



# LA PROPUESTA EUROPEA DE REFORMA ESTRUCTURAL<sup>1</sup>

**Gloria Hervás Ortega<sup>2</sup>**  
**Banco Santander**

## 1. CONTEXTO Y ORIGEN DE LA PROPUESTA EUROPEA

En enero de 2014, la Comisión Europea dio a conocer su propuesta de Reglamento de reforma estructural en la banca (*Regulation on structural measures improving the resilience of EU credit institutions*).

Esta propuesta es resultado de un proceso que se inició en noviembre de 2011, cuando el comisario europeo de Mercado Interior, Michel Barnier, anunció la creación de un grupo de expertos de alto nivel para analizar la conveniencia de introducir reformas estructurales en la banca europea.

La iniciativa de la Comisión no constituía un hecho aislado, sino que se producía al tiempo que avanzaban propuestas similares emprendidas con anterioridad en otras jurisdicciones, como Reino Unido y Estados Unidos (EE.UU).

El informe del grupo de trabajo, conocido como *Informe Liikanen* (en alusión al gobernador del Banco de Finlandia, que presidía el grupo de

expertos), se publicó en octubre de 2012. Sus conclusiones mostraban el apoyo del grupo a las reformas estructurales y recomendaba la separación obligatoria del *proprietary trading*<sup>3</sup>, el *market making*<sup>4</sup> y otras actividades similares cuando las entidades superaran determinados volúmenes de actividad.

Dadas las implicaciones de la iniciativa, las conclusiones del *Informe Liikanen* dieron lugar a dos nuevas consultas<sup>5</sup>. La primera, en noviembre de 2012, se centró en las conclusiones del propio informe, mientras que la segunda, en julio de 2013, presentaba los posibles enfoques que barajaba la Comisión en su diseño de reforma estructural.

En su propuesta de Reglamento, la Comisión concluyó finalmente que las reformas efectuadas en los ámbitos de requerimientos de capital y liquidez, resolución y supervisión de entidades bancarias desde que se iniciara la crisis no eran suficientes para hacer frente a la problemática del *too-big-to-fail* y que, por tanto, era necesario desarrollar un marco regulatorio que permitiese la imposición de reformas estructurales en los bancos europeos.

La publicación de la propuesta europea se produjo en un momento de avances paralelos en otras jurisdicciones:

---

<sup>1</sup> Este artículo actualiza el texto publicado bajo el mismo título en la edición de 2015, con el objetivo de incorporar en el artículo original los nuevos elementos que han emergido durante el debate legislativo.

<sup>2</sup> El artículo recoge la posición que Banco Santander ha defendido en las diferentes consultas que la Comisión Europea y el Tesoro español han realizado en el debate sobre reformas estructurales. Estas respuestas se han coordinado desde el Departamento de Public Policy de Banco Santander con División Financiera, Santander Global Corporate Banking, Riesgos, Asesoría Jurídica y Santander UK. Los errores y omisiones son exclusivamente responsabilidad de la autora. La autora agradece además los comentarios de sus compañeros de Public Policy y Santander Global Corporate Banking.

---

<sup>3</sup> Actividades por cuenta propia

<sup>4</sup> Actividades de creación de mercado

<sup>5</sup> Previamente a estas consultas, en junio 2012, la Comisión lanzó una consulta para plantear cuestiones genéricas sobre la conveniencia de reformas estructurales en el sector bancario y recabar opiniones sobre las iniciativas que habían comenzado a gestarse en otras jurisdicciones.



- En EE.UU. la norma fue definitivamente aprobada en diciembre de 2013, con entrada en vigor en julio de 2015.
- En Reino Unido la norma recibió sanción real en diciembre de 2013. Durante el verano de 2014 se publicó la legislación secundaria que desarrolla los detalles de aplicación de la norma. Actualmente está pendiente la publicación de normas de desarrollo por parte de la *Prudential Regulation Authority* (PRA). Su entrada en vigor se espera en 2019.
- Francia y Alemania aprobaron sendas propuestas en junio 2013, con entrada en vigor en enero y julio de 2015, respectivamente.
- En Bélgica se aprobó una normativa que prohíbe el *prop trading* para las entidades financieras y que se aplica desde enero de 2015.

Aunque todas las propuestas coinciden en los objetivos últimos que persiguen, existen diferencias en su diseño. Así, a grandes rasgos y a modo de ejemplo:

- La *Volcker Rule* en EE.UU. prohíbe la actividad de *proprietary trading*.
- En Reino Unido no existe prohibición de ninguna actividad, pero sí una separación estructural que obliga a prestar cualquier actividad de banca inversión desde una entidad independiente de la entidad captadora de depósitos garantizados.
- En Europa, la propuesta de Barnier prohíbe el *proprietary trading* y obliga a prestar determinadas actividades (ej. market making) desde una entidad independiente que no mantenga depósitos garantizados en balance, siempre que se superen determinados umbrales y el supervisor lo considere necesario.

