

PLAN PARA ATRAER A LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE LONDRES A ESPAÑA

18 de Octubre de 2016

PARTE I

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO POST BREXIT

1. Es probable que las entidades financieras pierdan su Pasaporte Europeo

Las noticias más recientes desde Londres, partiendo de la convención del Partido Conservador británico y los dos discursos de la Primera Ministra, parecen sugerir que el Reino Unido se encamina hacia una salida dura del Mercado Único. Tal salida sugiera que las empresas financieras perderán la capacidad de exportar servicios al resto de Europa.

El pasaporte comunitario habilita a las entidades financieras a operar en cualquier país de la UE/Espacio Económico Europeo una vez se ha obtenido la autorización en un país de la UE. En la actualidad la mayoría de estas empresas operan desde una entidad legal en el Reino Unido, dotada de suficiente capital, personal y actividad como para quedar plenamente sujeta a regulación y supervisión británicas, y desde la cual pueden operar en todos los países de la UE.

Dado el rechazo del Espacio Económico Europeo por parte de los británicos (ya que supondría aplicar las normas comunitarias), la única forma de conservar el pasaporte europeo para el sector financiero sería un acuerdo bilateral que cubriera tales servicios. No hay precedentes para esta solución, y lo más probable en este momento, dada la retórica de May, es que las empresas financieras pierdan su pasaporte europeo. Como decía un diplomático europeo citado recientemente en el Financial Times, "la situación del sector financiero ya era precaria, al estar fuera del euro. Ahora, la partida se ha terminado."¹

Las empresas financieras susceptibles de perder el pasaporte europeo son:

- Entidades bancarias (banca minorista, bancos de inversión, *broker-dealers*)
- Fondos de inversión (*hedge funds*, fondos inmobiliarios, capital riesgo)
- Instituciones de inversión colectiva
- Aseguradoras

El pasaporte comunitario es particularmente importante en Banca y en algunos segmentos de los seguros [*LLoyd's*]. En el primer caso no existe la posibilidad de equivalencia y reconocimiento mutuo [según el *think tank Open Europe*.² Según este mismo *think tank*,

¹ But one senior EU diplomat said: "Even before the Brexit vote, the role of the City of London was precarious. There had an issue with the euro's financial centre being outside the eurozone. Now that it is outside the EU, it is game over [for passporting]" ("UK looks at paying billions into EU budget after Brexit", FT, 17.10.16)

² "How the UK's financial services sector can continue thriving after Brexit" *OpenEurope*, 17 Octubre 2016. "<http://openeurope.org.uk/intelligence/britain-and-the-eu/how-the-uks-financial-services-sector-can-continue-thriving-after-brexit/>

alrededor del 20% de la actividad bancaria está ligada al pasaporte que, con muy alta probabilidad, perderán los bancos.

2. Habrá un período transicional para finanzas: dos años es un tiempo extremadamente corto para una mudanza tan compleja

A partir de que el Gobierno del Reino Unido invoque oficialmente el artículo 50 del Tratado de Lisboa, el Reino Unido dispone de dos años para negociar su futura relación con Europa. Si al final de esos dos años no hay nuevo acuerdo, el RU quedará fuera de la UE y su única relación comercial serán las reglas de la Organización Mundial de Comercio. Pero dos años es un período de tiempo extremadamente corto para ejecutar cualquier traslado, especialmente si no saben si eventualmente perderán el pasaporte europeo.

Cualquier cambio implica obtener licencias y autorizaciones europeas a un ritmo al que los reguladores europeos no pueden completar esos expedientes. El Mecanismo Único de Supervisión tiene pocos años de experiencia, y poco personal cualificado aún para una tarea tan grande.

