

29.11.2016

Los retos del marco de resolución europeo

Clausura de las Jornadas “Gobierno corporativo y crisis de entidades de crédito”, Departamento de Derecho Mercantil, UCM (Madrid)

Fernando Restoy
Subgobernador

1. Introducción

Permitanme que comience agradeciendo a los organizadores la invitación para clausurar estas jornadas sobre gobierno corporativo y crisis de entidades de crédito de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid. Siempre es un placer volver a la Universidad de la que he sido alumno y profesor durante varios años, aunque sea a una Facultad distinta a la de entonces.

La crisis financiera reciente, como otras anteriores, se ha caracterizado por el uso por parte de las autoridades nacionales de cuantiosos fondos públicos destinados a evitar la quiebra de numerosas entidades de crédito en situaciones de inviabilidad. Con el objetivo de minimizar el riesgo sistémico y de evitar un grave deterioro de la estabilidad financiera, entre 2008 y 2014 se otorgaron cuantiosas ayudas públicas en forma de capital en el conjunto de la UE. En países como España, Bélgica o Reino Unido, se alcanzaron cifras en el entorno del 5% del PIB, en Alemania y Holanda entre un 2 y un 3,5%, mientras en Grecia e Irlanda las ayudas superaron el 20% y el 30% del PIB respectivamente.

Ante la severidad y el elevado coste público de la crisis financiera, la respuesta de las autoridades internacionales ha sido muy decidida. Por una parte, se han reforzado sensiblemente los requisitos de solvencia, lo que incrementará la capacidad de resistencia del sistema financiero y, por lo tanto, reducirá la probabilidad de crisis similares en el futuro. Por otra, se han establecido medidas para mitigar los efectos de las crisis bancarias, cuando sucedan, sobre el erario público y la economía en general.

Respecto a los requisitos de solvencia, la agenda de reformas está prácticamente completada, a la espera del acuerdo final del Comité de Basilea sobre la revisión del denominado acuerdo de Basilea III. Hoy me centraré en el segundo objetivo de la agenda de reformas internacional, esto es, en el conjunto de medidas destinadas a facilitar la gestión de las crisis bancarias preservando la estabilidad financiera y minimizando el uso de fondos públicos.

La reforma regulatoria en este ámbito parte de los trabajos del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), acometidos por encargo del G20 tras la quiebra de Lehman Brothers. El FSB publicó en 2011 los *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, que sientan los principios para garantizar una resolución ordenada de las entidades bancarias.

En efecto, los *Key Attributes* especifican los poderes y herramientas con los que deben contar las autoridades administrativas para llevar a término la resolución ordenada de las entidades bancarias no viables, garantizando el mantenimiento de sus funciones críticas y su restructuración con el menor perjuicio posible para el contribuyente.

Los *Key Attributes* prevén además la disponibilidad para cada entidad de planes de recuperación y de resolución que establezcan la hoja de ruta ante una eventual situación de crisis.

Por último, establecen el principio de que los accionistas y acreedores de los bancos son los que deben soportar el grueso de los costes de la crisis. En la jerga de la profesión, desaparece el *bail-out* –o salvamento de la entidad con fondos públicos- y se sustituye por

el *bail-in* –generación de recursos propios, capaces de absorber pérdidas, convirtiendo instrumentos de deuda en capital.

Los principios acordados internacionalmente han sido trasladados a la normativa europea a través de la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD). Este marco se ha completado, en el ámbito de la Unión Bancaria, con el establecimiento del Mecanismo Único de Resolución, sistema compuesto por una autoridad central, la Junta Única de Resolución (JUR) -que adopta las decisiones relevantes para las entidades bancarias significativas- y las autoridades de resolución nacionales que participan en la JUR y mantienen la responsabilidad directa para las entidades menos significativas. Este Mecanismo cuenta con un Fondo Único de Resolución, dotado con aportaciones de la industria, que permitirá prestar apoyo financiero a los procesos de resolución.

A pesar del indudable avance que supone el nuevo marco de resolución adoptado en Europa, su implementación práctica está sujeta a importantes desafíos que hoy quisiera señalar, aprovechando que la BRRD será próximamente revisada a partir de una propuesta legislativa que la Comisión Europea acaba de presentar. Para ello, me referiré primero a los aspectos generales de la normativa europea de resolución. Posteriormente, me detendré en los requisitos de absorción de pérdidas para los acreedores de la entidad, que constituye uno de los aspectos centrales de la normativa. Y acabaré con un breve comentario de naturaleza más estratégica.