Por tanto, y en esencia, todas las normas o propuestas de reforma estructural limitan o prohíben la realización de determinadas actividades que se consideran que implican un elevado riesgo, con un doble objetivo. Por un lado, proteger a los depósitos garantizados. Por otro, evitar que

las entidades tengan incentivos a incurrir en riesgos mayores ante la creencia de que el Estado acudirá siempre a su rescate para evitar que los depositantes pierdan sus ahorros. Además, a través de los requerimientos organizativos que se establecen, se intenta favorecer también la resiliencia de las entidades.

Sin embargo, todas las propuestas difieren en aspectos muy sustanciales. No solo en cuanto al rango de actividades que se pretenden prohibir o separar, sino también la forma jurídica en la que se debe realizar dicha separación, su intensidad y la forma de las relaciones que pueden establecerse entre las distintas entidades (el *trading bank* y el banco tomador de depósitos).

En este contexto, la propuesta de reforma de la Comisión Europea, más allá de perseguir los objetivos para los que fue diseñada, trataba también de armonizar el escenario a nivel europeo.

En cualquier caso, las reformas estructurales en la banca no han estado nunca en la agenda del G20. En la cumbre de San Petersburgo en septiembre de 2013 se manifestó ya una creciente preocupación por el impacto sobre los mercados y la estabilidad financiera en distintas jurisdicciones, por lo que se encargó al FSB que analizara el impacto potencial de estas reformas. El informe, publicado en octubre de 2014<sup>6</sup>, señala por un lado que todavía es prematuro valorar el impacto de estas reformas, y alerta además del posible impacto en operatividad y eficiencia de resolución de grupos transfronterizos, así como en la liquidez de los bonos corporativos y de deuda soberana de los mercados donde operan los bancos globales que se verían afectados por estas reformas.

De hecho, de la experiencia y comparativa internacional de las distintas propuestas de reforma estructural se concluye que todas ellas, que contaron con un fuerte impulso político en el momento inicial, son muy difíciles de diseñar técnicamente. El propio proceso de negociación de la propuesta europea es un claro ejemplo de

<sup>6</sup> [http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141027.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141027.pdf)



ello. Aunque el calendario tentativo de la propuesta de la Comisión consideraba que la propuesta habría sido aprobada tanto por Consejo y Parlamento ya en junio de 2015, lo cierto es que fue justamente en esta fecha cuando el Consejo alcanzó un acuerdo en su posición negociadora, mientras que todavía no existe aprobación (ni tan siquiera consenso interno) en el Parlamento. Incluso asumiendo que se rompiese el bloqueo en el Parlamento, el proceso requeriría todavía de una intensa negociación entre ambas instituciones en los denominados *trílogos*.

## 2. DESCRIPCIÓN DE LA PROPUESTA DE LA COMISIÓN EUROPEA

El 29 de enero de 2014 la Comisión Europea publicó la propuesta de *Reglamento de reformas estructurales en la banca europea*<sup>7</sup>.

Este apartado se centra en aquellos elementos de la propuesta que están centrando el debate sobre el diseño de la reforma estructural, tanto en el Consejo como en el Parlamento.

### 2.1. ENTIDADES AFECTADAS

De acuerdo a la propuesta, las siguientes entidades estarán sujetas a la medida:

- Entidades europeas catalogadas como G-SIBs.
- Entidades que superen durante tres años dos condiciones:
  - Mostrar un tamaño de balance superior a 30.000 millones de euros.
  - Contar con un volumen de activos y pasivos de *trading* superior a 70.000 millones de euros o de importe superior al 10% del balance.

La propuesta de Reglamento se aplicará a las entidades de crédito de la Unión Europea (UE),

tanto a la matriz como a sus filiales y sucursales, incluyendo aquéllas que se sitúen en terceros países. Además, la propuesta se aplicará también a las sucursales y filiales en la UE de bancos de terceros países.

El extenso ámbito territorial se justifica por la necesidad de garantizar condiciones equitativas de competencia y evitar el traslado de actividades fuera de la UE para eludir estas disposiciones. No obstante, se contemplan dos exenciones:

Filiales en el extranjero de bancos de la UE y sucursales en la UE de bancos extranjeros, si están sujetas a normas de separación equivalentes.

Filiales en el extranjero de los grupos que tengan una estructura autónoma geográficamente descentralizada y sigan una estrategia de resolución de «múltiples puntos de entrada» (MPE) podrán quedar exentas de la posible obligación de separación, pero sí continuarán estando sujetas a la prohibición de *proprietary trading*.

### 2.2. PROHIBICIÓN DE PROPRIETARY TRADING

La prohibición de *proprietary trading* afecta a todas las entidades que cumplan las condiciones previstas en el apartado anterior. La Comisión estableció una definición *estrecha* para evitar afectar de forma no intencionada a otras actividades. La definición liga la actividad a *salas, unidades o divisiones de negociación u operadores individuales que estén específicamente orientados a tomar posiciones para obtener un beneficio por cuenta propia, y no guarden relación con actividades de clientes o la cobertura de riesgo de la propia entidad*.

