

Boletín Oficial



DE LA

**AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL
DE
MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA**



MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -



SUMARIO

Actualidad	págs. 3-9
La UE quiere relajar las exigencias de Solvencia II para reactivar la economía.	
Información de Actualidad	págs. 10-12
Conciliación: una solución "muy viable" para las cláusulas abusivas de las hipotecas.	
Formación Continuada	págs. 13-21
Intermediación Financiera no bancaria en España.	
Questionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada.....	pág.21
Consultorio Formativo	págs. 22-23
Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.	
<u>Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada</u>	pág.12

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com



Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha

28010-MADRID

Telf. Corp: 91 457 29 29



Web: www.atp-medfin.com



LA UE QUIERE RELAJAR LAS EXIGENCIAS DE SOLVENCIA II PARA REACTIVAR LA ECONOMÍA

La medida, ayudará a que las aseguradoras puedan conceder más pólizas, con primas más económicas para sus clientes.

La Unión Europea está estudiando el lanzamiento de un plan que **reduzca las exigencias de Solvencia II a las compañías aseguradoras**, de forma que se liberen recursos y se materialice en más seguros para las empresas, incrementando la actividad económica. **Reactivar la economía europea** todavía afectada por la pandemia y ayudar con la transición hacia energías renovables son dos de los objetivos principales de esta iniciativa.



El 1 de enero de 2016 entró en vigor Solvencia II, una directiva de la Unión Europea que busca **mantener la estabilidad del sistema financiero**. Una de las limitaciones es que obliga a las aseguradoras a incrementar su capital, de forma que, en todo momento, tengan garantizado cualquier riesgo que pueda afectarles por las pólizas emitidas. Esta medida ayuda a la estabilidad, pero detrae recursos del mercado.

En principio, se puede considerar que la directiva ha conseguido sus objetivos, pero en una coyuntura como la del momento histórico actual, desde Bruselas empiezan a trazar un plan que permita relajar algunas de las exigencias de Solvencia II y facilitar a las compañías aseguradoras poder emitir más seguros. Esta situación ayudaría a la actividad de las empresas, entre ellas, participar en un mayor número de licitaciones, con vistas a evitar un posible estancamiento de la economía comunitaria.

Objetivos: Solvencia II. *Mayor:*

Protección para los asegurados

Eficiencia-productividad-rentabilidad de las Entidades Aseguradoras

Transparencia informativa sobre los negocios de seguros

Esta relajación de los requisitos de capital hará que las **aseguradoras** puedan conceder **más pólizas** y, previsiblemente, con **primas más económicas** para sus clientes. También se espera que el número de **licitaciones a nivel europeo aumente** de forma considerable, lo que hace que, más que nunca, los **seguros de caución** destaquen sobre el resto de opciones, ya que al no pignorar recursos financieros otorgan a las empresas la opción de participar en más licitaciones y aumentar las posibilidades de incrementar su facturación anual.

Los cambios previstos, y que han sido anunciados como de aplicación gradual, terminarían por liberar, en el largo plazo, unos 120.000 millones de euros dirigidos a dos metas principales: **conseguir que Europa lidere el avance hacía una economía más verde y, al mismo tiempo, que sus mercados se recuperen cuanto antes del duro golpe que ha supuesto el Covid-19.**

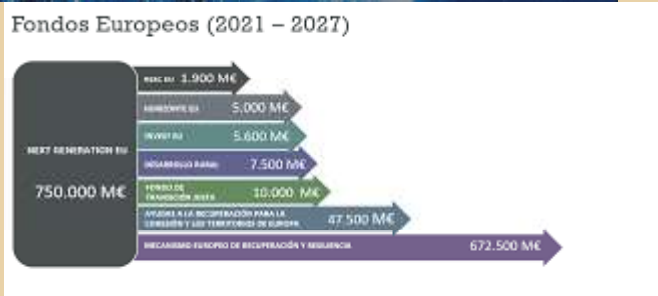
Y es que la urgencia en Europa de las llamadas infraestructuras verdes que permitan a los 27 Estados miembros cumplir con sus compromisos en materia climática apremia la relajación del capital exigido a los seguros. Esta **inversión dirigida hacía una economía más sostenible** hará que las licitaciones de energías renovables sean, después de las del sector de la construcción, las más beneficiadas por estas medidas.

Por otra parte, el mercado ya estaba necesitado de un anuncio de medidas de este tipo, no en vano 13 grandes grupos empresariales en España anunciaban que se encuentran en plena búsqueda de soluciones que puedan servir como alternativas a unos seguros que no cubren sus necesidades y que, además, exigen unos precios muy elevados. Si se terminan por cumplir estas noticias se puede prever que **las condiciones de las aseguradoras mejorarán** y con ello **la inversión aumentará** y permitirá tomar una senda en dirección a recuperar el ritmo económico previo a la pandemia.



Fondos europeos

A todo esto, hay que sumar la llegada de los **fondos Next Generation**, provenientes de la Unión Europea y **destinados a paliar los daños económicos y sociales de la crisis**, al mismo tiempo que sentar las bases de una Europa más moderna y sostenible, y de los que, tan solo España, recibirá 140.000 millones de euros para invertir en áreas como infraestructuras o transición energética.



Para aprovechar al máximo esta ventana de oportunidad que está a punto de abrirse, las empresas pueden contar con un bróker internacional de confianza, con experiencia, operando en todos los mercados del territorio económico europeo. Para ello, el único bróker wholesale español que puede llevar a cabo este trabajo con garantías es Sammy Free. Un solo bróker para 30 países.

Una empresa centrada únicamente en el ramo de los seguros de caución y que trabaja solo para empresas, lo que le hace tener una enorme especialización y capacidad a la hora de hacer que sus clientes puedan presentarse al mayor número de licitaciones posibles y cumplir siempre con los plazos establecidos por las mismas. Además, a través de la sustitución de avales bancarios por seguros de caución, Sammy Free puede conseguir que la tesorería de las empresas aumente, su riesgo bancario disminuya y, por lo tanto, su solvencia sea mayor.

Sammy Free es un bróker que cuenta ya con importantes clientes en los sectores de la construcción y las energías renovables, por lo tiene la experiencia y recursos necesarios para ayudar a las empresas españolas a participar en todos los concursos públicos europeos que están por llegar.

El presupuesto a largo plazo de la UE, junto con NextGenerationEU, instrumento temporal concebido para impulsar la recuperación, será el mayor paquete de estímulo jamás financiado en Europa. Un total de 2,018 billones de euros a precios corrientes* ayudarán a reconstruir la Europa posterior a la COVID-19. Será una Europa más ecológica, más digital y más resiliente.



