford Review of Economic Policy. Vol. 33, Nº1, marzo 2017. Pp. 54-69. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grx014>
- Karel Lannoo, *ECMI Policy Brief: Brexit and the Asset Management Industry*. (febrero 2017). [http://www.eurocapitalmarkets.org/sites/default/files/ecmi\\_pb23\\_kl\\_brexit\\_and\\_the\\_asset\\_management\\_industry.pdf](http://www.eurocapitalmarkets.org/sites/default/files/ecmi_pb23_kl_brexit_and_the_asset_management_industry.pdf)
- Lionel Laurent, *The city of London wants to have its Brexit cake and eat it too* (2020). <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-01-13/the-city-of-london-wants-to-have-its-brexit-cake-and-eat-it>
- Lisa O'Carroll, *Can UK get 'super Canada-plus trade deal with EU by the End of 2020?* (2019). <https://www.theguardian.com/politics/2019/nov/12/can-uk-get-brexit-super-canada-plus-trade-deal-with-eu-by-end-of-2020>
- Luigi Pedreschi, *Financial services post-Brexit: "Equivalence" does not mean "equal to"* (2018). <https://www.linklaters.com/en/insights/blogs/tradelinks/financial-services-post-brexit-equivalence-does-not-mean-equal-to>
- Manolis Kalaitzake, *Brexit for finance? Structural interdependence as a source of financial political power within UK-EU withdrawal negotiations* (2020). <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/09692290.2020.1734856>
- Maria Chirieva, Shelby R. du Pasquier, *Asset management regulations in Switzerland* (2019). <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=18f69447-cc31-4b6b-b56a-ba35e7612214>
- Michael O'Dwyer, *City grandees call for London to distance itself from Brussels after Brexit* (2020). <https://www.telegraph.co.uk/business/2020/01/09/city-grandees-call-london-distance-brussels-brexit/>
- Oliver Wyman, *The Impact of the UK's Exit from the EU on the UK-Based Financial Services Sector* (2016). [https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliverwyman/global/en/2016/oct/Brexit\\_POV.PDF](https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliverwyman/global/en/2016/oct/Brexit_POV.PDF)
- Patrick Leblond, *CETA and Financial Services: What to Expect?* Centre for International Governance Innovation (2016). <https://www.cigionline.org/publications/ceta-and-financial-services-what-expect>
- Raidió Teilifís Éireann, *UK seeks 'durable' EU financial services relationship* (2020). <https://www.rte.ie/news/business/2020/02/11/1114528-uk-eu-financial-services-relationship/>
- Samuel Agini, *UK regulators: City can diverge from EU but keep market access* (2020). <https://www.fnlondon.com/articles/uk-regulators-city-can-diverge-from-eu-but-keep-market-access-20200212>
- Peter Northcott & Paul Carrigg, *The impact of Brexit on UK asset managers: marketing into the EU* (2016). <https://www.aima.org/journal/aima-journal-edition-108/article/the-impact-of-brexit-on-uk-asset-managers-marketing-into-the-eu.html>

- Stefan Cristian Dorin, *What does Brexit mean for asset managers?* (2016). <https://jwg-it.eu/what-does-brexit-mean-for-asset-managers>
- Swiss Financial Market Supervisory Authority, *Asset Management: Managers of Collective Assets* (2020). <https://www.finma.ch/en/authorisation/institutions-and-products-subject-to-the-collective-investment-schemes-act/asset-managers-of-collective-investment-schemes/>
- Uuriintuya Batsaikhan, Robert Kalcik, Dirk Schoenmaker, *Brexit and the European financial system: mapping markets, players and jobs* (2017). <http://aei.pitt.edu/84212/1/PC%2D04%2D2017%2Dfinance%2D090217%2Dfinal.pdf>

