Resultado de la Consulta Pública: impacto acumulado del «Marco Normativo de la Unión Europea para los servicios financieros». Octubre 2016.

El 30 de septiembre de 2015 la Comisión Europea lanzó una consulta pública bajo el nombre "**Marco normativo de la Unión Europea para los servicios financieros**". El objetivo de esta consulta consistía en evaluar el impacto que la nueva normativa, dictada a raíz de la última crisis, estaba teniendo en los servicios financieros de la Unión Europea (en adelante, UE). Para ello, la consulta se estructuró en torno a las siguientes 4 áreas temáticas: a) *normas que afectan la capacidad de autofinanciación y crecimiento de la economía*; b) *cargas normativas innecesarias*; c) *interacciones, inconsistencias y vacíos*; y d) *normas que pueden aumentar la posibilidad de consecuencias no intencionadas.*

La consulta se dirigió a un amplio abanico de partes interesadas: autoridades públicas, sector financiero, mundo académico, inversores, pequeñas y medianas empresas (en adelante, PyMES), asociaciones de consumidores, individuos, e, incluso, organizaciones no-gubernamentales. Se recibieron un total de 288 respuestas, proviniendo la mayoría, desde un punto de vista territorial, del Reino Unido, Bélgica y Francia, y en cuanto al tipo de organización, de asociaciones y entidades del sector financiero. La Comisión Europea ha publicado, recientemente, un documento en el que recoge un resumen de las principales respuestas recibidas.

Se expone, a continuación, las principales ideas que presenta el mencionado documento.

En cuanto a las *normas que afectan la capacidad de la economía de auto-financiarse y crecer*, las principales conclusiones de las respuestas recibidas son las siguientes:

- En relación a las **cargas normativas innecesarias en la financiación**. La industria del sector ha manifestado su preocupación por las implicaciones que pueden llegar a tener las nuevas exigencias prudenciales, al contrario que el sector público y las asociaciones de consumidores, que se muestran a favor de ellas. Entre ellas, los bancos, por ejemplo, han alertado de un posible impacto negativo con la aplicación del Ratio de Cobertura de Liquidez -Liquidity Coverage Ratio-, el Ratio de la Financiación Neta Estable -Net Stable Funding Ratio-, el ratio de apalancamiento, los ratings internos o la propuesta de la Comisión Europea sobre Reforma Estructural Bancaria. Igualmente, entre las respuestas, se ha solicitado la adopción de medidas que faciliten la financiación de PyMES o la inversión en infraestructuras, incluso en el sector inmobiliario. A nivel fiscal, también se ha reclamado una revisión del régimen de reintegros de los derechos de retención.

- En relación a la **liquidez del mercado**. Entre los comentarios recibidos, se ha apuntado a que la nueva normativa ha provocado un cierto descenso de la liquidez en los bonos corporativos, así como una menor predisposición de los bancos a ejercer de creadores de mercado. También se ha señalado que la aplicación de EMIR podría llegar a afectar la conclusión de contratos de cobertura por parte de las corporaciones no financieras, así como que la futura normativa de Fondos del Mercado Monetario podría reducir la liquidez a corto plazo en los mercados de fondos.

- En relación a la **protección al inversor y al consumidor**. Distintas partes interesadas pusieron de manifiesto que el diferente nivel de exigencia entre la venta de instrumentos financieros y la de los productos de inversión basados en seguros -insurance-based investment products- puede dar lugar a distorsiones, incluso a que se proteja al consumidor de manera diferente. Igualmente, los gestores de fondos han sugerido la eliminación del documento de información conocido por el nombre de KIID -Key Investor Information Document- cuando vaya dirigido a inversores institucionales. Los representantes de los consumidores, por su parte, han solicitado una mejora en la supervisión y exigencia de

cumplimiento de la normativa -enforcement-, así como en los procedimientos extrajudiciales de resolución de conflictos.

- Por último, en relación a la **proporcionalidad/preservación de la diversidad en el sector financiero de la UE**. Muchos participantes del mercado han solicitado una mayor proporcionalidad en la normativa aplicable tanto a las entidades de menor tamaño, como a las de menor perfil de riesgo o con modelos de negocio específicos como, por ejemplo, en lo que se refiere a los requisitos de capital, a las exigencias de comunicación o reporte, o a la remuneración. Además, algunas respuestas señalaron que las garantías que exige EMIR a pequeñas y medianas entidades financieras provocarán que éstas no puedan acceder a las cámaras de contrapartida central.

En cuanto a las *cargas normativas innecesarias*, las principales conclusiones de las respuestas recibidas son las siguientes:

- En relación a los **excesivos costes y complejidad que exige el cumplimiento de la nueva normativa**. Entre los comentarios que más se han repetido, destacan los relativos al coste que suponen los nuevos requisitos de reporte o comunicación y los de información en comparación con el beneficio que aportan, así como las duplicidades latentes en la normativa. En general, la industria ha reclamado una menor complejidad del marco normativo y una mayor convergencia en la implementación de las normas de la UE a nivel nacional.

- En relación a las **obligaciones de reporte o comunicación y de información**. Los participantes del mercado han puesto de relieve duplicidades innecesarias en la normativa, como ocurre respecto a la comunicación de operaciones que se derivan de EMIR, MiFID II/MiFIR, Operaciones de Financiación de Valores -SFT- , o las existentes entre el Reglamento de Ventas en corto y MiFIR respecto a la comunicación de operaciones y ventas en corto.