El nuevo presupuesto a largo plazo aumentará los mecanismos de flexibilidad para garantizar su capacidad de hacer frente a necesidades imprevistas. Se trata de un presupuesto preparado no solo para las realidades actuales, sino también para las incertidumbres del futuro.

El 17 de diciembre de 2020 se llegó a la última etapa de la adopción del próximo presupuesto a largo plazo de la UE.

Principales elementos del acuerdo

Más del 50 % del importe apoyará la modernización, por ejemplo, mediante:



Investigación e innovación, a través de Horizonte Europa.



Transiciones climática y digital justas, a través del Fondo de Transición Justa y el programa Europa Digital.



Preparación, recuperación y resiliencia, a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, rescEU y un nuevo programa de salud, UEproSalud.

Además, el paquete presta atención a:



La modernización de políticas tradicionales, como la de cohesión y la política agrícola común, para que contribuyan al máximo a las prioridades de la Unión.



Lucha contra el cambio climático, con el 30 % de los fondos de la UE, el mayor porcentaje en la historia del presupuesto europeo.



Protección de la biodiversidad e igualdad de género

Un presupuesto a largo plazo de la UE modernizado, impulsado por NextGenerationEU

El **presupuesto** a largo plazo de la UE para 2021-2027, junto con el **instrumento de recuperación NextGenerationEU**, asciende a 2.018 billones de euros a precios corrientes (1,8 billones de euros a precios de 2018). Esta respuesta sin precedentes ayudará a reparar el daño económico y social causado por la pandemia de coronavirus y ayudará a la transición hacia una Europa moderna y más sostenible.

El paquete consta del presupuesto a largo plazo, el **marco financiero plurianual 2021-2027**, compuesto por 1.211 billones de euros a precios corrientes (1.074 billones de euros a precios de 2018), combinado con el instrumento de recuperación temporal, NextGenerationEU, de 806.900 millones de euros (750.000 millones de euros a precios de 2018).



Este es un presupuesto verdaderamente modernizado:

Más del 50% del importe total del próximo presupuesto a largo plazo y NextGenerationEU apoyará la **modernización de la**

Unión Europea a través de la investigación y la innovación; clima justo y transiciones digitales; preparación, recuperación y resiliencia.

El 30% del presupuesto de la UE se destinará a luchar contra el cambio climático.

El paquete también presta especial atención a la protección de la biodiversidad y las cuestiones relacionadas con el género.

El 20% de NextGenerationEU se invertirá en la transformación digital.

En 2026 y 2027, el 10% del gasto anual con cargo al presupuesto a largo plazo contribuirá a detener y revertir el declive de la biodiversidad.

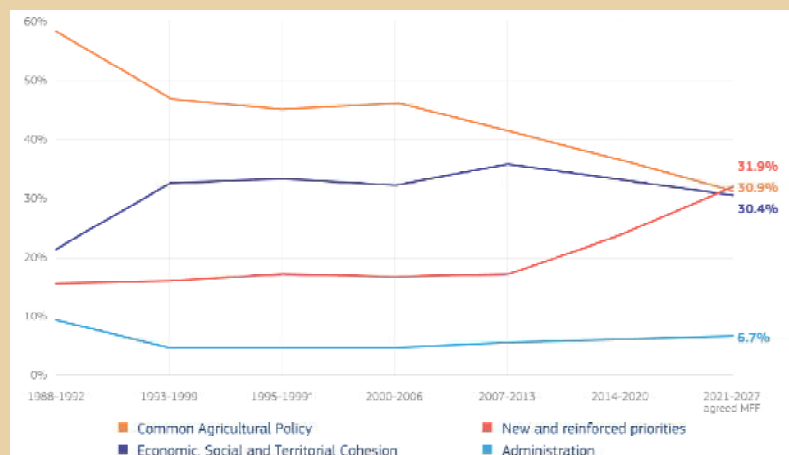
Por primera vez en la historia, las prioridades nuevas y reforzadas tienen la mayor participación dentro del presupuesto a largo plazo, 31,9%.

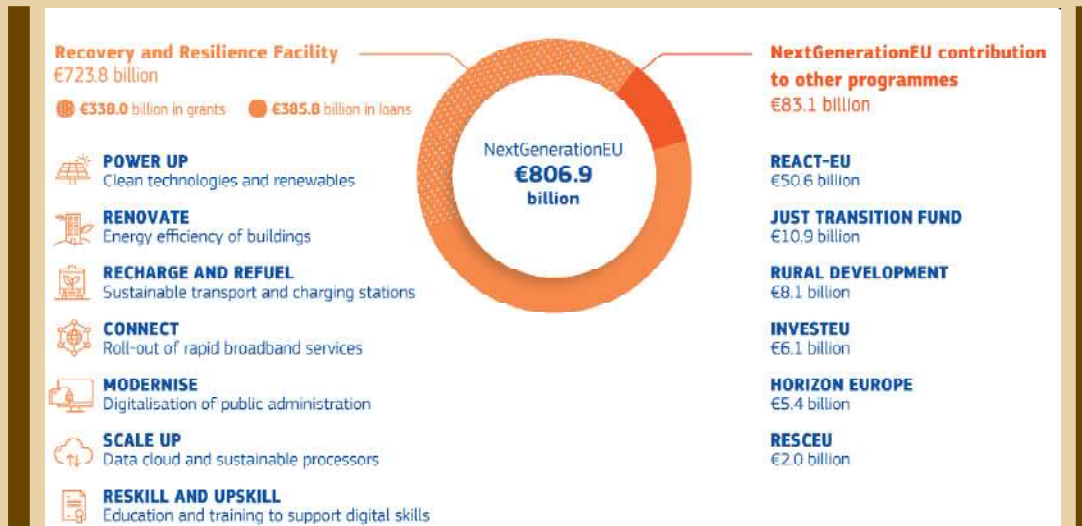
NextGenerationEU: 800.000 millones de euros para la recuperación de Europa

Es un instrumento de recuperación temporal de 806.900 millones de euros a precios corrientes, que se canalizará a través del presupuesto a largo plazo de la UE, especialmente en los años 2021-2023.

El dinero de NextGenerationEU

se invertirá en varios programas y se distribuirá a los países y beneficiarios de la UE mediante subvenciones (407 500 millones de euros) y préstamos (385 800 millones de euros), a precios corrientes.





