

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19»

[COM(2020) 280 final-2020/0152 (COD)]

«Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes específicos para los intermediarios financieros, con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19»

[COM(2020) 281 final — 2020/0155 (COD)]

«Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo que modifica el Reglamento (UE) 2017/2402 por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, para contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19»

[COM(2020) 282 final — 2020/0151 (COD)]

«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 los ajustes del marco de titulización para apoyar la recuperación económica en respuesta a la pandemia de COVID-19»

[COM(2020) 283 final — 2020/0156 (COD)]

(2021/C 10/05)

Ponente general: **Giuseppe GUERINI**

Consulta	Consejo de la Unión Europea, 27.8.2020 [COM(2020) 281 final, COM(2020) 282 final y COM(2020) 283 final] Parlamento Europeo, 14.09.2020 [COM(2020) 281 final, COM(2020) 282 final y COM(2020) 283 final] Comisión Europea, 23.09.2020 [COM(2020) 280 final]
Fundamento jurídico	Artículos 114 y 304 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
Sección competente	Unión económica y monetaria y Cohesión Económica y Social
Aprobación en el pleno	29.10.2020
Pleno n.º	555
Resultado de la votación (a favor/en contra/abstenciones)	246/0/8

1. Conclusiones y recomendaciones

1.1. El Comité Económico y Social Europeo (CESE) comparte y apoya las propuestas de modificación de la Directiva sobre la regulación de los mercados financieros, incluidas en el paquete sobre la recuperación de los mercados de capitales, objeto del presente Dictamen. Las modificaciones que contiene van destinadas a simplificar sustancialmente la documentación y las obligaciones que regulan los mercados financieros y, de manera específica, lo previsto en la normativa MiFID II. No obstante, dado que en un principio el paquete de modificaciones incluía cuatro medidas diferentes, en el presente Dictamen se considera oportuno tener en cuenta globalmente el proyecto de simplificación, que se ha concebido no solo para simplificar la normativa MiFID II, sino también, de forma más general, para reducir la carga administrativa de los agentes bancarios y financieros, liberando así recursos para invertir en la recuperación económica.

1.2. El CESE apoya las propuestas de la Comisión y apoya los objetivos del paquete de reformas que propone. En efecto, es necesario realizar todos los esfuerzos de innovación de las normas para: i) facilitar la inversión en la economía real; ii) favorecer la concesión de préstamos a personas y pymes; iii) fomentar la recapitalización de las empresas europeas y el refuerzo del papel de los mercados de valores.

1.3. El CESE acoge favorablemente la simplificación de algunas cargas impuestas por la regulación financiera a las contrapartes admisibles y a los inversores profesionales, apoyándose en el apoyo ya manifestado en este sentido por los agentes del sector bancario.

1.4. En su papel de representación de los consumidores y de la sociedad civil, el CESE, recordando la necesidad de proteger también a los ahorradores y a los inversores no profesionales, valora la decisión de la Comisión de aspirar, con modificaciones específicas, a mantener alto el umbral de atención sobre la regulación financiera, buscando un justo equilibrio entre las demandas de las distintas categorías de inversores. En efecto, la simplificación normativa no debe reducir las protecciones de los ahorradores y de los inversores menos expertos, que deben distinguirse siempre de los agentes profesionales.

1.5. El CESE apoya el objetivo de la Comisión de reducir los costes de *cumplimiento*, así como de evitar el desaprovechamiento de recursos materiales, reduciendo considerablemente la producción de documentación en papel sobre las inversiones en favor de las herramientas digitales, que garantizan una interacción entre agentes y clientes más rápida y segura, haciendo que la documentación pueda conservarse más tiempo y garantizando una mayor sostenibilidad medioambiental.

1.6. El CESE acoge con especial satisfacción el objetivo de simplificar la titulización de las exposiciones dudosas. Este desarrollo normativo permite a los bancos aligerar sus balances, aumentando su capacidad de préstamo en un momento en que esta capacidad es vital.

1.7. Por consiguiente, el CESE considera que la intervención de la Comisión debería ser incluso más amplia e incisiva que la propuesta. El marco normativo de seguridad de los préstamos dudosos, vigente en la actualidad, que fue estructurado antes de la pandemia, presenta rigideces que pueden afectar de forma negativa a la economía real y, en particular, a las pymes, en el actual contexto económico minado por la pandemia.