La propuesta excluye de la prohibición la negociación de bonos de deuda pública de Estados de la UE.

### 2.3. SEPARACIÓN DE MARKET MAKING Y OTRAS ACTIVIDADES DE TRADING

La norma establece un marco para la posible separación de determinadas actividades que se

<sup>7</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/structural-reform/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/structural-reform/index_en.htm)



considera que también pueden poner en riesgo la estabilidad del banco. Se trata de las actividades de *market making*, la originación e inversión en determinadas titulizaciones y la venta y negociación de los derivados que no se realicen con propósito de cobertura para los riesgos de la entidad y de sus clientes.

Al igual que sucede con el *proprietary trading*, la actividad de *market making* sobre bonos de deuda pública de Estados miembros de la UE está también exenta de la posibilidad de ser objeto de separación.

#### 2.4. PROCEDIMIENTO DE SEPARACIÓN

El reglamento regula un marco por el cual si una entidad supera unas determinadas métricas, el supervisor estará obligado a iniciar el procedimiento de separación (*bias to action*). Dentro de este procedimiento, el supervisor sólo podría eximir a la entidad de la separación si, tras dialogar con ella, estimara que la entidad no pone en riesgo su propia estabilidad ni la del sistema en su conjunto en el desempeño de su actividad. En tal caso, el supervisor estaría siempre obligado a justificar su decisión de no exigir la separación. Además, el supervisor queda facultado para exigir la separación aun cuando una entidad no superara las métricas.

La norma remite a la EBA<sup>8</sup> las definiciones finales de las métricas, así como los niveles y la combinación de métricas que habrán de ser superadas para iniciar el proceso de separación. Las métricas propuestas por la Comisión hacen referencia a ocho indicadores definidos sobre la base de rúbricas contables y prudenciales:

- a) el volumen relativo de los activos destinados a negociación, calculado como el cociente de dichos activos entre el total de activos;
- b) el apalancamiento de los activos destinados a negociación, calculado como el

cociente de dichos activos entre el capital básico de nivel 1;

- c) la importancia relativa del riesgo de contraparte, dividiendo el valor razonable de los derivados por el total de activos destinados a negociación;
- d) la complejidad relativa de los derivados destinados a negociación, como el cociente entre los derivados destinados a negociación de nivel 2 y de nivel 3 entre los derivados destinados a negociación y por los activos destinados a negociación;
- e) la rentabilidad relativa de los ingresos procedentes de la actividad de negociación, dividiendo dichos ingresos por el total de ingresos netos;
- f) la importancia relativa del riesgo de mercado, como diferencia en valor absoluto entre los activos y los pasivos destinados a negociación, y dividiendo el resultado entre la media simple entre los activos y los pasivos destinados a negociación;
- g) la interconexión, medida de acuerdo a la metodología de entidades sistémicas;
- h) y por último, el riesgo de crédito y de liquidez derivado de compromisos y garantías otorgados por la entidad de crédito básica.

El supervisor siempre habrá de consultar con la EBA su decisión y notificarle su decisión última.

#### 2.5. ENTIDAD DE TRADING

Si las autoridades competentes exigieran la separación de estas actividades, éstas tendrían que transferirse a un ente jurídico diferente (la *entidad de trading*). Con el fin de garantizar la separación efectiva, los vínculos jurídicos, económicos, operativos y de gobernanza de esa entidad con el resto del grupo deben limitarse. Algunas de las limitaciones son:

- La matriz de la UE velará por que un grupo que comprenda *entidades tomadoras de depósitos* y *entidades de trading* se estructure de forma que se creen dos subgrupos diferenciados en base subconsolidada y

<sup>8</sup> European Banking Authority.



- que sólo uno de ellos integre *entidades tomadoras de depósitos*.
- La entidad *tomadora de depósitos* no dispondrá de instrumentos de capital o derechos de voto en una *entidad de trading*.
  - La *entidad tomadora de depósitos* y la *entidad de trading* emitirán su propia deuda en base individual o subconsolidada
  - Todos los contratos y otras operaciones que tengan lugar entre la *entidad tomadora de depósitos* y la *entidad de trading* serán tan favorables para la *entidad tomadora de depósitos* como los contratos y operaciones comparables en los que intervengan entes no pertenecientes al mismo subgrupo.
  - La mayoría de los miembros del órgano de dirección de la *entidad tomadora de depósitos* y del ente de negociación serán personas que no pertenezcan al órgano de dirección del otro ente. Ningún miembro del órgano de dirección de uno u otro de estos entes desempeñará funciones ejecutivas en los dos, salvo el responsable de la gestión de riesgos de la sociedad matriz.
  - El nombre o la designación de la *entidad de trading* y de la *entidad tomadora de depósitos* deberá permitir que el público identifique fácilmente cuál de ellos es un ente de negociación y cuál de ellos es una *entidad tomadora de depósitos*.
  - Los requisitos prudenciales especificados en esos artículos deberían aplicarse en base individual o subconsolidada a los respectivos subgrupos

### 3. SITUACIÓN ACTUAL DE LA PROPUESTA

Mientras que el Consejo alcanzó un acuerdo político en junio de 2015, las negociaciones en el Parlamento todavía no se han cerrado. Queda lejos ya el objetivo de la Comisión de iniciar su aplicación desde enero de 2017 con la prohibición del *prop trading*.