2. Aspectos generales de la normativa europea

La Unión Europea, como refleja el segundo *Peer Review on Resolution Regimes* del FSB de 2016, es una de las jurisdicciones donde los *Key Attributes* se han aplicado con mayor rigor. Permitanme señalar algunos de sus rasgos principales.

En primer lugar, la regulación considera la resolución como un mecanismo alternativo a los procedimientos ordinarios de insolvencia mercantil, aplicable a las entidades bancarias solo en circunstancias tasadas derivadas del concepto de interés público. En particular, la resolución únicamente resulta aplicable a aquellas entidades cuya quiebra puede generar riesgos para la estabilidad financiera, por desempeñar éstas funciones esenciales.

En segundo lugar, la utilización de fondos públicos para apoyar a entidades vulnerables queda severamente restringida. La aportación de cualquier forma de ayuda pública -excepto aquella recibida en el marco de un ejercicio de prueba de esfuerzo (*stress-test*)- es entendida como un síntoma de inviabilidad de la entidad y, por lo tanto, puede precipitar el proceso de resolución o, en su caso, de liquidación mercantil de la entidad. Una vez declarada la entidad en resolución, la regulación exige la recapitalización interna mediante ejercicios de absorción de pérdidas (*bail-in*) para acreedores. Esta asunción de pérdidas debe superar un importe mínimo equivalente al 8% de los pasivos de la entidad bancaria como requisito previo para obtener acceso a fondos públicos, lo que incluye el Fondo Único de Resolución.

Por último, con objeto de poder llevar a cabo los ejercicios de recapitalización interna, se exige a todas las entidades susceptibles de ser sometidas a resolución, es decir, aquellas que por su relevancia no serían liquidadas en caso de insolvencia, un volumen mínimo de

instrumentos susceptibles de absorber pérdidas en caso de resolución. Este requisito se conoce por el acrónimo MREL, (*Minimum Required Eligible Liabilities*).

De este modo, la normativa europea se ajusta con precisión a los nuevos principios de la resolución y contiene provisiones que minimizan la probabilidad de que las crisis se salden con la aportación de recursos públicos cuantiosos. Dicho esto, los retos de la aplicación práctica de estas provisiones son múltiples.

Por ejemplo, la relativa rigidez con la que se indica que la recepción de ayudas públicas implica, en general, la inviabilidad de una entidad y, por lo tanto, facilita la activación del proceso de resolución, o en su caso de liquidación, introduce restricciones relevantes para la gestión de crisis financieras por parte del supervisor. Posiblemente fuera conveniente flexibilizar algo este aspecto de la norma, aunque manteniendo, en todo caso, la sujeción de cualquier apoyo público al régimen vigente de ayudas de Estado que gestiona la Comisión Europea.

Con todo, el principal reto para la industria y sus supervisores deriva, a mi entender, de las potenciales implicaciones del nuevo marco de resolución sobre los modelos de negocio de las entidades y sobre la estructura del sector bancario. Permítanme que desarrolle esta idea.

Las exigencias que establece la normativa apuntarían, en principio, a una configuración del sistema financiero que, simplificando, estaría integrado por dos grupos de entidades relativamente diferenciados.

Por una parte, se formaría un grupo constituido por entidades, de tamaño relativamente reducido, que no desempeñan funciones esenciales para el conjunto de la industria. En situaciones de inviabilidad estas entidades serían objeto de liquidación por un procedimiento ordinario de insolvencia y no de resolución, dado que la quiebra de la entidad no se consideraría que generase efectos perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

Como consecuencia, estas entidades no estarían obligadas a mantener un volumen mínimo de pasivos susceptibles de absorber pérdidas ni, por supuesto, tendrían acceso al Fondo Único de Resolución. De este modo, la insolvencia de la entidad precipitaría un concurso de acreedores entre los que, tan solo los tenedores de depósitos cubiertos por el fondo de garantía de depósitos gozarían de protección más allá de la que proporciona el patrimonio neto de la entidad.

Dado que resulta previsible que, en el futuro, los procedimientos ordinarios de insolvencia sean aplicados con mayor frecuencia que en el pasado a entidades financieras que no tengan carácter sistémico, puede resultar conveniente considerar ajustes específicos de la normativa mercantil relevante cuando se aplica a estos casos. La involucración formal del Fondo de Garantía de Depósitos en la gestión del proceso concursal podría ser una opción a considerar.

Por otra parte, aparecerá un segundo grupo de entidades, normalmente de tamaño mayor, cuya eventual situación de quiebra se consideraría de relevancia pública por los efectos

perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero que pudieran generar y serían susceptibles, por tanto, de seguir procesos de resolución.