- **Un cambio de jurisdicción legal implica volver a redactar y firmar la mayoría de contratos con todos sus clientes, acuerdos bilaterales (derivados, líneas de crédito) y multilaterales (cámaras de contrapartida central).**
- **Mover personal, infraestructuras etc, suele ser lento. HSBC, por ejemplo, trasladó la oficina bancaria (“back office”) de su banca minorista del RU (heredera del *Midland Bank*) de Londres a Birmingham (sin cambiar de país o de regulador) y tardó 3 años.**

Por tanto, en el peor de los escenarios, en marzo de 2019 estas instituciones financieras perderán el acceso a sus clientes. Podrían interrumpirse significativamente los flujos financieros que sustentan el mercado de capitales europeo y la capacidad de financiación de sus empresas. La mayor parte de los activos financieros denominados en euros se negocian en Londres.

Las instituciones financieras están haciendo por tanto mucha presión en Europa y el RU para que puedan tener acceso durante al menos cinco años, pase lo que pase. Les preocupa que la retórica política a uno y otro lado del Canal de la Mancha pueda perjudicarles a la hora de mantener su actividad en Europa.

En caso de “Brexit duro”, será una prioridad de la Unión Europea evitar una situación de disrupción en los flujos financieros, y consideramos que es altamente probable que se conceda un largo período transitorio a estas instituciones. Pero es cierto que cualquier negociación puede, en el curso de una ruptura “dura”, llevar a resultados subóptimos, y que esto es perfectamente posible en el caso del Brexit.

En caso de no existir ninguna seguridad sobre el período transicional y los arreglos intermedios, y dado el largo tiempo que requieren los cambios de sede, los bancos empezarán a mover su personal y sus sedes a partir del primer trimestre del 2018 de acuerdo con el reciente informe de *OpenEurope* citado anteriormente.

3. No surgirá un nuevo y único “Londres”

Los modelos de geografía económica (Krugman, Baldwin, Venables, Fujita etc) explican la aglomeración de ciertas industrias en espacios reducidos y sin aparente monopolio natural (electrónica e informática en *Silicon Valley*, juego en Las Vegas, industria aeroespacial en Seattle, servicios financieros en la *City* de Londres). Según esta hipótesis, las economías de escala externas a la empresa (disponibilidad de personal cualificado en la misma ciudad, tecnología, infraestructura *ad hoc*, regulación específica) sostiene la aglomeración de empresas, aunque podría ser más barato situarse en un terreno menos poblado. Sin embargo, hay un punto crítico en el que el coste de quedarse supera el coste de trasladarse, y la industria se deslocaliza de golpe.

Las instituciones financieras no parecen suscribir la hipótesis de que estas empresas se coordinarán para elegir un destino en la UE y trasladarse ahí en poco tiempo para aprovechar economías de escala externas. De hecho, manifiestan una tendencia más hacia la dispersión que hacia la concentración. Si tienen que hacer un traslado, desgajarán parte de sus actividades; mantendrán lo que puedan en UK y trasladarán lo necesario a otros países, pero no todos al mismo:

- El regulador europeo no va a permitir que la entidad legal que basen en la UE sea una mera “cáscara vacía”. Se requiere dotar a la entidad de suficiente capital, personal de ventas, un departamento legal, un departamento de cumplimiento normativo, etc.
- Dado el escaso tiempo para realizar el traslado, cada banco utilizará la infraestructura que ya tiene (edificios, licencias para operar), aunque no sea la ideal.
- “Desgajarán” los distintos servicios que en la actualidad prestan desde Londres, según las necesidades de concentración. Los departamentos de ventas se acercarán al cliente (clientes españoles en España, franceses en Francia, etc); la negociación mayorista podría disgregarse por tipo de producto y cercanía a principales clientes (renta fija, *equity*, *M&A*, reestructuraciones).

El resultado, sobre todo si se fuerzan los calendarios, será ineficiente y costoso, lo que empeorará aún más la situación de unos bancos que tienen que asumir los costes de la regulación financiera, tipos negativos y falta de negocio. En este sentido, no puede descartarse que los grandes ganadores finales del Brexit sean Nueva York y Hong Kong.

