

Horizonte regulatorio y supervisor en el sector financiero en Europa

AUTORA

Alicia Muñoz Lombardía

Vicesecretaria del Consejo
y Directora de Gobernanza,
Regulación y AJ Banca
Comercial – Santander
España

Senior Fellow Centro de
Gobierno Corporativo
Esade

Marzo 2024

1. Introducción

En este artículo y sin ánimo de exhaustividad, se apuntan algunas de las tendencias regulatorias no prudenciales para el sector financiero europeo, a corto y medio plazo, en especial, sobre gobernanza, sostenibilidad, inversión, datos y pagos. Asimismo, resumimos las prioridades supervisoras del Banco Central Europeo (BCE) para el período 2024-2026.

No se trata más que de una breve guía para orientarse en la jungla normativa en que pugna por sobrevivir el sector bancario y financiero, una constatación del imparable ritmo de complejidad creciente y una reflexión que da pie a plantearse el dilema que se sugiere en el último apartado.

2. Gobernanza.

En estos últimos 10 años hemos visto cómo las entidades financieras han reforzado su gobierno corporativo adoptando distintas medidas no solo en cuanto a la composición de los consejos (diversidad, suficiente número de independientes, conocimientos en materias como Tecnologías de la Información y transformación, dedicación suficiente, etc.) sino con un marco de gobernanza (políticas y procedimientos) muy robusto.

Existe amplio consenso en que una deficiente gobernanza de las entidades

financieras fue una de las principales causas de la crisis del 2008. Esta insuficiencia ha venido siendo una prioridad para los supervisores y, junto con la promoción de una cultura de riesgos robusta, basada en el modelo de tres líneas de defensa, va a seguir estando en el centro de sus prioridades supervisoras. De hecho, se revisa en actuaciones tan diversas como tecnología o modelos, sin olvidar el peso que tiene la gobernanza en el ejercicio SREP que lleva a cabo anualmente el BCE.

El año pasado, las crisis de SVB y de Credit Suisse, que, afortunadamente, no tuvieron desbordamientos ni impacto en la estabilidad financiera (entre otras cosas, por la fortaleza del sistema bancario europeo que ha realizado un enorme esfuerzo en los últimos años por incrementar sus ratios de capital y liquidez hasta niveles récord, consolidando igualmente modelos de negocio rentables), pusieron de manifiesto, una vez más, que una gobernanza deficiente conduce a una toma de decisiones inadecuada, una insuficiente gestión e identificación de los riesgos y acentúa las vulnerabilidades y los problemas crónicos como baja rentabilidad o modelos de negocio débiles. Resulta muy ilustrativo el discurso de 17 de abril de 2023 de Elizabeth McCaul, Miembro del Supervisory Board del BCE, sobre el papel que desempeñan los consejos de administración de los bancos en una gobernanza efectiva y un entorno competitivo¹.

1. [Rising to the challenge: the role of boards in effective bank governance \(europa.eu\)](https://www.europa.eu)

Además, en un contexto incierto (VUCA o BANI²) como en el que estamos, las entidades deben contar con un consejo de administración que anticipe posibles escenarios, fije una estrategia a corto y largo plazo y adopte decisiones rápidas ante eventos imprevistos. Ya no es posible gestionar una compañía sobre la base de indicadores *backward-looking* sino que los consejos deben adoptar un enfoque proactivo para identificar riesgos emergentes (transición climática, digitalización) y tendencias (informe sobre riesgos globales del World Economic Forum, por ejemplo³), evaluando el impacto y adoptando medidas, sin olvidar que uno de los elementos clave es contar con un consejo diverso, a juicio de la European Banking Authority (EBA)⁴.

3. Sostenibilidad

Es indudable que los bancos desarrollan un papel importante en la transición hacia una economía verde, puesto que pueden reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles y en tecnologías innovadoras que promuevan la transición climática. Pero las entidades financieras no son los únicos actores relevantes; son fundamentales la colaboración público-privada y un marco regulatorio estable y no fragmentado para que dicha transición hacia una economía más respetuosa con el medio ambiente sea ordenada y vaya acompañada de crecimiento.

Europa ha sido pionera y continúa avanzando más rápido que otras jurisdicciones en el ámbito de las finanzas sostenibles y el BCE o la EBA también están abordando, con un enfoque expansivo, la agenda regulatoria de sostenibilidad, lo que no ocurre en otras geografías como EEUU, con su ley de la inflación americana, que planteó una aproximación más pragmática. Podríamos decir que, en Europa, el supervisor ha marcado los ritmos para la integración de los riesgos ligados a clima y medioambiente en la banca a través de sus expectativas supervisoras. Lo deseable sería que los tiempos del supervisor y del marco regulatorio evolucionaran de manera acompasada. A modo de ejemplo, el Comité de

Supervisión Bancaria de Basilea está trabajando ahora en la definición del marco de Pilar 3 para los riesgos climáticos, sin seguir el que se ha definido en Europa y que los bancos europeos ya están implantando.