A tal efecto, de acuerdo con la normativa, los planes de resolución de estas entidades deben garantizar la continuidad de sus funciones críticas en cualquier circunstancia. Por ello, en general, esos planes contemplan medidas de reorganización, restructuración o segregación del negocio cuando la entidad alcance el punto de no viabilidad y prevén la disponibilidad de un volumen mínimo suficiente de fondos propios y pasivos admisibles -el MREL mencionado antes-, que permitan absorber pérdidas y reforzar la base de capital de la entidad en caso de necesidad.

Precisamente, el grado de exigencia que se termine adoptando sobre el requisito de MREL puede determinar el tamaño relativo de los dos grupos de entidades señalados; es decir las liquidables y las resolubles, si se me permiten estos neologismos. En particular, unos requisitos exigentes de MREL, que implicasen la necesidad de que las entidades susceptibles de ser sometidas a resolución emitiesen en los mercados grandes volúmenes de pasivos elegibles podrían no ser asumibles por determinado tipo de entidades. Este podría ser el caso de las entidades que siguen un modelo de banca minorista tradicional, financiado esencialmente con capital y mediante la captación de depósitos, y con escasa tradición de participación en los mercados de capitales.

Se trata de un grupo potencialmente numeroso de entidades, no necesariamente de tamaño muy reducido. Piénsese que, en el Mecanismo Único de Supervisión (MUS), el 70% de las entidades significativas no cotizan en los mercados, casi el 60% no han emitido nunca instrumentos convertibles en acciones y que casi la cuarta parte no se financian con deuda subordinada.

Déjenme que me detenga en este importante aspecto de la normativa europea, el MREL, que, previsiblemente, será objeto de discusión en la próxima tramitación de la revisión de la Directiva.

3. Los requisitos de absorción de pérdidas (MREL)

El grado de exigencia del requisito de MREL vendrá determinado tanto por la naturaleza de los instrumentos elegibles como por el volumen mínimo exigible de los mismos.

Respecto a la naturaleza de los instrumentos elegibles, en principio cabe pensar que, para que el MREL cumpla el objetivo de facilitar la absorción ordenada de pérdidas por parte de los acreedores y la recapitalización de la entidad, los instrumentos elegibles deben ser coherentes con el orden de prelación de los pasivos de la entidad establecidos en la normativa concursal nacional y poseer un grado de estabilidad suficiente en caso de que la entidad atraviese dificultades graves.

Ello apunta a una definición de MREL que incluya, esencialmente, los instrumentos de capital más los instrumentos de deuda que tengan un estatus menos privilegiado que los depósitos en la jerarquía concursal. La consideración como elegibles de los depósitos mayoristas a más de un año, que no se excluye en la propuesta de la Comisión Europea, será sin duda muy debatida en el trámite legislativo, habida cuenta de la especial naturaleza

de estos instrumentos y su cuestionable disponibilidad para absorber pérdidas en un proceso de resolución.

Con todo, en la actualidad, el orden de prelación de los pasivos que establece la normativa difiere en los distintos Estados miembros, en concreto en lo que se refiere al estatus de la deuda senior en relación a los depósitos. Ello dificulta la homogeneidad de los requisitos de MREL e impide el desarrollo de un mercado integrado de instrumentos senior convertibles en capital en un supuesto de resolución. Por ello, la reciente propuesta de la Comisión Europea, que introduce una nueva categoría de instrumentos de deuda senior, subordinada a los depósitos, supone un avance en el sentido correcto.

En todo caso, el elemento más crítico de la política de fijación del MREL es la determinación del volumen mínimo de pasivos elegibles y fondos propios. Según la normativa actual, en el ámbito de la Unión Bancaria, debe ser la Junta Única de Resolución (JUR) la que determine, caso por caso, este volumen para todas las entidades significativas – supervisadas directamente por el Mecanismo Único de Supervisión (MUS)-, así como para las no significativas con actividad transfronteriza o cuya competencia supervisora haya sido asumida por el MUS, previa consulta al supervisor prudencial.

Por el momento, los responsables de la JUR han manifestado públicamente su inclinación por un enfoque exigente, que asegure una amplia disponibilidad de instrumentos susceptibles de absorber pérdidas en los balances bancarios.

En efecto, se ha defendido, como referencia indicativa, que la entidad sometida a un proceso de resolución debería tener capacidad para absorber pérdidas por un volumen equivalente a sus requisitos de capital regulatorio (el llamado componente de absorción de pérdidas) y para restaurar inmediatamente los mínimos exigibles (o componente de recapitalización).