La falta de economías de aglomeración, el movimiento sólo parcial de algunas operaciones supone que tampoco va a ver una guerra por colocarse primero y ser el que llega antes para conseguir la propiedad inmobiliaria el primero.

Por tanto la competencia no va a llevar a que el ganador se lo lleve todo (“*Winner takes it all*”), ni tampoco va a tener lugar sólo en el plazo de dos años. Ningún único “Londres” desplazará al actual Londres.

4. Mientras que los factores de “calidad de vida” favorecen a las ciudades españolas, estos son los menos importantes

Su principal preocupación a corto plazo es la de facilitar una transición que les permita mantener el nivel de negocio con sus clientes. Toda jurisdicción que atraiga negocio de la City aspirará a convertirse en el camino de menor resistencia para la consecución de este objetivo.

1. Regulación favorable, lo suficientemente parecida a la británica, que facilite la transición.

- **REGLAS.** ¿Cómo aplica el país destino la normativa europea de capital capital? ¿Qué actitud tiene ante la resolución de entidades financieras?
- **IDIOMA SUPERVISOR.** ¿En qué idioma interactúa? ¿Será necesario para el banco contratar los servicios de bufetes de abogados locales o podrán trasladar el trabajo ya hecho con bufetes británicos y de EEUU?
- **PROTECCIÓN DE DATOS.** ¿Permite el regulador local enviar datos de clientes a EEUU para cumplir con los requisitos de la SEC/regulador japonés?

2. Beneplácito de los reguladores del país de origen, confianza en el regulador del país destino.

- Los bancos americanos necesitan que el regulador del país destino tenga buena relación regulatoria con los reguladores del país de origen.
- Estos reguladores podrían requerir un *rating* mínimo para el país receptor. Puede ser importante que el país en cuestión tenga un elevado *rating* porque abarata el coste de los derivados en caso de resolución. Si es necesario que la autoridad de resolución deshaga posiciones de derivados (puede ser preferible que estos derivados se deshagan en Alemania que en Portugal, que no tiene grado de inversión).

3. Existencia y disponibilidad de suficiente talento de habla inglesa.

- Para ciertos servicios relativamente menos remunerados (especialmente de oficina bancaria) será necesario emplear recursos locales. Las habilidades principales que se buscan son la lengua inglesa y formación financiera.

4. Legislación laboral.

- Los bancos de inversión en Londres pagan sueldos altos pero quieren poder rotar personal fácilmente.
- Para los bancos americanos, la legislación laboral británica es más rígida que la americana, pero tolerable frente a las alternativas francesa y alemana.

5. Disponibilidad de plazas escolares de habla inglesa.

- El personal directivo tiene entre 35 y 50 años, con lo que muchos ya tienen familia e hijos pequeños que habría que desplazar.
- Este personal está dispuesto a pagar colegios privados (ya lo hacen en Londres) pero porque hay una mínima garantía de universidades anglosajonas de calidad.
- No es fácil abrir colegios nuevos atractivos en este respecto. Puede ser interesante llegar a acuerdos con el British Council, Embajada Americana, etc.

6. Calidad de vida.

- La calidad de vida es importante para el individuo, pero para un banco que quiere desplazar a miles de personas sólo lo es si permite al banco pagar menos a un empleado que se desplaza de forma voluntaria.
- El sol, la cultura, la comida, etc, tienen una importancia menor. La industria financiera no se ha situado en Londres por estos factores.

7. Infraestructuras de transporte.

- España tiene una ventaja comparativa en este aspecto (trenes, carreteras, aeropuerto cercano al centro de la ciudad). Sin embargo, Londres no destaca por esto y aun así es un centro financiero.

8. Disponibilidad de activos inmobiliarios.

- Si va a surgir otro centro financiero, es necesario que haya espacio físico para construir y un mercado de alquiler de oficinas competitivo.