El motivo de este retraso subyace en la imposibilidad de alcanzar consenso en los elementos

fundamentales de la propuesta: entidades afectadas y procedimiento de decisión. En esencia, en decidir cómo y qué tipo de entidad ha de verse afectada por una decisión que resultaría irreversible: la separación de la actividad de *market making* en otra entidad separada, aunque perteneciente al mismo grupo.

La irreversibilidad que apuntamos se refiere a que las consecuencias de separación tienen tantas consecuencias e implica tantas decisiones estratégicas, tales como revisar el *pricing* de los productos y servicios, decidir qué tipo de actividades se van a realizar, etc, que una vez adoptadas e implementadas, no es posible una vuelta atrás de forma inmediata.

Las discusiones están por tanto centradas en los elementos principales de la propuesta. Una vez acordados sobre estos elementos, quedaría pendiente todavía llegar a un acuerdo en otros asuntos que también son muy importantes, esto es, cómo han de relacionarse la entidad de trading y la entidad de depósitos, qué reglas han de aplicar a cada una de ellas y cuál ha de ser el *governance*.

#### 3.1. LA PROPUESTA DEL CONSEJO

El acuerdo del Consejo parte del mismo ámbito de aplicación que la propuesta de la Comisión y afecta a las mismas entidades. No obstante, para el caso particular de la separación de *market making*, el Consejo acordó que los bancos se clasificarían en dos grupos en función de si superan o no un determinado volumen de actividades acumuladas de *trading* durante los tres últimos años. Si las entidades superan el umbral de 100.000 millones de euros, estas entidades se sitúan en el grupo denominado *Tier 2*. De lo contrario, las entidades formarán parte del grupo *Tier 1*. En cualquier caso, situarse zona del *Tier 1* no sería una situación estática: cabría también la posibilidad de que la entidad pasase de *Tier 1* a *Tier 2* si sus actividades conllevasen un riesgo excesivo.

Los bancos que forman parte del *Tier 2* estarán sometidos a mayores requerimientos de control



y supervisión. Si el supervisor valora que las actividades de *trading* implican un excesivo riesgo y que los controles aplicados no son suficientes para subsanarlos, el supervisor podría exigir un incremento de capital, separación de actividades u otras medidas (p.ej., venta de negocios, limitación del reparto de dividendo...). En realidad estas medidas no constituyen *per se* una novedad, ya que pueden adoptarse en el marco del SREP (la primera) y en el ámbito de la BRRD (la segunda).

La propuesta no incluye automatismo ni ningún tipo de *bias to action*, sino que el supervisor podrá decidir caso a caso. En caso de separación, se otorga a la entidad libertad para adecuar la estructura organizativa a la forma que se valore más adecuada. Existe además un reconocimiento explícito favorable a la actividad de *market making*.

Por otro lado, en el ámbito del *prop trading*, el Consejo propone la separación de esta actividad en otra entidad independiente que puede formar parte del mismo grupo. Se mantendría además la exención a la deuda soberana ya presente en el texto de la Comisión.

### 3.2. SITUACIÓN EN PARLAMENTO

No existe todavía un acuerdo interno en el Parlamento Europeo. Tras varios textos la situación continúa encallada en el elemento fundamental de la propuesta.

Existe un debate importante sobre el diseño de las métricas que deben determinar la lista de las entidades a las que podría exigirse la separación estructural.

En un momento de las negociaciones, se discutió que las entidades que no alcanzaran un elevado peso del crédito sobre balance (60%), y/o que mostraran un cierto peso de los derivados sobre balance (15%) y una dependencia de los ingresos de banca mayorista sobre el total de ingresos (15%), debían estar sujetas al proceso de separación. Se trataba, en el fondo, de diferenciar entre aquellas entidades más dedicadas a la actividad de mercados frente a aquellas más relacionadas con el sector real en forma de financia-

ción directa. Este proceso de separación implicaba que la entidad debía justificar y argumentar que incumplir con esos ratios no supondría un peligro para su estabilidad financiera ni la del sistema.

Recientemente, parece que el debate deriva a adoptar una posición más similar a la del Consejo. Esta posición implicaría que entidades con un determinado volumen de actividades de *trading* (ídem, 100.000 millones de euros) o entidades G-SIBs estarán sujetas a este proceso de separación.

