

Bruselas, 12.3.2018
SWD(2018) 51 final

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE

Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que respecta a las exposiciones en forma de bonos garantizados

{COM(2018) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

Ficha resumen
Evaluación de impacto sobre una propuesta de Iniciativa de marco integrado aplicable a los bonos garantizados
A. Necesidad de actuar
¿Por qué? ¿Cuál es el problema que se afronta?
La inversión y la creación de empleo son objetivos clave de la UE. En el contexto de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC), la UE ha puesto en marcha varias iniciativas para desbloquear la financiación en pro del crecimiento en Europa y estimular la financiación del mercado. Los bonos garantizados constituyen una importante fuente de financiación barata y a largo plazo para los bancos. Facilitan la financiación de los préstamos hipotecarios y los préstamos al sector público, apoyando así en términos más generales la actividad crediticia. Sin embargo, los mercados de bonos garantizados no están desarrollados por igual en el conjunto del mercado único. En algunos Estados miembros son muy importantes; en otros, menos. Aunque se benefician de un régimen prudencial preferente a la luz de los riesgos más reducidos que entrañan, la legislación de la UE define los bonos garantizados solo parcialmente.
¿Cuál es el objetivo que se espera alcanzar con esta iniciativa?
En primer lugar, la iniciativa tendrá como objetivo potenciar la capacidad de los agentes financieros para invertir en la economía en general, facilitando que las entidades de crédito utilicen bonos garantizados. Con ella, se tratará de fomentar los mercados de bonos garantizados en los Estados miembros en los que actualmente no existen o están poco desarrollados, a efectos de contribuir a financiar la economía real conforme a los objetivos de la UMC. Asimismo, perseguirá diversificar la base de inversores (actualmente, la mayor parte de los bonos garantizados los adquieren bancos); estimular más las inversiones en la UE; y atraer a más inversores de terceros países. En segundo lugar, la iniciativa subsanará los problemas prudenciales que suscita el hecho de que, por ahora, la legislación de la UE no prevea una definición suficientemente completa de las características principales de un bono garantizado. Se estima que una mayor armonización de estas características garantizará que el trato preferente previsto en diversos actos legislativos de la UE se otorgue a bonos garantizados que tengan una serie mínima de características fundamentales comunes, asegurando así la solidez prudencial y un elevado grado de protección del inversor. La iniciativa incluirá también determinadas modificaciones de los requisitos a los que se supedita la aplicación de un régimen preferente de capital a las entidades de crédito que invierten en bonos garantizados conforme al Reglamento sobre los requisitos de capital.
¿Cuál es el valor añadido de la actuación a nivel de la UE?
En cuanto al potencial de la UMC, el plano de la UE es el más eficaz para subsana las diferencias significativas entre los marcos reglamentarios nacionales, las prácticas divergentes en los Estados miembros, tanto en sus mercados como a nivel reglamentario, la fragmentación del mercado único y la falta de armonización, que obstaculizan las inversiones transfronterizas. En segundo lugar, en cuanto a los aspectos prudenciales, el problema estriba en que la legislación de la UE no establece de forma integral qué constituye un bono garantizado. La actuación de la UE para definir qué es un bono garantizado es necesaria para velar por que el trato preferente que actualmente otorga la legislación vigente de la UE resulte prudencialmente sólido. Ahora bien, dicha actuación debe preservar los mercados existentes que funcionan bien y limitarse a lo estrictamente necesario para elaborar una definición común de las características fundamentales de un bono garantizado.
B. Soluciones
¿Qué opciones legislativas y no legislativas se han estudiado? ¿Existe o no una opción preferida?
¿Por qué?

La Comisión ha considerado una serie de opciones estratégicas que permiten alcanzar los objetivos antes señalados en distinta medida. El escenario de referencia es el formado por el actual *statu quo*, es decir, la no intervención. Existen también una serie de opciones que difieren en cuanto al grado de armonización, puesto que van desde una opción no normativa a opciones que implican una armonización completa. Más concretamente:

- escenario de referencia: no intervenir;
- opción 1: opción no normativa;
- opción 2: armonización mínima basada en los regímenes nacionales;
- opción 3: armonización completa que sustituye a los regímenes nacionales; u
- opción 4: «29.º régimen» que se aplica paralelamente a los regímenes nacionales.