En cuanto a las obligaciones de divulgación, hay distintos ejercicios de los supervisores⁵ orientados a conocer la exposición verde y marrón de las carteras crediticias de los bancos, a fin de identificar los riesgos físicos y de transición. Frente a esta presión por parte de las autoridades de supervisión por avanzar en la medición de los riesgos climáticos, sin embargo, además de las limitaciones de la taxonomía, no se cuenta con los elementos necesarios que permitan medir estos riesgos en las carteras de hipotecas. Así, no hay una regulación que acompañe a los requerimientos de BCE, como la obligación de aportar los certificados de eficiencia energética desde momento inicial de la concesión del riesgo.

Todo ello sin olvidar el riesgo de *greenwashing* y que la normativa, en ocasiones, no está provocando los efectos deseados. Por ejemplo, la taxonomía europea se ha revelado insuficiente y, como apunta la EBA, no considera un gran volumen de actividades que contribuyen a la transición verde, por lo que algunos proyectos financiados por los bancos para apoyar a sus clientes a reducir su impacto ambiental, sin embargo, no se consideran verdes según este indicador.

Hay voces que van más allá y apuntan a un cambio de paradigma y, por ejemplo, el regulador británico, el Financial Reporting Council, ha retirado de la última versión del Código de Gobierno Corporativo las siglas ESG "*Environmental, Social and Governance*"⁶ (en la anterior versión, había 14 referencias). Por otra parte, la inflación y la subida de tipos del 2023 provocaron volatilidad en algunos fondos de inversión sostenibles y, aunque sigue habiendo apetito por este tipo de productos, los inversores diversifican sus carteras para asegurar la rentabilidad.

2. VUCA (Volatile, Uncertain, Complex, Ambiguous) BANI (Brittle, Anxious, Non-linear, Incomprehensible)

3. [Global Risks Report 2024 | World Economic Forum | World Economic Forum \(weforum.org\)](https://www.weforum.org/reports/global-risks-report-2024)

4. [Final report on Guidelines on the diversity benchmarking exercise.pdf \(europa.eu\)](https://www.europa.eu/press-room/media/30484)

5. [Guía sobre riesgos relacionados con el clima y medioambientales \(europa.eu\)](https://www.europa.eu/press-room/media/30484)

6. https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2024_kRCm5ss.pdf

4. Inversión: Retail Investment Strategy (RIS)

Esta propuesta de Directiva ómnibus⁷ modifica las directivas Mifid II, la relativa a distribución de Seguros (IDD), de Solvencia II, sobre Organismos de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios (OICVM), sobre gestores de fondos de inversión alternativos (AIFMD) y el Reglamento sobre productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros (PRIIP).

Se aplica al inversor minorista, a gestoras y compañías de seguros, y a distribuidores y establece nuevos requisitos en la evaluación de idoneidad y conveniencia, en la información y categorización de los clientes y en el asesoramiento,

El objetivo de la estrategia de inversión minorista es situar los intereses de los consumidores o inversores minoristas en el centro, capacitándoles para que tomen decisiones de inversión que se ajusten a sus necesidades y preferencias, y garantizándoles el acceso a productos comprensibles, así como a información clara y transparente sobre los riesgos y costes asociados, asegurando así un trato justo y la debida protección. La Comisión Europea considera que así se aumentará la protección de los consumidores y aumentará su confianza a la hora de invertir, aprovechando plenamente la unión de los mercados de capitales de la UE.

Los aspectos más controvertidos de la norma son el principio de valor por dinero (*value for money*) que impone a los fabricantes y distribuidores la obligación de asegurar que el producto es rentable, a través de comparativas que publicarían ESMA y EIOPA y la prohibición parcial de incentivos (*inducements*) en el servicio de recepción y transmisión de órdenes por tratarse de una ejecución o venta no asesorada (*execution only*) lo que podría generar el efecto contrario, es decir, reducir el número de inversores que pueden acceder a un adecuado asesoramiento (*advice gap*).

5. Datos

a) Open Finance Framework

En junio de 2023 se publicó el borrador de Reglamento aplicable al acceso a datos financieros⁸ (Open Finance Framework) cuya aprobación está prevista para 2024 y su aplicación en 2027.

Según la propuesta, las instituciones financieras y otras entidades como aseguradoras y las gestoras de activos (que custodian los datos: *data holders*) están obligadas a poner los datos de sus clientes -mediando su consentimiento previo- a disposición de otras mismas entidades (que usan los datos: *data users*) a través de interfaces de programación de aplicaciones (APIs) y facilitar a los titulares de los datos un panel de control (*dashboard*) para supervisar y gestionar los permisos concedidos. A modo de ejemplo, los datos a compartir se pueden referir a créditos, préstamos, ahorros, inversiones, criptomonedas, bienes inmuebles, pensiones, seguros (excepto salud y vida) y determinados datos de evaluaciones de solvencia (*credit worthiness assessment*).