Sin embargo, unos requerimientos de MREL como los derivados de la fórmula mecanicista indicada pueden suponer unas necesidades de emisión de instrumentos elegibles –como deuda subordinada o bonos convertibles en acciones- muy elevadas para numerosas entidades por los motivos anteriormente comentados. Además, estas necesidades de emisión se concentrarían en el mismo espacio de tiempo para todas las entidades afectadas, dificultando la absorción de la oferta por el mercado.

Pero, además, el coste para las entidades de la emisión de estos instrumentos puede, en numerosos casos, resultar muy gravoso. Podemos considerar el siguiente ejemplo a efectos ilustrativos:

Supongamos una entidad que se financie solo con capital y depósitos y que cumpla holgadamente –por ejemplo, con un superávit de 2 p.p- sus necesidades de capital regulatorio que situaremos en este ejemplo en el 10% de sus Activos Ponderados por Riesgo (APRs). Si el MREL se sitúa en el doble del capital regulatorio –es decir, en el 20% de los APRs- esta entidad, cuya situación no se alejaría mucho de la que hoy caracteriza a un gran número de bancos con un modelo de negocio tradicional, necesitaría emitir instrumentos elegibles por un volumen equivalente al 8% de sus APRs para cumplir el requisito establecido. Suponiendo, de modo algo optimista en el momento actual, que el

coste de emisión no fuera superior a la rentabilidad del capital (ROE), el gasto financiero adicional que supondría el cumplimiento del nuevo requisito de MREL alcanzaría casi la mitad de sus beneficios después de impuestos.

Este ejemplo ilustra que el mantenimiento de requisitos excesivamente exigentes introduciría una presión significativa sobre la rentabilidad de una parte de la industria bancaria llegando a cuestionar el modelo de negocio de un número no despreciable de entidades.

Por ello, resulta pertinente ajustar de modo riguroso la política de fijación del MREL, con objeto de evitar un impacto no deseado en la viabilidad de las instituciones o modelos de negocio específicos, sin, por supuesto, desvirtuar la razón de ser de este requisito.

Un enfoque razonable sería ajustar el requisito de MREL –tanto su componente de absorción de pérdidas como el de recapitalización- de modo que tuviera en consideración al menos tres factores. En primer lugar, una valoración equilibrada del volumen de pérdidas que cabe esperar registren las entidades en el momento de entrar en resolución; en segundo lugar, el cambio que se produce en el nivel de capital exigible de las entidades que han atravesado un proceso de resolución, por los cambios en el tamaño del balance y en su perfil de riesgo; y, por último, la propia estrategia de resolución de la entidad en cuestión.

Sobre el primer punto, el volumen de MREL requerido para absorber las pérdidas de la entidad podría ajustarse a la baja si se tiene en cuenta que, con carácter general, las entidades son declaradas en resolución cuando incumplen los requisitos regulatorios y, por lo tanto, antes de agotar, por pérdidas, todo el capital disponible.

En segundo lugar, el proceso de restructuración que se exige en una resolución típicamente conlleva una apreciable reducción del tamaño y del riesgo latente en el balance de la entidad. Por ello, es razonable pensar que el capital regulatorio posterior a la resolución deberá ser inferior al exigido con anterioridad.

En tercer lugar, la herramienta de *bail-in* –absorción de pérdidas y recapitalización mediante la conversión de deuda en capital- es solo una de las estrategias de resolución de las entidades. Los planes de resolución pueden contemplar medidas como la venta del negocio o la creación, mediante la segregación de determinados activos y pasivos, de los llamados bancos puente, que ejercen, tras la resolución, las funciones esenciales de la entidad con un balance significativamente más reducido. Algunas de estas medidas de resolución alternativas al *bail-in* podrían ser potencialmente apropiadas en el caso de bancos comerciales que siguen un modelo de negocio tradicional. La entidad bancaria resultante de un proceso de resolución donde se aplican estas estrategias tendrá, con carácter general, menores requisitos de capital que la entidad original y, por lo tanto, podría exigírselle un menor MREL.

De este modo, creo que existe un margen importante para ajustar los requerimientos de MREL en función de valoraciones más precisas de las necesidades de capital durante el proceso de resolución y, en particular, de las estrategias previstas en los planes de resolución de cada entidad.

4. La transición

Considerando lo anterior, incluso si se ajusta a la baja el volumen mínimo de instrumentos capaces de absorber pérdidas que deben disponer las entidades, es indudable que las nuevas exigencias de MREL solo podrán ser asumidas por un gran número de entidades si estas disponen de un periodo de transición suficientemente dilatado para cumplir con los requisitos. Ese periodo transitorio resultará, además, preciso para evitar que el mercado deba absorber un gran número de emisiones en un escaso periodo de tiempo. De hecho, la reciente propuesta de la Comisión Europea incorpora la posibilidad de que se establezca para cada entidad un margen temporal para el cumplimiento del requisito de MREL, si bien este margen sería decidido caso por caso por la autoridad de resolución, es decir por la JUR, en el caso de la Unión Bancaria.