La mayoría de los fondos de NextGenerationEU (723,8 mil millones de euros a precios actuales) se gastarán a través del programa Recovery and Resilience Facility (RRF). El RRF consiste en **apoyo financiero a gran escala para inversiones públicas y áreas como proyectos verdes y digitales**. La ayuda se entregará en forma de subvenciones (338 000 millones de euros) y préstamos (385 800 millones de euros), a precios corrientes.

El componente de **subvención del RRF** se divide entre los países de la UE de acuerdo con varios criterios de asignación. Estos incluyen el **Producto Interno Bruto (PIB) per cápita, los niveles de desempleo, la población y el impacto de la crisis del coronavirus**. Parte de la asignación se calculará más adelante para tener en cuenta la pérdida de PIB real durante 2020 y acumulativamente durante 2020-2021.

Para recibir el apoyo del RRF, los países de la UE deben **presentar planes de recuperación y resiliencia a la Comisión**, donde explican cómo gastarán el dinero. Estos planes deben tener en cuenta los desafíos identificados en el Semestre Europeo, así como los relacionados con las transiciones verde y digital. La Comisión evaluará estos planes y el Consejo Europeo los aprobará. El dinero se desembolsará cuando se alcancen los hitos y los objetivos a los que se hayan comprometido los propios Estados miembros.

Financiamiento NextGenerationEU

Para recaudar los fondos necesarios para NextGenerationEU, la Comisión tomará **préstamos en los mercados de capitales en nombre de la UE**, por hasta unos 800 000 millones de euros a precios actuales.

Para mantener su alta calificación crediticia y obtener condiciones de mercado favorables para la obtención de préstamos, la Comisión utilizará el margen de maniobra del presupuesto de la UE. El margen superior es la diferencia entre la cantidad máxima de fondos que la UE puede solicitar a los Estados miembros para cubrir sus obligaciones financieras (límites máximos de recursos propios) y la cantidad máxima de fondos que se pueden gastar en un período determinado (límites máximos de pago presupuestario a largo plazo). El margen para la cabeza servirá como garantía de que la UE podrá realizar reembolsos en cualquier circunstancia.

El momento, el volumen y el vencimiento de los bonos emitidos dependerán de las necesidades de la UE y sus Estados miembros. Los fondos recaudados serán reembolsados con cargo a futuros presupuestos de la UE o por los Estados miembros interesados, a más tardar en 2058.



Nuevas fuentes de ingresos para aliviar la carga de los Estados miembros

Para ayudar a **reembolsar los empréstitos**, se introducirán nuevos recursos propios para complementar las contribuciones de los Estados miembros al presupuesto de la UE.

Estos alinearían mejor las fuentes de ingresos del presupuesto de la UE con las prioridades y objetivos de la UE. Incluyen abordar el cambio climático y garantizar una fiscalidad justa en una economía cada vez más digital.

El primer nuevo recurso propio, ya a partir del 1 de enero de 2021, será una nueva aportación basada en residuos de envases de plástico no reciclados. Otras nuevas fuentes de ingresos podrían incluir un nuevo recurso propio basado en un mecanismo de ajuste de las fronteras de carbono, una tasa digital y el sistema de comercio de derechos de emisión de la UE.

La Comisión también se comprometió a proponer otros nuevos recursos propios, basados en el **Impuesto sobre las Transacciones Financieras** y una **contribución financiera vinculada al sector empresarial** o una **nueva base imponible común del impuesto sobre sociedades**, para junio de 2024.

Protección del presupuesto de la UE

La UE es una comunidad basada en el estado de derecho. Los tribunales independientes nacionales y de la UE se aseguran de que se respeten y se apliquen las normas y los reglamentos.

El Reglamento sobre un régimen general de condicionalidad para la protección del presupuesto de la Unión es parte integrante del paquete. Complementará las herramientas existentes y constituirá una capa adicional de protección del presupuesto de la UE.

Este reglamento garantiza que la Unión esté mejor equipada para hacer frente a las infracciones de los principios del Estado de Derecho que afecten o corran el riesgo de afectar al presupuesto de la UE. Abarca tanto el presupuesto a largo plazo como el instrumento NextGenerationEU.



Conciliación: una solución «muy viable» para las cláusulas abusivas de las hipotecas

En España, la Ley 15/2015, de jurisdicción voluntaria, introduce una regulación de la conciliación al encomendarla a tres funcionarios públicos que no están investidos de potestad jurisdiccional pero que sí que están investidos de fe pública o facultad para certificar como ocurre con los registradores de la propiedad o mercantil.

«Se introduce por primera vez en nuestro derecho una conciliación extraprocésal», para explicar las diferencias entre conciliación, mediación y arbitraje. Mediación y conciliación son métodos autocompositivos, a diferencia del arbitraje, no existe un tercero que imponga una solución que con carácter vinculante obligue a las partes.

- **Los métodos autocompositivos de resolución de conflictos son aquellos en los que las partes encuentran una solución mediante un acuerdo pactado por ellas mismas. Estos son la mediación, la conciliación y la negociación.**

- **Los métodos heterocompositivos de resolución de conflictos son aquellos en los que la solución viene impuesta por un tercero. Estos son el arbitraje y la vía judicial.**

Diferencias esenciales entre la mediación, conciliación y arbitraje

Mediación

Qué es: Sistema autocompositivo de resolución de conflictos

Quién resuelve: Un tercero profesional e imparcial, controlará la intervención de las partes pero no el contenido a tratar. Serán las partes quienes encuentren la solución mutuamente satisfactoria.

Las partes: Acuerdan la decisión sobre sus problemas.

Conciliación

Qué es: sistema autocompositivo de resolución de conflictos.

Quién resuelve: Un tercero igual e imparcial, efectúa una recomendación formal no impositiva, pero que necesita el compromiso de las partes.

Las partes: Acatan los acuerdos pactados por el tercero.

Arbitraje

Qué es: Sistema heterocompositivo de resolución de conflictos. La solución viene impuesta desde el exterior.

Quién resuelve: Un tercero designado por las partes impondrá la solución. Podrá ser luego ejecutada en los tribunales.

Las partes: Acatan el laudo que ejecuta el árbitro.

Mediación y conciliación

La diferencia entre la mediación y la conciliación puede llegar a ser difusa, puesto que ambos métodos de resolución de conflictos son autocompositivos. Es decir, son las partes las que negocian y las que llegan a un acuerdo por ellas mismas.

La clave está en el diferente papel que desempeñan un mediador y un conciliador.