El proceso de separación implicaría que la entidad debe justificar que el hecho de superar estos indicadores de tamaño no supone un problema ni a su resolubilidad ni a la estabilidad financiera. De lo contrario, se podría exigir o separación o incremento de capital.

Por lo que se refiere al *prop trading*, la posición del Parlamento es aparentemente más favorable a la prohibición de la actividad y no de la separación, como propone el Consejo. No obstante, se mantendría igualmente la exención a la deuda soberana.

### 3.3. OPINIÓN DE LA COMISIÓN

Tras las elecciones europeas de mayo de 2014, una nueva Comisión inició su mandato en noviembre de ese año. A diferencia del anterior Ejecutivo europeo, centrado en reformar el sistema financiero para prevenir futuras crisis bancarias, la Comisión presidida por Jean-Claude Juncker propugna un discurso de crecimiento y empleo cuya medida estrella, la Unión del Mercado de Capitales, pretende incrementar las vías de financiación en Europa, desarrollando los mercados financieros. Este nuevo discurso entra en conflicto con la iniciativa de reforma estructural (heredada de la anterior legislatura), que podría dificultar la actividad de las entidades en mercados de capitales (que caerían típicamente en la zona de la entidad de trading). Sin embargo, la posición oficial de la Comisión Europea es que no tiene intención de retirar la propuesta en reforma estructural, ya que considera que:



- El racional de su propuesta sigue siendo válido.
- En la medida en que distintos estados miembros han emprendido medidas en este ámbito, es necesario un enfoque unificado a nivel UE.

Además de estos argumentos, la retirada de la propuesta conllevaría un coste político que la Comisión no está dispuesta a asumir. Por este motivo, en respuesta a una pregunta parlamentaria al respecto, el comisario europeo de Servicios Financieros, Jonathan Hill, animó al Parlamento a alcanzar un acuerdo pronto y recordó que la Comisión está a disposición de todas las partes para facilitar el apoyo técnico que requieran.

#### 4. VALORACIÓN DE LA PROPUESTA

La pieza más sensible de la propuesta se refiere a la forma en la que se decidirá la posible separación de actividades de *market making*. La definición de las métricas que pueden determinar la separación, junto con el papel del supervisor en dicho proceso, son los elementos determinantes para ello y, por lo tanto, los más discutidos.

##### 4.1. ENTIDADES AFECTADAS

La decisión sobre si una entidad tiene que ser obligada a separarse es enormemente relevante debido a sus consecuencias (conocidas y no conocidas) y, sobre todo, a su irreversibilidad. Decisiones que afectan a la estructura organizativa y financiera, en esencia, a la estrategia de las entidades, no son decisiones que puedan implementarse en un corto periodo de tiempo e igualmente, una vez adoptadas, no son fácilmente reversibles. Por este motivo, la decisión sobre la conveniencia de la separación no puede basarse únicamente en el hecho de que la entidad supere unas métricas.

Superar los umbrales establecidos debería simplemente constituir una señal para que el supervisor entre a analizar una entidad y valore si la separación de dicha entidad concreta puede resultar

necesaria, a través de un análisis individualizado basado en información supervisora. No existe ninguna métrica perfecta que permita determinar por sí sola si una separación es necesaria.

En cualquier caso, hay que señalar que los ejes de la propuesta de la Comisión en este ámbito parecen adecuados. La Comisión parte de un diseño a nivel conceptual (los ratios están pendiente de desarrollar por la Autoridad Bancaria Europea –EBA–) y propone un conjunto de indicadores que recoge ratios referidas a ocho parámetros distintos. El *Informe Liikanen* se refería exclusivamente al parámetro de tamaño<sup>9</sup>, mientras que la Comisión añade a este indicador ratios de apalancamiento, riesgo de contraparte, complejidad relativa de los derivados, rentabilidad relativa de las actividades de *trading*, riesgo de mercado, interconexión, y riesgo de crédito y de liquidez derivado de los compromisos y garantías otorgados por la entidad de crédito básica. El diseño de un conjunto de indicadores permite y facilita que el análisis de la entidad sea más completo.

La propuesta del Consejo, sin embargo, emplea un único indicador y pone el foco en aquellas entidades que superen un determinado volumen de actividad. La propuesta del Parlamento podría derivar hacia la misma dirección. A pesar de la mayor sencillez de esta propuesta, identificar las entidades que tienen que ser objeto de la propuesta meramente por su tamaño puede resultar contraproducente, al ser un enfoque excesivamente simplista que obviaría otras consideraciones:

- El tamaño no implica directamente que las actividades que realice en el ámbito de los mercados sean actividades de riesgo. Puede haber entidades que no siendo grandes incurran en riesgos en el desarrollo de esta actividad y viceversa.