1.8. Estas rigideces, en particular las relacionadas con el calendario de ejecución de las exposiciones dudosas por parte de los bancos, deben gestionarse con sumo cuidado para que la simplificación propuesta no beneficie demasiado a los agentes especializados en el tratamiento de créditos dudosos, generando (aún más) dificultades para las empresas de la economía real, si se induce a los bancos a liberarse de tales créditos en un plazo demasiado corto.

2. Observaciones generales

2.1. El paquete que recoge las propuestas de modificación de la regulación financiera propuesto por la Comisión Europea el 24 de julio de 2020 se suma a una serie de medidas adoptadas en los últimos meses en materia bancaria y financiera para estimular la recuperación efectiva de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19.

2.2. La primera serie de medidas que forman parte de esta estrategia se refería al sector bancario y tenía por objeto promover la concesión de préstamos bancarios a hogares y empresas en toda la UE para paliar los efectos adversos sobre la oferta y la demanda derivados del impacto de la pandemia en diversos sectores de producción.

2.3. Por el contrario, las modificaciones contenidas en el paquete de medidas propuesto el 24 de julio se dirigen a los mercados de capitales, con el objetivo de promover las inversiones, aumentar la capitalización de las empresas e incrementar la capacidad de los bancos para financiar la recuperación económica.

2.4. El paquete propuesto por la Comisión interviene con modificaciones específicas y simplificadoras en cuatro importantes medidas de regulación bancaria y financiera: la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II), el Reglamento sobre el folleto, el Reglamento sobre titulizaciones y el Reglamento sobre Requisitos de Capital (RRC). Por ello, aunque el objeto principal del presente Dictamen es la Directiva MiFID II, se ha considerado importante emitir un dictamen sobre el paquete en su conjunto, ya que la eficacia y la utilidad de la iniciativa de la Comisión resultan más evidentes si se inscriben en la perspectiva de un marco de modificaciones global.

2.5. Las medidas de simplificación de las obligaciones de información contempladas en la MiFID II ya estaban previstas para 2021 y 2022, tanto es así que la Comisión ya había realizado una consulta pública al respecto. El CESE considera conveniente anticipar estas modificaciones para reducir rápidamente, en una fase crítica para la economía europea, los costes de *cumplimiento* asociados a la aplicación de la MiFID II.

2.6. Las modificaciones propuestas al Reglamento (UE) 2017/1129 sobre el folleto mediante la promoción de un «folleto de la Unión de recuperación» (*EU Recovery prospectus*) y de ajustes específicos para los intermediarios financieros, recogidos en el paquete de propuestas de la Comisión Europea, introducen simplificaciones para reducir a 30 páginas la longitud de los folletos, que en la actualidad pueden ocupar hasta más de 100 páginas.

2.7. Por el contrario, con la modificación del Reglamento sobre titulaciones y el Reglamento sobre Requisitos de Capital (RRC), la Comisión pretende mejorar las herramientas de que dispone el sistema bancario de la Unión Europea (UE) para mejorar su capacidad de financiar la economía real. Estas medidas se basan en la anterior propuesta de modificación de los Reglamentos (UE) n.º 575/2013 y (UE) n.º 2019/876 de la Comisión Europea en respuesta a la pandemia de COVID-19.

2.8. La propuesta de la Comisión centrada en la titulación de los préstamos dudosos aspiraba a favorecer la posibilidad de transformar los préstamos dudosos en valores negociables. De esta forma, la titulación facilitaría liberar capital bancario para nuevos préstamos, lo que permitiría financiar la recuperación económica de una gama más amplia de inversores.

2.9. En términos generales, todas las propuestas de la Comisión tienen por objeto la efectiva simplificación de la documentación asociada a las inversiones con el fin de reducir la carga administrativa y liberar así recursos para invertir en una rápida recuperación económica.

3. Observaciones específicas y generales

3.1. El CESE acoge favorablemente las propuestas de la Comisión y comparte sus objetivos. En efecto, es necesario realizar todos los esfuerzos regulatorios con vistas a: i) facilitar la inversión en la economía real; ii) favorecer la concesión de préstamos a personas y pymes; iii) fomentar la recapitalización de las empresas europeas y el refuerzo del papel de los mercados de valores en relación con el objetivo de la recuperación.