El mediador no propone, ni recomienda, ni se posiciona. Es un facilitador de la comunicación y está preparado para hacer reflexionar a las partes y que ellas mismas elaboren su propio acuerdo. Por su parte, el conciliador irá proponiendo soluciones que las partes pueden aceptar o no, influyendo directamente en el resultado.

El conciliador, que participa más activamente, puede acabar acercando su postura con una de las partes. Las partes podrían llegar a percibir que el conciliador se está posicionando si ofreciese una solución que beneficiase a una y perjudicase a la otra.

El mediador, por el contrario, hará todo lo posible para que sean las mismas partes las que, tras un proceso de comunicación efectivo, busquen y encuentren sus propias soluciones. De esta forma se asegura de que el acuerdo sea satisfactorio para todas las partes, y se asegura también la neutralidad del mediador en todo el proceso.

Decíamos que la diferencia podría ser difusa puesto que en ocasiones, dependiendo muchas veces del país en el que nos encontremos, el mediador decide tener un papel más directivo y propone algunas soluciones. Así ocurre en países anglosajones, donde es más difícil diferenciar las dos figuras en la práctica; mientras que en latinoamérica, por otro lado, sí que se pueden apreciar esas diferencias.

Arbitraje

Por último, la diferencia de ambas con el arbitraje está bastante clara: la solución a la que se llega por arbitraje (laudo arbitral) es impuesta por un tercero (el árbitro) preparado para ese cometido. Por ello, al igual que el procedimiento judicial, se dice que son sistemas heterocompositivos de resolución de conflictos, pues las partes deben acatar lo que resuelva el tercero designado (árbitro o juez).

«El **conciliador**, al igual que el mediador, no va a dictar laudo o resolución alguna, tan solo **ayudará a las partes a alcanzar un acuerdo proponiendo posibles soluciones**. Es común entender que el conciliador como experto tiene un mayor grado de intervención. Además se destacan otras diferencias sobre todo en la documentación del acuerdo. El alcanzado en **mediación** puede ser elevado a **escritura pública** mientras que el logrado en **conciliación** ya **consta en un documento público** como es el decreto del Letrado de Justicia la escritura o la certificación registral, documentos que deben tener idénticos efectos jurídicos en todos los órdenes del Derecho, en especial, en cuanto a su fuerza ejecutiva».

La **conciliación registral**, sus reglas de competencia funcional y territorial y los extremos que tendrá que comprobar el registrador para admitir la conciliación en especial la existencia del conflicto. En cuanto a su competencia, que siendo asuntos inmobiliarios o mercantiles, no es preciso que sean inscribibles y se destaca el plus de independencia que supone para las partes que el conciliador venga determinado por el criterio legal de la territorialidad, no habiéndose elegido por ninguna de ellas.

Conciliación Registral



Este principio de competencia territorial puede suponer en ocasiones un obstáculo si las partes no residen en el territorio del registro. En este caso, si su deseo es contar con la ayuda de un registrador, con independencia de que la conciliación pueda hacerse por medios electrónicos ante el registrador competente.

El registrador de la propiedad resaltó la utilidad que puede tener la **conciliación registral en materia de cláusulas abusivas de las hipotecas**. «La posible derivación judicial a conciliación ante el registrador de numerosos expedientes es una solución que podría ser muy viable. Se derivaría al registrador que sea titular del registro donde esté inscrita la hipoteca que esté sometida a cuestión por cláusulas abusivas. De esta manera, y teniendo en cuenta que muchas entidades ya han admitido el alcanzar acuerdos sobre esta materia, sería muy sencillo poder hacerlo por medios telemáticos, a través de la firma electrónica que los procuradores actualmente tienen. En base al poder que le tienen conferidos sus clientes, pueden llegar a un acuerdo incluso por vía telemática. Por ejemplo, el reintegro de los gastos de constitución de la hipoteca que fueron asumidos en su momento por el deudor y que los tribunales españoles han declarado que son a cargo de las entidades bancarias».

Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada:

- 1.- c
- 2.- c
- 3.- b
- 4.- a

FORMACIÓN CONTINUADA DEL

= MEDFIN =

= MEDIADOR FINANCIERO =

INTERMEDIACIÓN FINANCIERA NO BANCARIA EN ESPAÑA

Intermediación Financiera no Bancaria en España ...//... El desarrollo de este apartado continúa de la edición anterior del Boletín Oficial de MEDFIN correspondiente a Julio/Agosto 2021.

Estructura de las otras instituciones financieras

CUADRO 2

Millones de euros

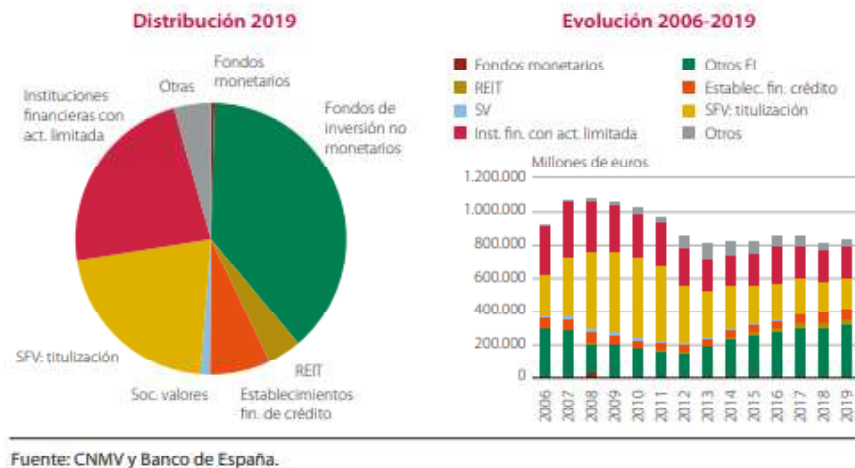
	Fondos de inversión no monetarios	Fondos de inversión monetarios	Instit. financ. con act. limitada	SFV: titulización	Sociedades de valores	Establ. financ. de crédito	REIT	Otras	Total
Tamaño en 2019 (millones)	317.082	3.788	190.088	175.542	9.392	59.893	32.714	36.525	825.024
Tamaño en 2018 (millones)	290.041	6.810	189.432	184.576	4.563	60.504	32.381	39.260	807.567
% del total (2019)	38,4	0,5	23,0	21,3	1,1	7,3	4,0	4,4	100,0
Crecimiento 2019 (%)	24,4	-44,4	0,3	-4,9	105,8	-1,0	1,0	-7,0	2,2
Crecim. acumulado 2002-2009	33,3	-74,7	845,3	917,4	14,3	49,0	-	-	231,9
Crecim. acumulado 2009-2018	55,1	-49,6	-33,3	-61,8	-65,4	11,4	378,9	124,5	-23,8

Fuente: CNMV y Banco de España.

