

Impacto de IFD/IFR para las empresas de servicios de inversión

Resumen ejecutivo

1. Contexto y ámbito de aplicación

El 5 de diciembre de 2019 se publicaron en el Diario Oficial de la Unión Europea los siguientes textos normativos:

1. (La Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE (en inglés, “*Investment Firms Directive*” y en adelante, “IFD”); y
2. El Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) no 1093/2010, (UE) no 575/2013, (UE) no 600/2014 y (UE) no 806/2014 (en inglés, “*Investment Firms Regulation*” y en adelante, “IFR”).

El marco normativo IFD/IFR afecta a todos los tipos de empresas de servicios de inversión: sociedades de valores, agencias de valores, sociedades gestoras de carteras y empresas de asesoramiento financiero y será de aplicación a partir del próximo 26 de junio de 2021.

De esta forma, mientras que IFR, dada su condición de reglamento, será de aplicación directa a partir de dicha fecha en toda la Unión Europea; los Estados Miembros a día de hoy disponen de un plazo ajustado para publicar leyes nacionales de transposición en lo relativo al contenido de IFD.

En España, a fecha de la emisión del presente Informe, la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera aún no ha hecho público ningún borrador de transposición de IFD.

ASEAFI ha solicitado a EY la elaboración del presente Informe en donde, de manera sumaria:

1. Se identifiquen los principales impactos y obligaciones para las empresas de servicios de inversión españolas a la luz del nuevo régimen prudencial establecido bajo IFD e IFR;
2. Identificación de las principales alternativas y aspectos regulatorios a considerar en las acciones de lobby e interacción con el legislador (i.e. Tesoro) y el supervisor (i.e. CNMV) de cara al proceso de transposición de IFD e IFR en España.

2. Principales obligaciones y previsión de impactos

Suponiendo que las obligaciones derivadas de IFD se transpusieran en España con una redacción similar a la que presenta el texto europeo, los principales impactos que se prevén de este nuevo marco normativo serían los siguientes:

Impacto alto	Impacto medio	Impacto bajo
<ul style="list-style-type: none"> - Requisitos de capital y fondos propios - Requerimiento de liquidez - Límites a los riesgos de concentración y al exceso de valor de exposición 	<ul style="list-style-type: none"> - Gestión de riesgos - Política de remuneraciones - Cálculo del factor K 	<ul style="list-style-type: none"> - Gobierno interno - Obligaciones de reporting - Publicación de información

Las nuevas obligaciones que incorpora el marco normativo IFD/IFR causan así un mayor impacto en las entidades de menor dimensión, a las que, proporcionalmente, se impone una carga regulatoria mucho mayor, incluso con el régimen de obligaciones reducidas de las “empresas pequeñas y no interconectadas”.

Es destacable el impacto que estas nuevas obligaciones, de transponerse de forma literal, podrían tener en las empresas de asesoramiento financiero españolas, debido a dos circunstancias principales:

- A diferencia de la normativa actual española, el marco normativo IFD/IFR no contempla ni deja espacio para la existencia de empresas de asesoramiento financiero personas físicas.
- Se elimina también la posibilidad que los requisitos de capital mínimo puedan ser complementados con la contratación de un seguro de responsabilidad civil profesional. Esto agrava la situación, debido a que, en muchos casos, por ejemplo, en las empresas de asesoramiento financiero (EAF), las entidades se apalancaban en esta posibilidad de la norma para desembolsar un capital inicial inferior a los 50.000 euros de la norma española. El nuevo requisito de 75.000 euros para este tipo de empresas de servicios de inversión, sin posibilidad de ser complementado mediante un seguro, se hace, por este motivo, mucho más exigente para las entidades de dimensión más reducida de la industria.

3. Posibles alternativas

Es por ese motivo que, desde las asociaciones y colegios profesionales, se han iniciado conversaciones con la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera para explorar diferentes alternativas, con el objetivo de permitir la supervivencia de las empresas de servicios de inversión españolas de menor tamaño; garantizando así una mayor oferta y capacidad de acceso a servicios de asesoramiento financiero que redunde en aras del mejor interés de los inversores y su protección.

En línea con las conversaciones mantenidas con el supervisor, parece posible que el legislador permita a implementar un régimen de excepción, basado en el que la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de

instrumentos financieros (en adelante, “MiFID II”) incorpora de forma facultativa para los Estados Miembros en su artículo 3.

Este régimen de excepción, que tendría carácter voluntario, tendría como contrapeso que aquellas empresas de servicios de inversión que decidieran acogerse al mismo no podrían solicitar la actuación transfronteriza a través del régimen previsto en la norma y conocido como pasaporte comunitario (e.g. actuación en libre prestación de servicios o mediante sucursal en otro Estado Miembro de la Unión Europea).

De forma paralela a la revisión del estatuto jurídico de las empresas de asesoramiento financiero para su adhesión o no a los requerimientos prudenciales de IFD/IFR, se han incorporado algunas líneas de trabajo adicionales al debate, tales como:

- La posibilidad de que las empresas de asesoramiento financiero puedan ser autorizadas a prestar el servicio de recepción y transmisión de órdenes, en línea con lo previsto en el artículo 3 de MiFID II.
- La inminente modificación del marco normativo español, que obligará también a las empresas de asesoramiento financiero a adherirse al fondo de garantía de inversiones (“FOGAIN”) o, alternativamente, a disponer de un seguro de responsabilidad civil que pueda garantizar unas coberturas similares.
- Posibilidad de aprovechar la implementación del nuevo régimen prudencial de las ESIS para ajustar otros ámbitos normativos en donde el principio de proporcionalidad, actualmente no está considerando las limitaciones de negocio y operativas de las EAFs, como por ejemplo, prever un régimen de aportaciones al FOGAIN específico para las EAF considerando la naturaleza de su actividad, la matización de obligaciones en materia de transparencia en costes y gastos bajo MiFID o la posibilidad de que bajo la normativa de prevención de blanqueo de capitales, pueda permitirse a las empresas de asesoramiento financiero la aplicación de medidas de diligencia simplificada, al tener un riesgo limitado de ser utilizadas como vehículo para el blanqueo de capitales.