La opción preferida es una armonización mínima basada en los regímenes nacionales. La opción 2 permite alcanzar la mayoría de los objetivos de la iniciativa a un coste razonable. Además, mantiene un equilibrio adecuado entre el grado de flexibilidad necesario para atender a las características de los Estados miembros y la uniformidad necesaria para lograr la coherencia a escala de la UE. Se considera que es probablemente la opción más eficaz para alcanzar los objetivos, al tiempo que resulta eficiente y reduce al mínimo las perturbaciones y los costes de transición. De las opciones consideradas, es también de las más ambiciosas en términos de regulación, siendo, a la vez, el curso de acción que goza de mayor apoyo entre los interesados.

¿Quién apoya cada opción?

Los interesados apoyan en su mayoría la opción 2. Ello incluye a los inversores institucionales, los supervisores, los Estados miembros y representantes del ámbito de los bonos garantizados. La ABE (informe de 2016), el BCE, el Parlamento Europeo (informe de julio de 2017) y los supervisores nacionales y europeos han abogado por iniciativas de naturaleza y contenido muy similares. La mayoría de los Estados miembros también favorecen esta opción, incluidos todos aquellos que representan los mercados más importantes. El Consejo Europeo de Bonos Garantizados, que representa al sector, también favorece esta opción.

C. Repercusiones de la opción preferida

¿Cuáles son las ventajas de la opción preferida?

La aplicación de esta opción estimularía el desarrollo de los mercados de bonos garantizados allí donde no existan o estén poco desarrollados, generando un aumento de emisión de entre el 50 % y el 75 % del valor de referencia de 342 000 millones EUR. Reduciría también los costes de financiación de los emisores. A nivel agregado se lograría un ahorro de costes de financiación de entre el 50 % y el 75 % del valor de referencia de entre 2 200 y 2 700 millones EUR al año. Además, contribuiría a diversificar la base de inversores (60 % de inversores distintos de los bancos), a facilitar las inversiones transfronterizas y a atraer a inversores de terceros países (16,5 % de inversiones de terceros países, que representarían un importe adicional de 80 000 millones EUR anuales procedentes de fuera de la UE). En conjunto, la opción considerada contribuiría a un ahorro en los costes de endeudamiento en la economía real de entre el 50 % y el 75 % del valor de referencia de entre 1 500 y 1 900 millones EUR al año. Esta opción subsanaría los problemas prudenciales, en relación también con la innovación del mercado, y tendría la ventaja de armonizar las características estructurales del producto con el trato prudencial preferente a escala de la UE. Por último, reforzaría también la protección de los inversores y reduciría los costes de diligencia debida que soportan.

¿Cuáles son los costes de la opción preferida?

La opción preferida permite alcanzar la mayoría de los objetivos de la iniciativa a un coste razonable, aunando la flexibilidad suficiente para tener en cuenta las características de los Estados miembros con el objetivo de lograr la coherencia en el ámbito de los bonos garantizados a escala de la UE. Esta opción implicará previsiblemente un aumento de los costes administrativos directos de los emisores, tanto puntuales como recurrentes, en los países en los que los costes son bajos. Los costes también se incrementarían para los supervisores y, en particular, en lo que atañe a los países que imponen menos cargas, que se prevé convergerán hacia la referencia que representan los países de costes más elevados. Por el contrario, no aumentarán los costes de los inversores. Los elementos de mejora crediticia de las normas previstas reducirían los costes de diligencia debida de los inversores.

¿Cómo se verán afectadas las empresas, las pymes y las microempresas?
La opción estratégica elegida tendría algunos efectos positivos directos e indirectos sobre la financiación de las pymes. No obstante, la mayor ventaja para las pymes procedería de la iniciativa sobre los pagarés garantizados europeos (<i>European Secured Note</i>), que, como se explica al inicio de esta evaluación de impacto, es una iniciativa paralela aparte.
¿Habrá repercusiones significativas en los presupuestos y las administraciones nacionales?
No
¿Habrá otras repercusiones significativas?
No
D. Seguimiento
¿Cuándo se revisará la política?
Podría llevarse a cabo una primera revisión del nuevo marco 2 a 3 años después de su entrada en vigor.