Se puede observar en el panel derecho del gráfico 3, que los activos de las OIF alcanzaron su nivel máximo en los años comprendidos entre 2007 y 2010, periodo en el que llegaron a superar el billón de euros. A partir de 2010, con los efectos de la crisis, las OIF sufrieron una contracción paulatina hasta 2013, debido al retroceso de los activos de sus componentes más relevantes. Desde entonces, el tamaño agregado de las OIF se ha mantenido relativamente estable en torno a los 800.000 millones de euros, pero cabe destacar una importante recomposición entre las entidades que conforman el sector: así, la importancia relativa de los fondos se ha incrementado desde el 23 % de las OIF hasta el 38 %, mientras que la de las titulaciones ha disminuido desde el 34 % hasta el 21 %. La expansión reciente de la industria de la inversión colectiva en los últimos años ha sido muy importante, pues ha conseguido doblar con creces sus activos en apenas unos ejercicios.

Distribución y evolución del sector OIF en España

GRÁFICO 3



En el ámbito de las OIF existen distintos tipos de entidades que desarrollan actividades financieras muy heterogéneas. Algunas de ellas cumplen determinadas funciones económicas definidas por el FSB (y que se describen en la sección siguiente) y, en consecuencia, se consideran parte de la IFNB en sentido estricto. A este grupo pertenecen los fondos de inversión —aunque no todos(4)—, los vehículos de propósito especial (SFV, por sus siglas en inglés) para la titulización, las sociedades de valores y los establecimientos financieros de crédito. Por el contrario, las entidades de las OIF que no pertenecen a la medida estrecha de la IFNB son las instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero, los fondos y sociedades de inversión inmobiliaria (REIT(5), por sus siglas en inglés), las cámaras de contrapartida central (CCP, por sus siglas en inglés), las entidades de capital riesgo y la SAREB (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria). Dentro de este conjunto de entidades que no se incluyen en la IFNB destacan, por el tamaño de sus activos, las instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero, que se definen como entidades que proveen servicios de inversión cuyos activos o pasivos no se transan, en su mayoría, en los mercados financieros abiertos(6).

A finales de 2019 los activos financieros de estas entidades se situaban en 190.000 millones de euros, ligeramente por encima de la cifra del año anterior.

El resto de las entidades que no forman parte de la IFNB concentra, en conjunto, unos activos cercanos a los 70.000 millones de euros(7).

(4) No forman parte de la medida estrecha de la IFNB los fondos de renta variable.

(5) Real Estate Investment Trusts.

(6) Este subsector incluye, esencialmente, las filiales de un grupo de sociedades o entidades que proveen préstamos a partir de recursos propios provistos por un solo origen. En España, una parte importante de estas instituciones se corresponde con sociedades especialmente creadas para la emisión de participaciones preferentes y otros valores negociables.

(7) No se incluye la información de los fondos de inversión que no pertenecen a las funciones económicas.

Intermediación crediticia y financiación de las entidades pertenecientes a la IFNB

El objetivo de este epígrafe es tener una visión general de la implicación de los intermediarios financieros no bancarios en la intermediación crediticia y en la concesión de préstamos dentro del sistema financiero, así como el uso que hacen de la financiación mayorista y, especialmente, de la adquisición temporal de activos, más conocidos como repos.

¿Qué es un IFNB?

El Sector de Intermediarios Financieros No Bancarios (IFNB), está integrado por un conjunto muy variado de organizaciones y cuyo común denominador es que:

- Son Intermediarios Financieros, ya que de manera habitual colocan financiamiento directo a sus demandantes (acreditados).
- Son No Bancarios, porque no pueden realizar las actividades de Banca y Crédito, de la manera como lo establece la Ley de Instituciones de Crédito.

En 2019, la intermediación crediticia del sistema financiero en su totalidad (excluyendo los depósitos) se incrementó un 1,1 %, después de haberse contraído un 2,5 % en 2018, con aumentos de diferente cuantía en todos los subsectores a excepción de los fondos de pensiones (véase cuadro 3).

En el caso concreto de las OIF, los activos crediticios se situaron al cierre de 2019 en 235.642 millones de euros, lo que supone un 28,6 % del valor total de sus activos financieros, porcentaje muy inferior al del resto de subsectores que pertenecen al sector financiero. Dentro de las OIF, las entidades más importantes en términos de intermediación crediticia son, con diferencia, los vehículos de titulización: prácticamente un 60 % del total.

Intermediación crediticia en el sistema financiero español

CUADRO 3

Millones de euros

	Bancos	Seguros	Fondos de pensiones	OIF	Total
Activos crediticios ¹ 2019 (millones)	1.707.405	240.188	65.936	235.642	2.249.171
Activos crediticios ¹ 2019 (% del activo)	68,2	74,3	44,4	28,6	59,2
Crecimiento 2019 (%)	0,7	3,7	-1,4	1,8	1,1
Préstamos 2019 (millones)	1.281.826	2.285	13	98.689	1.382.812
Préstamos 2019 (% del activo)	51,2	0,7	0,0	12,0	36,4
Crecimiento 2019 (%)	0,4	-5,6	-14,1	0,7	0,4

Fuente: CNMV y Banco de España.

¹ Se excluyen los depósitos.

Desde 2002, los activos crediticios de las OIF han crecido, en términos acumulados, un 25,1 %, lo que supone una media anual del 1,3 %. Estas cifras son muy inferiores a las del resto de las entidades del sector financiero. Así, por ejemplo, las entidades bancarias han registrado un aumento acumulado del 92,4 % (media anual del 3,9 %).

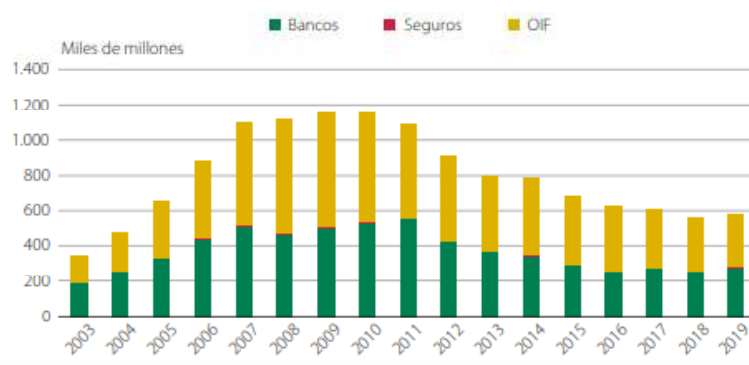
En relación con los activos financieros totales de estas entidades, el porcentaje ha disminuido desde el 59,0 % hasta el 28,6 %.