9. Fiscalidad.

- No es probable que los bancos tomen decisiones a tan largo plazo si se les ofrece concesiones tipo "Ley Beckham", ya que éstas pueden durar poco. Es necesario que las entidades confíen en el sistema fiscal del país.

5. Una campaña por parte de las ciudades españolas puede ser útil, pero debe ir bien enfocada

La localización de la *City* de Londres es un tema sensible para el Gobierno británico. No se debe vender las virtudes de una ciudad como destino turístico (cultura, gastronomía, clima), sino que es necesario centrarse en lo que preocupa a las entidades. Londres no es un centro financiero mundial por su clima, cultura o gastronomía.

Aunque los medios de comunicación masivos pueden ser eventualmente influyentes, las grandes decisiones se tomarán a nivel muy alto, en privado, y tras un riguroso análisis coste-beneficio. Es importante que las personas que establezcan contacto tengan acceso a los niveles jerárquicos más altos, y no necesariamente a los platós de televisión o a las tertulias radiofónicas.

PARTE II

PROPUESTAS DE CIUDADANOS PARA QUE ESPAÑA SEA ATRACTIVA PARA LA INDUSTRIA FINANCIERA POST BREXIT

A. Las prioridades de medio y largo plazo no deben cambiar

1. Un entorno regulatorio moderno: profesional, seguro, fiable e independiente

Desgraciadamente, no existen atajos. Lo mismo que se requiere para proteger a los ciudadanos de desmanes como Bankia, el Fórum Filatélico y Afinsa es necesario para proteger a los inversiones extranjeros de la inseguridad jurídica que sienten en España. Las cúpulas de los reguladores en España siguen siendo poco profesionales, impredecibles y politizados (véase el reciente circo con la sustitución de la presidenta de la CNMV). No se puede aspirar a atraer una industria tan dependiente de la regulación como la financiera sin una inversión muy importante en el entorno regulatorio.

Es importante tener en cuenta que tanto en el Banco de España, como en la CNMV, como en la CNMC, los profesionales por debajo de la cúpula son de alta calidad. Por tanto no sería difícil que España adquiriera la reputación de tener regulación predecible y de calidad. Sólo requeriría que los nombramientos de las cúpulas se hicieran de forma objetiva y profesional.

En los acuerdos con el PP y con el PSOE, Ciudadanos ha explicitado los cambios en la forma en que se hacen los nombramientos en los organismos regulatorios para que esto suceda. Se trata de que las convocatorias sean públicas y abiertas, abiertas no sólo a todos los españoles cualificados sino también a los extranjeros (recuérdese que un canadiense dirige el Banco de Inglaterra); que la evaluación y el filtro de los currículums se haga de forma profesional y objetiva, por una comisión formada por funcionarios del máximo nivel; que el Parlamento someta a los candidatos cualificados a un riguroso examen; y que el Gobierno cumpla su potestad de nombramiento ajustándose a la terna final.

2. Un sistema educativo de alta calidad, que prepara a todos los niveles con el dominio del inglés

No hay nada que Ciudadanos vea más importante que la inversión en un sistema educativo de calidad, que garantice a su vez la verdadera igualdad de oportunidades, y consensuado, para evitar vaivenes. No vamos a reiterar aquí nuestras propuestas al respecto pero consideramos que debe ser una prioridad de todo el país.

3. Un marco impositivo de calidad, que no debe adaptarse a las necesidades de unos pocos extranjeros sino a las de todos los Ciudadanos

En Ciudadanos no creemos en las leyes *Beckham* que buscan crear situaciones beneficiosas para algunos extranjeros especiales. Debemos tener una fiscalidad lo más atractiva posible para todos, sin agujeros, trampas y deducción, y con los tipos más reducidos posibles.