---

<sup>9</sup> El informe establecía como métrica el que el importe de la cartera de negociación y de disponible para la venta superara los 100.000 millones de euros o que el importe de dichas carteras representara entre un 15%-20% del balance.



- Este enfoque supone que no se le concede suficiente reconocimiento a la regulación que ya se ha establecido para entidades G-SIBs y para la actividad de negociación.

Este debate pone claramente de manifiesto la inexistencia de métricas perfectas para identificar las entidades que han de ser objeto de la propuesta. El automatismo respecto a unas métricas implica por tanto un riesgo de error muy elevado.

#### 4.2. EL PAPEL DEL SUPERVISOR

Habida cuenta de la inexistencia de métricas automáticas, es pues clave el papel del supervisor. El supervisor tiene capacidad para interpretar y analizar los resultados de esas métricas, pues, además de contar con el criterio necesario, dispone de información mucho más precisa de las entidades. Esta información incluye también los planes de recuperación y resolución (RRP<sup>10</sup>) que las entidades están obligadas a presentar anualmente.

Por tanto, el *bias to action* que contiene la propuesta de la Comisión no es compatible con la inexistencia de métricas automáticas. Por su parte, la propuesta del Consejo, sí que cuenta con un procedimiento razonable por el que esta decisión solo podría solicitarse caso a caso y tras una decisión del supervisor. Todavía no está claro cuál será la propuesta final del Parlamento, ya que este punto es uno de los elementos clave en las negociaciones internas.

#### 4.3. SEPARACIÓN O PROHIBICIÓN DE PROP TRADING

Es difícil predecir cuál será el resultado final de las negociaciones en este ámbito y si habrá separación o prohibición, pero no es difícil augurar que finalmente se tomará alguna medida que afecte a esta actividad. Todas las propuestas de reforma estructural contienen como mínimo una mención al *prop trading*.

Lo cierto es que, a pesar de la supuesta simpleza que conlleva una prohibición o separación de la actividad de *prop trading* y del aparente consenso que genera entre el público la necesidad de tomar alguna acción al respecto, su aplicación práctica resulta extraordinariamente complicada. La aplicación de la *Volcker Rule*, con efectos extraterritoriales que han impactado también a los grandes grupos bancarios en Europa, es un ejemplo de ello. En el intento de establecer una línea muy estricta en relación con lo que se considera *prop trading*, el regulador ha penalizado la tenencia de participaciones incluso con objetivo estratégico, por no responder a un criterio de *market making*.

#### 4.4. EL RECONOCIMIENTO AL MODELO MPE

Las propuestas reconocen las virtudes del modelo MPE y autorizan a las autoridades correspondientes a eximir a las filiales extranjeras de grupos que cuenten con una matriz europea de la posible obligación de separación, que sí puede afectar a la matriz o a entidades europeas. El motivo es que el riesgo de quiebra de las filiales, que son entidades jurídicamente diferentes, queda contenido en cada una de ellas, ya que cuentan con un marco de resolución propio. Es un claro y correcto reconocimiento de que el modelo MPE aporta cortafuegos y evita contagio entre filiales.

### 5. REFLEXIONES SOBRE EL IMPACTO DE LAS REFORMAS ESTRUCTURALES

Como complemento a los comentarios del epígrafe anterior, se recoge a continuación una serie de reflexiones sobre el debate de la separación de ciertas actividades de la banca.

#### 5.1. RIESGOS PARA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA

Contrariamente a los objetivos que persiguen, las reformas estructurales pueden afectar negativamente a la estabilidad del sistema.

<sup>10</sup> Recovery and Resolution Plans.





La experiencia de la última década demuestra que la diversificación de negocios es un valor muy importante en términos de estabilidad. Durante los últimos años el beneficio obtenido en las actividades de banca mayorista ha servido para compensar menores ingresos ligados al negocio *retail*, y a la inversa. Ambas líneas de negocio hubieran resultado mucho más frágiles para el conjunto del sistema de haber estado separadas. Ésta es además la conclusión que parece que alcanzaron las autoridades americanas durante la última crisis, cuando decidieron fusionar bancos de inversión (Bear Stearns, Merrill Lynch) con bancos *retail* (JP Morgan, Bank of America).

De producirse la separación de actividades, los nuevos bancos de *trading* estarían expuestos unos a otros (ya que, por definición, la exposición a bancos *tomadores de depósitos* está limitada). Normativas adicionales, como EMIR, han implicado una mayor interconexión de estas a través de las cámaras de contrapartida central. Si a esto añadimos el que el abandono de estas actividades por parte de los bancos *retail* afectados produciría un incremento en el tamaño de estas entidades de *trading*, la quiebra de cualquier de ella, en un escenario de elevada interconexión, produciría consecuencias nefastas.

La diversidad de modelos de negocio debería ser, por tanto, un rasgo deseable. En entornos complejos, la diversidad favorece una mejor absorción de los *shocks* financieros, especialmente sistémicos.