En relación con la financiación recibida por parte de las entidades del sistema financiero, la financiación mayorista es una de las fuentes más relevantes de obtención de recursos. Si bien es cierto que estos instrumentos son positivos para la formación de precios y la liquidez en los mercados secundarios, en ocasiones pueden generar obligaciones a corto plazo y originar, en consecuencia, riesgos asociados a la transformación de vencimientos y liquidez fuera del sistema bancario. De la misma forma, la financiación mayorista podría aumentar la interconectividad entre distintas instituciones financieras y contribuir, por lo tanto, a incrementar la prociclicidad del sistema.

Las OIF españolas alcanzaron su mayor dependencia de la financiación mayorista en 2009, con 647.000 millones de euros, momento a partir del cual esta cifra comenzó a disminuir con fuerza año tras año hasta alcanzar los 297.000 millones a finales de 2019, tras haberse reducido un 2,1 % respecto al ejercicio anterior. En términos relativos, esto supone un 35,9 % del total de activos financieros de estas entidades, porcentaje que ha ido disminuyendo progresivamente desde 2009, año en el cual se situó por encima del 60 %. Si se comparan estas cifras con las referidas a los bancos, se observa, como cabría esperar, que la financiación mayorista de estos está muy por debajo de la de las OIF, con un porcentaje respecto a sus activos financieros de poco más del 11 % (el máximo se alcanzó en 2006, con casi un 18 %). En el caso de las compañías de seguros, la financiación mayorista es residual, con poco menos de 1.300 millones de euros a finales de 2019, un 0,4 % de sus activos financieros (véase gráfico 4). Los fondos de pensiones, por su parte, no obtienen financiación mediante la emisión de los instrumentos considerados en la financiación mayorista.

Financiación mayorista¹ de las entidades del sistema financiero

GRÁFICO 4



Fuente: Banco de España.

¹ Se entiende como financiación mayorista la financiación mediante emisiones de bonos, pagarés y adquisición temporal de activos (repos).

Dentro de este tipo de obligaciones, la financiación a largo plazo es la fuente predominante para las OIF, con un porcentaje del 70,9 % del total de la financiación mayorista en 2019, mientras que en el caso de los bancos esta cifra se sitúa en el 86,8 %.

No obstante, la evolución a lo largo de los años ha sido muy diferente entre ambos tipos de entidades, especialmente en los primeros años de la crisis financiera global.

De esta forma, la financiación a largo plazo de las OIF aumentó con fuerza hasta 2009-2010, tanto en términos absolutos como relativos, hasta superar los 550.000 millones de euros, más de un 86 % del total. A partir de entonces, en los peores momentos de la crisis, la dependencia de la financiación a corto plazo incrementó su importancia, tendencia que ha continuado en los últimos años, aunque a menor ritmo. En el caso de los bancos, en cambio, la financiación a largo plazo, que en 2007 estaba 20 puntos porcentuales por debajo de la de las OIF (que era de un 60 % aproximadamente), ha ido aumentando desde entonces hasta el 86,8 % mencionado.

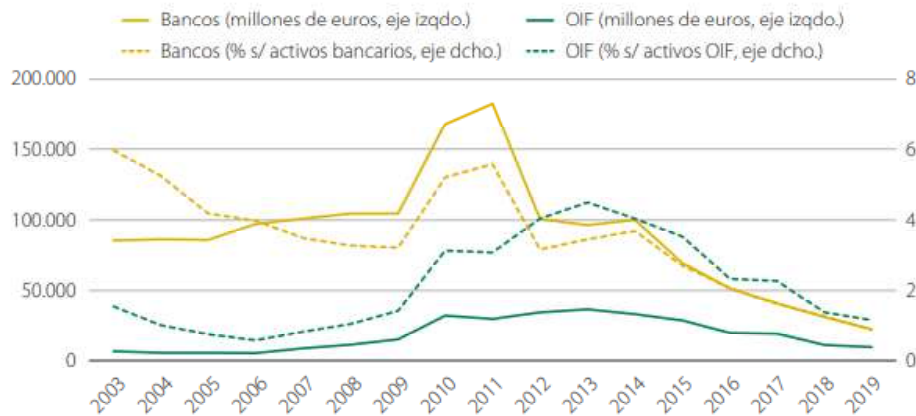
La cesión temporal de activos merece un análisis individualizado dentro de la financiación mayorista, ya que es la tipología con un plazo de amortización más corto y, por tanto, los riesgos asociados pueden ser más elevados en términos de estabilidad financiera. En el caso de las compañías de seguros, la financiación mayorista a través de repos representa la mayor parte, con casi un 90 % del total. No obstante, como ya se ha mencionado, la financiación mayorista es residual para estas entidades, por lo que las cifras absolutas no son elevadas, con poco más de 1.000 millones de euros en repos.

En el caso de las OIF, la financiación mediante repos ha sido reducida, sin llegar en ningún caso a superar el 9 % del total de la financiación mayorista. El máximo se alcanzó en 2013 con 36.500 millones de euros, lo que representaba el 8,4 % de la financiación mayorista de estas entidades (4,5 % del total de activos financieros, véase gráfico 5). En 2019, después de haber estado disminuyendo año tras año, la financiación mediante repos superaba ligeramente los 9.500 millones de euros, tan solo un 3,7 % de la financiación mayorista.

En el caso de las entidades bancarias, este tipo de financiación mediante repos llegó a superar el 50 % de la financiación mayorista en 2002 y se mantuvo alrededor del 30 % en 2010 y 2011, con unas obligaciones que alcanzaron los 180.000 millones de euros. A partir de 2012 este tipo de financiación comenzó a descender hasta situarse en el último año en el 8,0 %, con poco más de 22.000 millones de euros.

Financiación mediante la cesión temporal de activos

GRÁFICO 5



Fuente: Banco de España.