3.2. El CESE acoge con satisfacción la intención de aligerar ciertas cargas asociadas a la regulación financiera, en particular las referidas a las contrapartes admisibles y a los inversores profesionales. En este sentido, el objetivo de simplificación que persigue la Comisión ya ha sido acogido favorablemente por los agentes del sector bancario.

3.3. En su papel de representación también de los consumidores y de la sociedad civil, el CESE valora positivamente la decisión de mantener alto el umbral de regulación orientado a la protección de los ahorradores y de los inversores no profesionales, buscando un justo equilibrio entre las distintas demandas. En efecto, es evidente que la simplificación reglamentaria no debe reducir las protecciones de los ahorradores y de los inversores menos expertos, que deben distinguirse siempre de los agentes profesionales y de las contrapartes admisibles.

3.4. En general, el CESE insta, como se señala en el informe elaborado por el *High Level Forum* sobre la unión de los mercados de capitales, a una amplia revisión de las normas bancarias y financieras de la UE para eliminar los solapamientos y las incoherencias existentes en la regulación del sector y, sobre todo, para sustituir aquellas disposiciones (concebidas para proteger a los ahorradores) que han resultado ineficaces, costosas y penalizadoras tanto para los agentes financieros como para los inversores.

3.5. El CESE apoya también el objetivo de la Comisión de reducir los costes de *cumplimiento*, así como el desaprovechamiento de recursos materiales, reduciendo considerablemente la producción de documentación en papel en favor de formas de interacción digital. De hecho, las herramientas digitales pueden garantizar una interacción más rápida y segura entre los operadores y los clientes, haciendo que la documentación pueda conservarse más tiempo y garantizando una mayor sostenibilidad medioambiental.

3.6. Se comparte asimismo la simplificación de la información relativa a los costes y las cargas inherentes a las inversiones, que distingue varios niveles de obligación de información en función de si las contrapartes son o no admisibles. También a este respecto puntual y específico, es necesario buscar el correcto equilibrio entre los requisitos de simplificación y los asociados a la adecuada protección de los ahorradores e inversores no profesionales.

3.7. Entre los aspectos más relevantes de la propuesta de modificación de la MiFID II, el CESE destaca los relativos a los límites y coberturas previstos para las inversiones en instrumentos financieros derivados en el sector energético; sin embargo, considera que sería útil que la intervención para introducir exenciones a la cobertura de riesgos (*hedging exemption*) en los derivados energéticos pudiera prever formas de incentivar la inversión en energías renovables.

3.8. El CESE acoge favorablemente la decisión de la Comisión de confirmar las normas que limitan el uso de la cobertura con instrumentos financieros derivados de inversiones en productos agrarios destinados al consumo humano. Esto se debe a que, aunque es importante y necesario garantizar el desarrollo de nuevos mercados fomentando la inversión por medio de instrumentos financieros, las materias primas agrícolas designadas como significativas merecen una atención especial para evitar, por ejemplo, recompensar los usos que no tienen un fin alimentario.

3.9. El CESE valora positivamente que entre las modificaciones propuestas se encuentre la simplificación de todos los folletos, los informes y los informes periódicos, lo que podrá suponer el ahorro necesario para promover inversiones alternativas, también gracias a un mayor uso de las herramientas digitales.

3.10. La reducción de la longitud de los folletos informativos se considera igualmente positiva, en la medida en que reduce los costes de *cumplimiento* en comparación con los documentos que, en la práctica, eran a menudo demasiado largos y difíciles de entender para los ahorradores menos experimentados. Por consiguiente, el CESE desea que se logre una doble simplificación, tanto en lo que se refiere a los recursos materiales destinados a los requisitos de información como, especialmente, por lo que respecta a la comunicación de información relevante para los ahorradores.

3.11. En efecto, la simplificación generalizada del sector, que plantea el nuevo modelo de «folleto de la Unión de recuperación», podría promover el flujo de liquidez en las empresas y la recuperación de los niveles de capital erosionados durante la pandemia de COVID-19. Esto favorecería la emisión de nuevas acciones también por parte de empresas de pequeña o mediana capitalización, que se traducirán en un mejor acceso al capital, sin por ello renunciar a la necesaria protección de los ahorradores.