Es cierto que el establecimiento de un periodo de transición relativamente dilatado puede añadir complejidad a los procesos de resolución que deban gestionarse durante ese periodo. Como se ha dicho, la normativa vigente exige que los fondos de resolución solo se activen cuando la entidad haya absorbido pérdidas por un importe equivalente al 8% de los pasivos. Es evidente que si, por no haberse completado el periodo transitorio, la entidad no dispone todavía de suficientes instrumentos de deuda capaces de absorber pérdidas, el requisito establecido solo se cumpliría si se imponen recortes a otros acreedores, como los titulares de depósitos. Aunque los depósitos cubiertos por los fondos de garantía nacionales estarían excluidos de la asunción de pérdidas, no cabe duda que este paso podría resultar desestabilizador.

Por ello, en la revisión en curso de la directiva, podría ser conveniente introducir alguna cláusula de flexibilidad sobre los requisitos establecidos para la utilización de fondos ajenos a las entidades afectadas en sus procesos de resolución, al menos mientras dure el periodo de transición que se establezca para el cumplimiento de los requisitos de MREL.

Por último, antes de concluir este apartado, un comentario sobre la necesidad de coordinación entre autoridades en el ámbito de la Unión Bancaria. La norma actual y las propuestas de la Comisión Europea para su revisión otorgan a la JUR un amplio margen de discrecionalidad para decidir caso por caso sobre cuestiones tan relevantes como el volumen objetivo de MREL, la naturaleza de los instrumentos elegibles y el régimen transicional. Estas decisiones interaccionan de modo apreciable con los requisitos de solvencia que marca el supervisor prudencial y configuran un conjunto de exigencias regulatorias que pueden afectar a la viabilidad de las entidades y a la estructura de la industria. Por ello es preciso que exista un marco fructífero de colaboración entre la JUR y el MUS y que, en concreto, los criterios que desarrolle la JUR para ejercer el margen de discrecionalidad que le otorga la norma sean adecuadamente discutidos con la autoridad prudencial.

5. Comentario final

Y concluyo.

En la intervención me he referido al intenso trabajo realizado en todas las jurisdicciones por modificar el marco de gestión de crisis bancarias de modo que se refuerce la capacidad

disponible para mantener la estabilidad financiera sin que ello requiera la utilización masiva de fondos públicos, como ha ocurrido en la crisis financiera reciente. En Europa, los avances realizados han sido considerables al incluir en la normativa los estándares internacionales más exigentes.

Esta nueva normativa de resolución supone restricciones muy importantes, que resultan, en muchos casos, más determinantes que los propios requisitos de solvencia para las entidades financieras. Por ello, resulta preciso que se aproveche la revisión en curso de la legislación europea y la consiguiente redefinición de las políticas a seguir por las autoridades de resolución para modular las exigencias de modo que se facilite la adaptación ordenada del sector al nuevo régimen. Como he comentado antes, la flexibilización de algunos requisitos y el establecimiento de regímenes transicionales para otros pueden ayudar en este propósito al tiempo que refuerzan la capacidad de las autoridades para gestionar crisis en el corto-medio plazo.

Con todo, las entidades deben ser conscientes de que el nuevo marco de resolución exigirá que aquellas que superen un determinado tamaño y que sean susceptibles de generar riesgo sistémico aseguren que la estructura de su balance permita su resolución con cargo, fundamentalmente, a sus accionistas y acreedores. Deberán, por lo tanto, garantizar que su modelo de negocio sea compatible con la emisión de instrumentos susceptibles de absorber pérdidas en los mercados de capitales y que sus cuentas de resultados permitan la retribución del riesgo suplementario que conlleva el nuevo régimen de resolución para los tenedores de deuda bancaria.

Por ello, parece probable que diversas entidades tendrán dificultades objetivas para ajustarse al marco de resolución recientemente establecido. Esta nueva normativa, por lo tanto, contribuye a reforzar la percepción de un exceso de capacidad en el sector y, previsiblemente, contribuirá a promover un cambio en la estructura de la industria que lo corrija mediante procesos de consolidación del que emerjan entidades más capaces de cumplir con suficiente holgura las nuevas exigencias. El papel del supervisor consiste, esencialmente, en poner los medios para que este proceso de ajuste, que parece inevitable, tenga lugar de la manera más ordenada posible.