El análisis de la financiación vía repos en términos netos —es decir, la diferencia entre las transacciones mediante repos en las que la entidad es proveedora de liquidez y aquellas en las que la entidad recibe financiación— muestra que los bancos han sido perceptores de liquidez hasta 2013, momento a partir del que se convirtieron en proveedores netos de liquidez para la economía (véase gráfico 6), con una cifra cada vez mayor, como consecuencia del descenso de la financiación mediante repos de casi un 80 % en términos acumulados entre 2014 y 2019. En el activo bancario, en cambio, los repos han permanecido en cifras similares, incluso ligeramente crecientes, en los últimos ejercicios. Las OIF, en cambio, han sido en los últimos 15 años siempre proveedores netos de liquidez, aunque este valor se fue reduciendo de forma sustancial hasta 2015 y ha permanecido muy por debajo de los 10.000 millones de euros desde entonces. En 2019, concretamente, se situaba alrededor de los 7.000 millones, un valor muy similar al del año anterior.

Posición neta repos

GRÁFICO 6



Fuente: Banco de España.

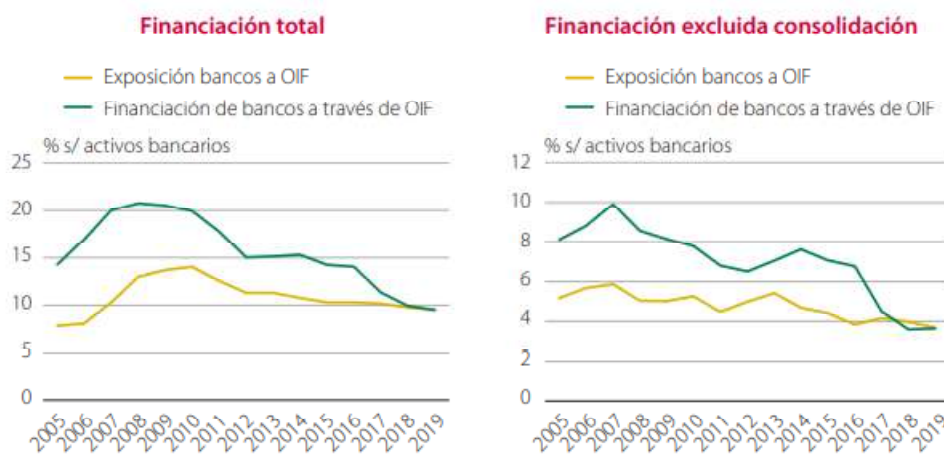
Interconexión entre las entidades bancarias y las OIF

Durante periodos de estrés o dificultades financieras, no solo es relevante el tamaño de los distintos subsectores financieros, sino también las interrelaciones existentes entre ellos, ya que son canales propicios para el contagio de riesgos. Estas conexiones se pueden dar tanto de forma directa (a través de financiación crediticia, por ejemplo) como de forma indirecta, que se produce cuando dos entidades poseen activos de la misma entidad o el precio de sus acciones o valores de deuda tiene, por distintas razones, un comportamiento muy similar. Para determinar la interrelación directa se han obtenido los datos de las exposiciones bilaterales entre sectores financieros. Así, por ejemplo, se ha calculado la exposición de los bancos a las OIF como los activos que tienen los bancos en las OIF en relación con los activos totales de los bancos (véase gráfico 7).

Como se puede observar en el panel izquierdo del gráfico 7, en 2019 los derechos de los bancos en relación con las OIF («Exposición bancos a OIF») suponían un 9,5 % del activo bancario(8), cifra que ha ido disminuyendo ininterrumpidamente desde 2010, cuando llegó a superar el 14 %. Por otra parte, las cifras correspondientes a las obligaciones bancarias con las OIF («Financiación bancos a través de OIF») suponían en 2019 el mismo porcentaje, un 9,5 % del activo de los bancos, después de haber descendido en un año 45 puntos básicos y más de 10 puntos porcentuales desde 2008.

Interconexión entre bancos y OIF

GRÁFICO 7



Fuente: CNMV y Banco de España.

En términos absolutos, estas cifras se situaban en 2019 alrededor de los 241.000 millones de euros (véase cuadro 4). Si se excluyen los derechos u obligaciones de las OIF que consolidan dentro de los propios grupos bancarios(9), los porcentajes mencionados descienden, para el caso de los derechos bancarios, hasta el 3,7 % del activo de los bancos, mientras que las obligaciones bancarias con las OIF se sitúan en un porcentaje muy similar, del 3,6 %. Atendiendo a la evolución de esta exposición a lo largo de los últimos años, la mayor interrelación (en términos netos) entre los dos subsectores mencionados se produjo en 2007, cuando los derechos de los bancos en relación con las OIF suponían cerca del 6 % del activo total bancario y las obligaciones de los bancos con las OIF el 10 %. Esta última cifra fue consecuencia del importante aumento que se produjo entre 2002 y 2007, después de que dichas obligaciones pasaran de poco más de 33.000 millones de euros a casi 300.000 millones. En el caso de los derechos bancarios, aunque también se produjo un incremento durante el mismo periodo, este fue mucho menos acusado, al pasar de 35.000 millones de euros a algo más de 130.000 millones.

(8) Esta misma cifra suponía un 29,2 % del activo de las OIF.

(9) En el caso español los datos de interconexión entre los bancos y las OIF que consolidan en grupos bancarios solo están disponibles para el subsector de las SFV.

Interconexión entre los bancos y las OIF

CUADRO 4

Millones de euros	Exposición de los bancos a las OIF		Obligaciones bancarias frente a las OIF	
	Total	Consolidados en grupos bancarios	Total	Consolidados en grupos bancarios
2011	424.555	273.467	600.260	370.374
2012	374.996	209.151	499.679	283.068
2013	327.653	170.337	438.661	234.354
2014	302.292	170.669	429.976	215.804
2015	271.103	154.798	376.069	180.633
2016	262.155	164.081	358.520	185.805
2017	261.663	154.392	291.811	176.149
2018	242.221	143.900	246.231	156.837
2019	240.582	146.654	240.617	148.119

Fuente: CNMV y Banco de España.

La interconexión de las OIF con el resto de sectores del sistema financiero es muy inferior a la que existe con los bancos, siendo la relación con otras entidades pertenecientes al mismo subsector la que presenta los valores más elevados, seguida de la relación con las compañías de seguros.

Así, los derechos de las entidades pertenecientes al subsector de las OIF con otras del mismo grupo ascendían, a finales de 2019 a poco más de 28.000 millones de euros, mientras que los derechos con las compañías de seguros eran de 13.000 millones y las obligaciones con ellas, de 18.000 millones. Desde el punto de vista bancario, también la mayor interconexión se produce con las OIF, seguida de la relación con otras entidades bancarias, que ascendía al cierre del año anterior a 112.000 millones de euros.