B. Acciones de corto plazo

4. Ventanilla única en inglés

La regulación y administración españolas y sus muchos niveles son un obstáculo para cualquier inversor extranjero mucho mayor que en otros países dada su lentitud e ineficiencia proverbiales. Propondremos en las autonomías que estén involucradas en el proceso de atraer Instituciones Financieras el establecimiento de una Ventanilla Única en inglés, que atienda a los inversores de forma integral.

Por ejemplo, en Madrid esto requiere la colaboración de la Comunidad de Madrid, el Ayuntamiento de Madrid, y el Gobierno de España, y de forma similar en Barcelona, Valencia, etc. Esta Ventanilla debería tener capacidad para gestionar todos los permisos e interacciones con las empresas extranjeras. Esta tarea no sólo facilitará la atracción de inversiones “post Brexit” sino también de cualquier inversión extranjera.

5. Atracción de la EBA (*European Banking Authority*) a una ciudad española

El gobierno español y las Comunidades Autónomas, así como nuestras instituciones financieras, y nuestros importantes servicios profesionales (abogacía, contabilidad, consultoría) deben hacer un esfuerzo considerable para atraer la Autoridad Bancaria Europea. Esto sería un impulso muy importante para todo el sector de asesoría y de oficina bancaria, en el que España puede y debe ser líder.

Las razones para la localización en una ciudad española de la EBA son:

- La EBA ha estado siempre separada de la sede del BCE, y debe seguir estándolo, porque los países de fuera de la zona Euro seguirán prefiriendo simbólicamente que no se confunda la regulación de la zona Euro con la del Mercado Único Europeo.
- España tiene un sector financiero muy importante, con algunas de las mayores instituciones de la Eurozona.
- España (a pesar de la catástrofe de la crisis) tiene una tradición de regulación financiera de calidad, con españoles en algunos de los puestos más importantes del mundo en esta área.
- Las ciudades españolas que podrían atraer a esta agencia (por ejemplo, Madrid, Barcelona, Zaragoza, Valencia o Málaga) están extremadamente bien comunicadas, y tiene infraestructuras de primer nivel.
- España tiene una proporción extremadamente reducida de las instituciones europeas de primer nivel. En el caso de Madrid, por ejemplo, no hay ninguna institución europea de alto nivel, y sin embargo está presente IOSCO (supervisores del mercado de valores) que tendría una importante sinergia con la EBA.

6. Preparación de un plan de trabajo y de marketing específico para atraer la oficina bancaria de las instituciones financieras

De lejos, la mayor parte del millón de empleos que el Sector Financiero provee en el Reino Unido³ son en la “oficina bancaria”, que incluye tecnología de la información, la parte legal, contabilidad y regulatoria. Además estos empleos están distribuidos a lo largo y ancho del Reino Unido.

³ “Financial Services in the UK: An indispensable industry” (City of London Corporation).

Dado nuestro análisis anterior creemos que será muy difícil atraer a Madrid las actividades relacionadas con el cliente final, que son las de mayor valor añadido. Sin embargo, no hay ninguna razón por la que no podamos atraer gran parte de la Oficina Bancaria.

Este esfuerzo podría contar con los siguientes elementos:

- **Atracción de la Autoridad Bancaria Europea (EBA),**
- **Amplio esfuerzo de coordinación de todos los proveedores de servicios (desde despachos de abogados, a consultorías informáticas, a auditoría) para presentar una oferta integrada y competitiva.**
- **Vencer las objeciones sobre idiomas y formación a las que nos hemos referido anteriormente, facilitando la disponibilidad en coordinación con las oficinas de empleo, centros de formación profesional y universidades, de una amplia oferta de formación bilingüe en contabilidad, informática, derecho, etc.**
- **Atajar de inmediato la preocupación expresada por todos los inversores extranjeros sobre la incertidumbre regulatoria española, con un compromiso de unos reguladores independientes y de calidad a partir del primer momento de la nueva legislatura.**