- En relación a la **documentación contractual**. Entre los comentarios recibidos, ha destacado la solicitud de simplificar la documentación contractual requerida. También se ha puesto de manifiesto inconsistencias en la información que se hace pública como, por ejemplo, la relativa a productos y remuneraciones derivadas de la Directiva de Folletos, la Directiva de Comercialización a Distancia o el Reglamento de PRIIPs. Para la gestión de actualizaciones de documentación contractual, se ha propuesto introducir protocolos que los participantes del mercado firmen cuando registren su Identificador de Entidad Legal -Legal Entity Identifier-.

- En relación a las **normas desfasadas por cambios tecnológicos**. Algunos participantes del mercado han solicitado, por ejemplo, que se tenga en cuenta en mayor medida la digitalización de documentos, así como el uso de las nuevas tecnologías en el cumplimiento normativo. Por otro lado, algunos también han señalado que el nuevo Reglamento General de Protección de Datos puede limitar los beneficios que reporte el uso del big data.

- En relación a las **barreras de entrada**. Algunas respuestas han puesto de relieve que el complejo marco normativo puede impedir la entrada de nuevos participantes, dando lugar a una mayor concentración. En el ámbito FinTech, las entidades que ya operan en el sector han mostrado su preocupación por los requisitos que se van a exigir a las Fintech cuando presten los mismos servicios financieros, mientras que, por el contrario, estas últimas han solicitado proporcionalidad en las exigencias a cumplir. También la industria ha reclamado la eliminación de barreras en la comercialización transfronteriza de fondos, y en general, del resto de productos financieros.

En cuanto a posibles *interacciones, inconsistencias y vacíos*, las principales conclusiones de las respuestas recibidas son las siguientes:

- En relación a los **vínculos entre las normas individuales y el impacto total acumulado**. Se ha solicitado que en las evaluaciones de impacto de la futura normativa se tenga más en cuenta la interacción de las nuevas normas con las ya existentes, al igual que realizar evaluaciones de impacto acumulado regularmente.

- En relación a las **definiciones**. Se ha puesto de relieve la existencia en la normativa de definiciones poco claras e, incluso, inconsistentes, las cuáles pueden llegar a provocar consecuencias no intencionadas, sobre todo, cuando se transponen en la normativa nacional.

- En relación a los **solapamientos, duplicidades e inconsistencias**. Tanto la industria, como las Autoridades nacionales, han planteado diversos ejemplos. Entre ellos, la posible inconsistencia entre EMIR, y la obligación que esta norma impone de compensación centralizada, con el futuro ratio de apalancamiento, ya que a menos que este último se calcule adecuadamente, repercutirá en un encarecimiento de la compensación. Igualmente, se ha señalado que la interacción entre EMIR y los requisitos que impone el Reglamento sobre Requisitos de Capital puede dificultar el acceso al mercado de repos. Otro ejemplo significativo que se ha apuntado es la falta de alineación en cuanto al ámbito de aplicación de los requisitos relativos a la capacidad de absorber pérdidas totales -TLAC- impuestos por el Consejo de Supervisión Financiera respecto a los de fondos propios y pasivos elegibles -MREL- en el marco de la Directiva sobre Recuperación y Resolución de Bancos. Asimismo, se han detectado inconsistencias en cuanto a los instrumentos que se emplean en el ámbito de la política macro-prudencial, en las normas aplicables a la protección y segregación de activos, respecto a las exigencias de colateral en la ejecución de transacciones, en la Directiva de Conglomerados Financieros al no haber incorporado novedades de la normativa reciente, en las normas relativas a la remuneración o en los regímenes sancionadores de los Estados miembros.

- En relación a los **vacíos legales**. Los más destacados que se han identificado, entre otros, son: la insuficiencia de instrumentos en el marco macro-prudencial; la ausencia de un régimen de depósitos en el sector de seguros a nivel de la UE; la falta de normativa europea que regule las plataformas de financiación participativa; la inexistencia de un marco de insolvencia armonizado; así como mayores avances en ciberseguridad.

En cuanto a la existencia de *normas que pueden aumentar la posibilidad de consecuencias no intencionadas*, las principales conclusiones de las respuestas recibidas son las siguientes:

- En relación a los **riesgos**. Entre los nuevos riesgos que se han señalado, se ha apuntado a que EMIR puede llegar a provocar una mayor concentración de riesgos a nivel de las cámaras de contrapartida central. También han puesto de relieve el impacto de la normativa sobre gobernanza en los empleados. Incluso, alguno ha afirmado que la excesiva regulación, sobre todo en materia de requisitos de capital en el sector bancario y del mercado de valores, provocará que la actividad se desplace hacia sectores que están menos regulados, o al menos, desincentivará que se tomen riesgos.

- En relación a la **prociclicidad**. En este sentido, algunas partes interesadas han manifestado su preocupación por el impacto que pueda llegar a tener el valor razonable que se exige en contabilidad, sobre todo para los inversores a largo plazo, o que la nueva calibración de los requisitos de capital pueda inducir prociclicidad.

Enlaces de interés

Consulta pública: Marco Normativo de la UE para Servicios Financieros (30.09.15).
Resumen de las contribuciones a la consulta pública mencionada.