A diferencia de la regulación de servicios de pago, se recoge el derecho de los *data holders* a cobrar una compensación razonable -que no se ha definido aún- y existe un régimen de responsabilidad aplicable a los *data users* muy pertinente para asegurar la fiabilidad del tráfico.

Aunque las entidades bancarias cuentan con mucha información, para potenciar la economía del dato, sería deseable configurar un marco regulatorio aplicable tanto a los datos financieros como a los no financieros, colocando al cliente en el centro con un enfoque intersectorial, de modo que el cliente pueda compartir sus datos con los operadores que considere. Esta medida fortalecería, asimismo, la competitividad y la protección del consumidor, así como que todos los operadores puedan prestar sus servicios en igualdad de condiciones, ya que, por ejemplo, las *fnntech* y las grandes tecnológicas, que pueden ofrecer financiación sin tener que cumplir con toda la normativa bancaria,

7. https://finance.ec.europa.eu/publications/retail-investment-strategy_en

8. [02 2024 | A Europe Fit for the Digital Age | Legislative proposal for a new open finance framework \(europa.eu\)](#)

podrían tener acceso a los datos de los clientes sin reciprocidad alguna, es decir, sin compartir sus datos.

b) Inteligencia artificial

Aunque no es propiamente normativa financiera, el uso inteligente de los datos va a convertirse en un motor económico de primer orden y, en ese sentido, será fundamental seguir el reglamento de la Inteligencia Artificial (*Artificial Intelligence Act*), norma más garantista que la regulación de otras jurisdicciones y, con un enfoque basado en el riesgo, lo que puede también afectar a la competitividad de las empresas tecnológicas europeas. Define las categorías de sistemas de Inteligencia Artificial (riesgo mínimo, riesgo reducido, riesgo alto y riesgos inaceptables) y las líneas rojas o prohibiciones. Se prevé que entre en vigor en 2026 pero, para llegar a tiempo y como ha ocurrido con otras normas recientes, las empresas deberán ir preparándose para alinear los procesos existentes a este marco regulatorio y aplicar el principio de cumplimiento por diseño (*"AI compliance by design"*) para los nuevos casos de uso, teniendo en cuenta las limitaciones y prohibiciones que establece el Reglamento.

6. Pagos

a) Euro Digital

A mediados de 2023 se aprobaron las propuestas de Reglamento para regular el euro digital y la protección del euro en efectivo⁹. El pasado 1 de noviembre empezó la fase de preparación que durará inicialmente dos años durante los cuales se espera que se apruebe el Reglamento del euro digital y se seleccionarán aquellos proveedores que puedan desarrollar la plataforma y la infraestructura del euro digital, e igualmente, se acometerán las pruebas pertinentes para testar su utilidad. Transcurridos los dos años, y en función del resultado del piloto, el BCE adoptará una decisión y, si fuera favorable, se prevé la aprobación, en 2028, de todas las piezas que componen este paquete normativo.

A la vista de la propuesta, el euro digital se emitirá por el BCE, será complementario y no sustitutivo del efectivo, tendrá la consideración de depósito de valor de aceptación obligatoria (salvo excepciones), no devengará intereses, estará sujeto a los límites que decida el BCE y disponible para pagos *on line* y *off line*.

La cuenta abierta por los usuarios en el BCE se alimentará a través de las transferencias que se reciban de las cuentas de las que sean titulares en sus bancos comerciales.

La propuesta persigue que el euro digital sea complementario del efectivo y no sustitutivo y, de hecho, los Estados tendrán que adoptar medidas para proteger el uso de monedas y billetes y garantizar que los ciudadanos puedan seguir pagando con ellos.

b) Regulación de los servicios de pago

En junio de 2023 se aprobaron las propuestas de Reglamento de servicios de pago y la Directiva de servicios de pago y dinero electrónico (PSD3)¹⁰.

Estas iniciativas ponen el acento en la seguridad en los pagos y, por ejemplo, se introduce la responsabilidad de los proveedores de servicios de pago en las estafas de *spoofing* o de suplantación de identidad, se desarrollan las bases para mayor intercambio de información sobre fraude, se refuerzan los requisitos de accesibilidad a las medidas de SCA (autenticación reforzada del cliente), se obliga a las entidades a poner a disposición de los usuarios un panel de control para la gestión de la información (*dashboard*) para que supervisen y gestionen los permisos concedidos a agregadores y servicios de iniciación de pagos. Pero, sin embargo, a diferencia del *Open Finance Framework*, no otorga a las entidades financieras compensación alguna por dar acceso de datos a terceros autorizados. Asimismo, se unifica la regulación de las entidades de dinero electrónico con la de las entidades de pago y se exceptiona la aplicación de la regulación a las entregas en efectivo en comercios (*cash in shop*) no superiores a 50 €.