Intermediación Financiera no Bancaria en España ...//... El desarrollo de este apartado continuará en la próxima edición del Boletín Oficial de MEDFIN correspondiente a Noviembre/Diciembre 2021.

Questionario Formativo



A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada».

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página 12 de nuestro Boletín Oficial.

1.- En relación con la financiación recibida por parte de las entidades del sistema financiero, ¿ qué es la financiación mayorista?.

- a) la financiación mayorista es la expansión de la inversión colectiva.
- b) la financiación mayorista es la que desarrolla actividades financieras heterogéneas.
- c) la financiación mayorista es una de las fuentes más relevantes de obtención de recursos.

2.- ¿ Los fondos de pensiones obtienen financiación mediante la emisión de instrumentos de la financiación mayorista?.

- a) Si
- b) solo cuando el porcentaje respecto de sus activos financieros es inferior al 10%.
- c) No

4.- ¿ Qué es la cesión temporal de activos?.

- a) es la dependencia de la financiación a corto plazo.
- b) es la tipología con plazo de amortización más corto y con los riesgos asociados más elevados en términos de estabilidad financiera.
- c) es la financiación a largo plazo, tanto en términos absolutos como relativos.

4.- Durante los periodos de dificultad financiera son importantes las interrelaciones entre los distintos subsectores financieros, ya que son propicios para el contagio de riesgos. Estas conexiones pueden ser:

- a) de forma directa o de forma indirecta.
- b) de comportamiento similar.
- c) bilaterales entre sectores financieros.

Consultorio Formativo



Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas por dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

Pregunta

¿Qué impacto tiene la crisis de suministro en las perspectivas monetarias?

Respuesta

Desde las retenciones portuarias en la costa oeste de EE UU hasta los cortes de electricidad en China y las compras masivas de gasolina en estado de pánico en Reino Unido, las noticias más recientes indican que la oferta mundial está sufriendo para intentar igualar el rápido crecimiento de la demanda a medida que las economías se reabren y los inventarios continúan agotados. Los cierres de fábricas a raíz del Covid-19 en Asia y la lenta adaptación a la fuerte demanda tecnológica han provocado la escasez de materiales y los largos retrasos en las entregas. Además, como consecuencia de la subida de los precios de las materias primas, los costes de transporte y la escasez de mano de obra, se espera que los problemas en la cadena de suministro sigan afectando a las perspectivas de crecimiento e inflación.

Ante este escenario, las empresas están planeando utilizar cualquier período de baja demanda a corto plazo, ya sea estacional o de otro tipo, para reponer los inventarios en lugar de reducir la producción.

Las compañías que han sido capaces de reponer existencias están considerando este punto como una ventaja competitiva que les permite aumentar los ingresos y la cuota de mercado. Los grupos empresariales están dando más margen a las unidades de negocio para inclinar el capital circulante hacia los inventarios. Del mismo modo, los minoristas ya están preocupados por tener suficientes productos en stock para la temporada navideña. Asimismo, las empresas señalan que las posibilidades de aumentar la producción a través de los niveles actuales de propiedades, instalaciones y equipos ya se han agotado. Para satisfacer niveles de demanda más elevados se necesitan gastos de capital adicionales. En los sectores del transporte y los semiconductores, dos industrias muy sensibles al comercio y la actividad mundial, los ejecutivos señalan que la inversión empresarial deberá seguir siendo elevada hasta bien entrado el año 2022, un importante catalizador para la economía mundial.

A lo largo de 2022 también es probable que el impulso fiscal disminuya, que el exceso de ahorro se reduzca y que el modelo de gasto pase de los bienes a los servicios, lo que permitirá reducir los graves desequilibrios entre la oferta y la demanda.

Por el lado de la oferta, el aumento de las tasas de vacunación en los centros de fabricación asiáticos significa que es menos probable que se repitan los confinamientos por el Covid-19 y los largos plazos de entrega comienzan a remitir en muchas partes del mundo.

Sin embargo, no es probable que la vuelta a la normalidad sea fácil. Tras el débil crecimiento del tercer trimestre, es probable que la demanda de los consumidores siga siendo sólida a corto plazo, sobre todo en EE UU y Europa, y que las compañías repongan sus existencias antes de la temporada de Navidad. Por el lado de la oferta, es posible que los recientes cortes de energía en China añadan más presión a los precios de los suministros y a los plazos de entrega a nivel global. Los retrasos en los envíos pueden tardar meses en solucionarse. En consecuencia, probablemente el sector manufacturero internacional siga experimentando obstáculos por el aumento de los costes de los productos, la prolongación de las interrupciones en la cadena de suministro y logística, lo que podría dar lugar a una reducción de la producción, menores beneficios y una revisión a la baja del gasto en capital y la rentabilidad.

Los mercados emergentes orientados al sector manufacturero se enfrentan a retos que podrían frenar el impulso de la recuperación. La industria manufacturera de México, muy integrada en las cadenas de suministro norteamericanas, se contrajo en septiembre al verse afectado su sector automovilístico por la interrupción de la cadena de suministro y el aumento de los costes de transporte.

Otros exportadores latinoamericanos están menos vinculados a las cadenas de valor globales y, a salvo de los retos actuales de la oferta. Por el contrario, los países manufactureros del sudeste asiático han comenzado a recuperarse de los trastornos provocados por el Covid-19, pero debido a su fuerte dependencia de los productos importados de China ahora se enfrentan a riesgos adicionales de suministro por las actuales restricciones de energía en las industrias chinas.

En Europa Central y del Este, donde la rigidez del mercado laboral ya generaba presiones inflacionistas antes de la pandemia, es probable que los actuales cuellos de botella en la cadena de suministro, el aumento de los precios de la energía y la fuerte demanda de los consumidores exijan un endurecimiento monetario más acelerado.

Además de las restricciones causadas por la pandemia, el actual desajuste entre la oferta y la demanda puede reflejar cambios más estructurales: una curva de oferta de mano de obra más inelástica podría significar un cambio permanente en el crecimiento de los salarios, mientras que un fuerte rebote en la demanda de energía, junto con los costes de descarbonización y la falta de inversión durante años en las fuentes de energía tradicionales, podría llevar a un cambio sustancial de los costes de la energía y de transporte en el futuro. Ante la reducción de la mano de obra y el aumento de los costes de los productos, la tendencia inflacionista puede ser más persistente en muchas partes del mundo y el endurecimiento de las condiciones monetarias podría llegar antes de lo que esperan algunos bancos centrales.





AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha.- 28010 MADRID.- Telf. Corp.: 91 457 29 29
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Web: www.atp-medfin.com