#### *Incremento de la complejidad de los grupos bancarios*

Como señala el informe del FSB, en muchos casos aplicar medidas de separación puede traer consigo el incremento de la complejidad de grupos bancarios organizados de forma simple y transparente, duplicando el número de entidades dentro del grupo y las interrelaciones entre ellas.

#### *Impacto en la economía real*

Las entidades que sean objeto de separación tendrán que afrontar costes significativos. Sin duda,

uno de los más importantes se refiere al incremento de costes financieros que la nueva *entidad de trading* deberá asumir. La salida al mercado en búsqueda de fondos requiere que dichas entidades tengan un *rating* suficientemente favorable para atraer a inversores a costes asumibles. Esto implica un incremento de las necesidades de capital. Además, a ello hay que añadir los costes de separación (legales, tecnológicos, humanos...), que, aun siendo costes hundidos y no recurrentes, serán de magnitud relevante y cuestionarán la viabilidad del negocio ya en el primer año.

En este escenario, las posibles opciones para los bancos son:

- El abandono de la línea de negocio de *market making* y similares.
- Incrementar el precio de los productos y servicios.

En ambos casos, el usuario final se verá afectado.

La primera opción puede ser la elegida por muchas entidades donde la actividad de *market making* no suponga una línea de negocio de dimensión relevante y no tenga suficiente tamaño como para llevarse a cabo aisladamente de modo eficiente. En muchas entidades dicha actividad está concebida como un complemento para prestar una mayor oferta de servicios a clientes más sofisticados que requieren una gama de productos más extensa y, sobre todo, soluciones específicas y personalizadas.

El *market making* es una actividad amplia que abarca actividades tales como:

- Cobertura de riesgos (tipos de interés, tipo de cambio, ...)
- Diseño de productos para canalizar el ahorro.
- Desarrollo de los mercados de capitales a través del apoyo a la emisión de deuda de las empresas, deuda pública de los Estados y provisión de liquidez a través del compromiso de negociación de los títulos.

Bancos con un perfil más *retail* ofrecen esta tipología de servicios a clientes corporativos con los que se ha establecido una relación estable y dura-



dera, y donde los riesgos están valorados y estudiados de acuerdo a una información constante y fiable que se ha recabado gracias a dicha relación.

Si estos bancos optan por abandonar esta línea de actividad, este hueco será absorbido por otras entidades. Sin embargo, lo que resultaría a priori simple y sin mayor impacto, llevaría aparejado consigo perniciosas consecuencias:

- Las entidades especializadas en financiación mayorista, que no captan depósitos de clientes, no ofrecen de forma habitual los servicios y productos más tradicionales (préstamos, pago de impuestos, *cash management*, etc). Estas nuevas entidades entrarían sin disponer de suficiente información del cliente como para valorar correctamente los riesgos, por lo que estarían tentadas a fijar precios más elevados para cubrir una pérdida esperada que no pueda ser adecuadamente valorada, con el consiguiente impacto para el cliente.
- El tamaño de negocio que abandonarían estos bancos es suficientemente elevado como para suponer que:
  - Los bancos nacionales no afectados por la regulación (por encontrarse bajo el umbral de tamaño) no podrán llenar ese vacío, tanto por falta de experiencia como de pulmón financiero.
  - Los bancos de inversión americanos probablemente no estén habituados a trabajar con clientes *corporate* pequeños, a los que no conocen bien. Además, estos bancos cuentan también con límites de riesgo que dificulta la absorción de toda la exposición del sistema.
  - Podrían entrar bancos de mercados emergentes con una regulación más favorable, pero menos controlados.
  - Existiría además un riesgo muy elevado de que se produjera un incremento del *shadow banking*, o entrada de competidores no bancarios (no sujetos a las mismas reglas de juego y con menor capacidad para amortiguar la volatilidad del mercado en circunstancias adversas).

En ambos casos, el impacto para el cliente final no será favorable, ya que tendrá que hacer frente a un incremento de precios para poder acceder a los mismos servicios de los que disfrutaba. Además de un impacto en precio, podría también producirse una pérdida en la calidad del servicio:

- La separación entre la *entidad de trading* y la *entidad tomadora de depósitos* se hará más evidente con el tiempo, lo que reducirá la coordinación que es necesaria para diseñar los productos de forma personalizada, sin tener en consideración la posición global del cliente y la estructura y características propias.
- Las posiciones del cliente mantenidas con la *entidad de trading* no pueden ser compensadas con las posiciones del cliente en el banco tomador de depósitos, lo que incrementará el volumen de garantías requerido o reducirá líneas de crédito, además de afectar a los precios, ya que la valoración se deberá realizar de forma independiente. Además, las exigencias de capital para ambos bancos se fijarán de forma independiente, de nuevo, sin considerar la posición global del banco.

La exención que se contempla en la regulación a favor de los títulos de deuda pública (no sujetos a la prohibición de *proprietary trading* ni a las obligaciones de separación) pone de relieve los riesgos para la financiación que se pueden derivar de estas medidas.