Al hilo de esta preocupación del regulador por los riesgos operativos y ciberestafas conviene recordar

9. [Digital euro package - European Commission](#)

10. [EUR-Lex - 52023PC0366 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

que el fraude en los pagos no es un problema bancario exclusivamente, sino que hay que reforzar la seguridad de toda la cadena de intervinientes por lo que la colaboración público-privada e intersectorial, la educación financiera y la colaboración de las Fuerzas y Cuerpos del Estado son aspectos clave en la lucha contra el fraude. Aún más, es fundamental una respuesta coordinada a nivel mundial en materia de ciberseguridad.

7. Prioridades supervisoras ECB

Las prioridades supervisoras del Mecanismo Único de Supervisión¹¹ reflejan la estrategia a medio plazo de la supervisión bancaria del BCE para los próximos tres años. Si bien el supervisor trasladó a las entidades que las prioridades y actividades publicadas en el 2022 siguen siendo adecuadas, en la publicación de 19 de diciembre de 2023 consideró necesarios algunos ajustes tras el resultado del proceso SREP de 2023 (Supervisory Review and Evaluation Process), los riesgos emergentes derivados de la guerra de Ucrania y la elevada inflación.

En concreto, las tres prioridades que el BCE ha trasladado a las entidades son:

Prioridad 1: Reforzar su resiliencia ante perturbaciones macroeconómicas y geopolíticas inmediatas.

Prioridad 2: Acelerar la corrección efectiva de las deficiencias en la gobernanza y la gestión de los riesgos relacionados con el clima y medioambientales

Prioridad 3: Nuevos avances en la transformación digital y creación de marcos sólidos de resiliencia operativa

Además, el BCE está publicando las llamadas expectativas supervisoras sobre: (i) estrategias de transformación digital; (ii) implementación de los principios de agregación y de presentación de datos sobre riesgos y (iii) mecanismos de gobernanza y la gestión de riesgos.

8. El dilema: ¿crecimiento o regulación?

Para terminar, una llamada a la acción (o mejor, dicho, a la inacción): en junio hay elecciones al Parlamento Europeo y la constitución del nuevo hemicycle sería un buen momento para reflexionar sobre el futuro de Europa y las razones por las cuales nuestro continente está creciendo menos, la productividad está bajando y nuestras empresas tienen problemas para competir con sus homólogos americanos o chinos.

Al igual que el terreno tiene que quedarse en barbecho para ser más fértil, una pausa regulatoria podría ser una terapia muy eficaz para nuestra economía. La hiperregulación puede suponer un freno, según algunas estimaciones, de casi 50.000 millones de euros para la economía española y ralentizar este frenesí regulatorio podría elevar el PIB entre 36.000 y 48.000. Algunas cifras que ilustran estas consideraciones: según un informe de la CEOE, en 2022 se aprobaron en España 1.189 normas con rango de ley entre el Estado y las CCAA¹². El sector financiero se enfrenta, además, al reto de la normativa europea y al “soft law”, guías, recomendaciones, etc. del BCE, de la EBA y del resto de reguladores que fijan, entre otras cosas, las expectativas supervisoras.

En un reciente informe de la consultora McKinsey¹³, se apunta a que se podría duplicar el tamaño medio de las empresas líderes introduciendo un 28º régimen¹⁴ de normas empresariales comunes de la Unión Europea, comunes y más simplificadas, a las que las compañías pudieran sumarse voluntariamente. Añaden: el viejo continente debe redefinir sus normas sobre los mercados y la competencia para poder competir eficazmente en el futuro.

Precisamente, este último fue uno de los objetivos de la Unión de Mercados de Capitales o Capital Markets Union (CMU) de la Unión Europea, iniciativa que se puso en marcha en 2015 con el objetivo de desarrollar e integrar aún más los mercados de capitales de la UE

11. https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/priorities/html/ssm.supervisory_priorities202312--a15d5d36ab.es.html

12. [La producción normativa en 2022|CEOE](#)

13. [Accelerating Europe's economic competitiveness | McKinsey](#)

14. <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2011:021:0026:0032:ES:PDF>

y que, lamentablemente, no ha avanzado con suficiente velocidad. Esperemos que la voluntad de reactivarlo manifestada por el Eurogrupo el 11 de marzo de 2024, se traduzca en crecimiento para las empresas y las

economías europeas¹⁵. En conclusión: no se trata de regular más sino de manera inteligente.

15. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>