3.12. La modificación que propone aumentar de 75 a 150 millones EUR el umbral de exención de publicación del folleto para los valores que no sean valores de capital obtenidos por las empresas a través de entidades de crédito parece especialmente útil para promover un papel activo de los bancos y las entidades de crédito en la recuperación. La propuesta de la Comisión prevé que este aumento del umbral de exención de publicación del folleto sea temporal. No obstante, el CESE considera que, cuando esta medida favorezca la diversificación efectiva de las formas de financiación de las empresas, acercando a las pymes al mercado de capitales, sería conveniente dar continuidad a la medida más allá del período de crisis.

3.13. El CESE acoge favorablemente el objetivo de simplificar la titulización mediante un tratamiento prudencial menos rígido cuando esta se refiera a préstamos dudosos, permitiendo así a los bancos aligerar sus balances y aumentar su capacidad de préstamo. Sin embargo, hay que tener mucho cuidado para que esta simplificación no acabe siendo beneficiosa solo para las empresas especializadas en la gestión de préstamos dudosos, creando dificultades adicionales para las empresas en los casos en los que los bancos cedieran demasiado rápidamente sus préstamos dudosos.

3.14. En lo que se refiere, en particular, a las propuestas relativas a la titulización de los préstamos dudosos, si bien comparte el objetivo que ha guiado las propuestas de la Comisión, el CESE considera oportuno que la intervención sea más amplia que la de la propuesta.

3.15. Las últimas propuestas de la Comisión tienden así, correctamente, a introducir una regulación específica para las exposiciones dudosas, con el objetivo de diferenciarlas en algunos aspectos de las de los créditos productivos. Sin embargo, hay que señalar que todo el actual marco regulador de los préstamos dudosos adolece de rigideces que pueden afectar gravemente a la economía real, en particular a las pymes, especialmente en el contexto económico actual, que se ve afectado por la pandemia.

3.16. En particular, se hace referencia al Reglamento relativo a mecanismos de protección sobre préstamos dudosos, que impone amortizaciones de los créditos dudosos según un estricto calendario y que valora poco (o nada) el valor económico real de las garantías sobre dichos préstamos. Si este marco parecía difícilmente compatible con la realidad del mercado secundario de préstamos dudosos previo a la pandemia, es fácil imaginar en qué medida podrá ser aún más problemático en el contexto económico posterior a la pandemia. Por lo tanto, las curvas de provisión previstas en el Reglamento relativo a mecanismos de protección sobre préstamos dudosos deben suspenderse o recalibrarse, al menos temporalmente. También destacamos que la norma del vencimiento a los 90 días debería flexibilizarse temporalmente debido a la emergencia provocada por la COVID-19, a fin de evitar el impacto social negativo de unos plazos tan ajustados.

3.17. El CESE es consciente de que la propuesta del paquete de enmiendas para facilitar la recuperación del mercado de capitales, que presentó la Comisión Europea, tiene por objeto abordar el impacto de la pandemia de COVID-19, pero es necesario destacar que las normas relativas a la cobertura mínima de los préstamos dudosos establecidas en el Reglamento (CE) n.º 2019/630 del Parlamento Europeo y del Consejo son actualmente insuficientes para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia y, por lo tanto, deben flexibilizarse de forma temporal.

3.18. Además de las propuestas de la Comisión en materia de préstamos titulizados, el tratamiento de los préstamos dudosos adquiridos por entidades especializadas e instituciones financieras, sin recurrir a titulaciones, debe ser también más eficaz respecto a lo que sucede ahora con las normas prudenciales vigentes, mejorando el artículo 127 del RRC. En efecto, el marco normativo actual provoca un elemento desincentivador paradójico, debido a la excesiva absorción de capital, para las entidades financieras que adquieren préstamos dudosos en el mercado secundario.

3.19. Esto supone una ventaja para los fondos especializados en la adquisición de préstamos dudosos, que en algunos casos están en manos de operadores financieros extraeuropeos que no están sujetos al marco reglamentario de la UE ni a las disposiciones del RRC. Se produce así una paradoja, que infringe el principio de «mismos riesgos, mismas normas», por la que el empeño que la UE ha dedicado a la regulación interna corre el riesgo de beneficiar a aquellos que operan en el mercado único europeo pero mantienen su sede legal y su capital fuera de la UE y, al menos en parte, de su sistema normativo.

Bruselas, 29 de octubre de 2020.

Presidenta
del Comité Económico y Social Europeo
Christa SCHWENG