## 6. CONCLUSIÓN

En definitiva, de la experiencia y comparativa internacional de las distintas propuestas de reforma estructural se concluye que todas ellas, que contaron con un fuerte impulso político en su génesis, son muy difíciles de diseñar técnicamente. El propio proceso de negociación de la propuesta europea es un claro ejemplo de ello. Y es que lo que a nivel político puede resultar atractivo, en el terreno práctico puede resultar de difí-



cil aplicación y arriesgado. Especialmente, si se desea combinar estas medidas con el objetivo de fomentar el crecimiento económico y el apoyo de las entidades financieras a la economía real.

No olvidemos también que, desde que se constituyera el nuevo Ejecutivo europeo en noviembre de 2014, y máxime desde que se ha ido avanzando en la constitución completa de un marco de gestión de crisis, la prioridad de la Comisión es ahora el favorecer el crecimiento y promover el empleo. El plan de acción en *Capital Markets Union*, el objetivo de hacer un análisis de impacto acumulado de la regulación financiera en la UE (basado en una reciente *Call for Evidence*) y propuestas como la de crear un marco más robusto de titulaciones y unos principios comunes en las leyes de insolvencia tienen precisamente como objetivo el crecimiento y el empleo.

En este contexto, iniciativas como la de reforma estructural, con un potencial impacto hasta ahora no testado, no parecen tener un carácter prioritario. Es más: la propuesta del Consejo y las negociaciones en Parlamento demuestran claramente un tono mucho más favorable hacia la actividad de *market making*, a la que se le reconoce expresamente un papel fundamental en la construcción de una unión de mercados de capitales y como motor esencial para el crecimiento económico.

Por otro lado, todos los problemas identificados por el grupo de expertos presidido por el gobernador Erkki Liikanen y que pretenden ser resueltos con la propuesta de reforma estructural de la Comisión Europea son ya objeto de un amplio abanico de normas que se han ido aprobando e implementando desde la crisis. Entre estas medidas destaca el que las entidades están obligadas a diseñar un plan de recuperación y la creación de la figura de la autoridad de resolución, responsable, entre otras funciones, de desarrollar un plan de resolución para cada entidad. Además, para garantizar el éxito de una estrategia de resolución que emplee el *bail-in*, se le exigirá a las entidades una mínima capacidad de absorción de pérdidas (el conocido como MREL, a nivel europeo, y TLAC, a nivel inter-

nacional), compuesta por pasivos de muy elevada calidad.

Ello no significa que las reformas estructurales no puedan ser adecuadas en algunos casos. Pero para ello no es necesaria la imposición de un marco general de reformas estructurales ni la aprobación de nuevas propuestas. La solución de aplicar reformas estructurales en determinados casos es una opción que ya está contemplada en la normativa actual.

Los *Key Attributes*<sup>11</sup> del FSB sobre recuperación y resolución de entidades de crédito contemplan que las autoridades de supervisión y resolución deben contar con poderes suficientes como para exigir a una entidad la adopción de medidas adecuadas, tales como cambios en la gestión, estructura u organización de las entidades, con el fin de reducir la complejidad y el coste de resolución.

Así, la Directiva europea de recuperación y resolución de las entidades de crédito (BRRD)<sup>12</sup> prevé que las autoridades de resolución puedan exigir a los bancos cambios estructurales (p.ej., en su estructura organizativa y jurídica), si consideran que es necesario para evitar obstáculos que impidan una resolución eficaz.

## REFERENCIAS:

- Propuesta de la Comisión Europea sobre reformas estructurales.
- Gloria Hervás (2015): «La propuesta europea de reforma estructural». Fundación de Estudios Financieros. Papeles de la Fundación núm. 54.
- Legislaciones nacionales: Volcker Rule y normas UK.

<sup>11</sup> Los Key Attributes: constituyen los «atributos» clave que todo régimen de resolución debe disponer para garantizar su efectividad y la consecución de los cuatro objetivos fundamentales perseguidos en resolución: minimizar el recurso a las arcas públicas; salvaguardar la estabilidad financiera; evitar la destrucción de valor; asegurar la continuidad de las funciones críticas. [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104cc.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf)

<sup>12</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/crisis\\_management/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/index_en.htm)



Cristina Iglesias-Sarria y Fernando Vargas (2012): «Las entidades financieras sistémicas: las medidas acordadas», Revista Estabilidad Financiera de Banco de España.

José Manuel Campa (2014): «Reformas estructurales en el sector bancario». Fundación de Estudios Financieros, Papeles de la Fundación núm. 52.

Vítor Constâncio (2013). Speech at the IIEA Conference on «The Future of Banking in Europe» in Dublin.

Directiva de Recuperación y Resolución de Entidades de Crédito.

Propuesta del Consejo sobre reformas estructurales.

Informe Liikanen.