

EL NUEVO MARCO DE LA UE PARA LA GESTIÓN Y RESOLUCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS

ARTÍCULOS

El trabajo para mejorar los mecanismos de gestión y resolución de las crisis bancarias continúa en varias jurisdicciones de todo el mundo después de que la crisis financiera pusiera de manifiesto graves deficiencias en los respectivos regímenes. El desarrollo de un marco eficaz resulta particularmente complejo en la UE. Esta complejidad tiene su origen en el objetivo de lograr la estabilidad en un sistema financiero sumamente integrado, en el que las autoridades competentes mantienen su responsabilidad fiduciaria frente a los respectivos contribuyentes nacionales. A continuación, se presenta una panorámica de las iniciativas europeas actualmente en marcha para enfrentarse a este desafío, junto con una evaluación desde una perspectiva de bancos centrales.

I INTRODUCCIÓN

Tras la crisis financiera, la gran transformación del marco regulatorio —tanto a nivel mundial como de la UE— consta de varios elementos diferentes. Gran parte de la reforma se centra en la prevención de las crisis, a fin de evitar la aparición de graves problemas en el sector financiero. Ello incluye, entre otras cosas, medidas regulatorias para mejorar la supervisión del sector financiero (por ejemplo, reforzando la supervisión macroprudencial), fortalecer la capacidad de resistencia general de los bancos (por ejemplo, Basilea III), incluir en el ámbito de la regulación sectores que actualmente no están regulados o no lo están suficientemente (por ejemplo, la labor relacionada con actividad bancaria en la sombra) y reducir la opacidad de algunas operaciones financieras (por ejemplo, la compensación centralizada de derivados contratados fuera de mercados organizados).

Otro punto de atención de las reformas actualmente en marcha es la mejora de mecanismos que permitan a las autoridades hacer frente a los problemas de los bancos (es decir, la gestión de crisis, incluida una intervención temprana) y reducir el posible impacto de las quiebras si llegaran a producirse (es decir, planes de resolución y sistemas de garantía de depósitos). Estas iniciativas tienen por objeto, principalmente, proporcionar a las autoridades instrumentos y facultades para intervenir en las entidades de crédito en una etapa suficientemente temprana, a fin de reducir al mínimo las externalidades de una crisis, como la interrupción de los servicios financieros básicos, el contagio a otros participantes en el mercado y, con carácter más general, los costes fiscales. Hasta cierto punto, incluso este aspecto de las reformas refuerza tam-

bién la prevención, por ejemplo, aumentando la preparación al disponer de mecanismos como los planes de recuperación y resolución.

A continuación, se presenta un resumen de la segunda «clase» de reformas que se están adoptando en la UE, es decir, el nuevo marco para la gestión y resolución de las crisis financieras. Hasta ahora, esas reformas se han puesto en marcha a nivel nacional, con escaso grado de coordinación o armonización internacional. Por lo tanto, la Comisión Europea está diseñando un mecanismo similar de alcance europeo, mientras que el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, en sus siglas en inglés) proporciona un foro global para la coordinación de los regímenes de resolución a nivel internacional¹.

2 ASPECTOS GENERALES

PRINCIPALES DEFICIENCIAS DE LOS REGÍMENES DE RESOLUCIÓN DE LA UE

Durante la crisis financiera, no quebró ninguno de los grandes bancos de la UE, pero los gobiernos tuvieron que introducir una serie de medidas de apoyo sin precedentes; el importe de la asistencia prestada a los bancos ascendió a un total de alrededor del 30% del PIB, y el montante de la ayuda efectivamente utilizada fue de alrededor del 13%².

1. Ello se realiza en el ámbito de la iniciativa sobre políticas del FSB para las instituciones financieras de importancia sistémica.

2. Véase Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social, al Comité de las Regiones y al Banco Central Europeo, titulada «Dotar a la UE de un marco para la gestión de crisis en el sector financiero», COM (2010) 579 final, 20 de octubre de 2010. Véase un análisis detallado de las medidas de apoyo estatales en S.H. Stolz y M. Wedow, «Extraordinary measures in extraordinary times – public measures in support of the financial sector in the EU and the United States», *Occasional Paper Series*, No 117, BCE, julio 2010.

El nuevo marco de la UE para la gestión y resolución de las crisis financieras

Aunque los costes fiscales finales podrían muy bien ser inferiores a lo previsto originalmente³, cualquiera de estas medidas adoptadas por los gobiernos encierra el potencial de contribuir al riesgo moral en el largo plazo, lo que debilita los incentivos para que los participantes en el mercado actúen, en general, con prudencia.

Estas circunstancias son el resultado de varios factores diferentes. En primer lugar, desde una perspectiva jurídica, la quiebra de las instituciones financieras no era una alternativa viable. Ello es así, porque en la mayoría de las jurisdicciones, a las entidades de crédito solo podían aplicárseles procedimientos de insolvencia normales (o una versión ligeramente adaptada de los que se aplican a las empresas). Esos procedimientos no tienen en cuenta adecuadamente la naturaleza especial de las entidades de crédito y, por lo tanto, no resultan apropiados para limitar las pérdidas de crédito y de liquidez de la economía en su conjunto en caso de quiebra⁴. En segundo lugar, aún donde existía un régimen especial de resolución o insolvencia bancaria bien diseñado, la ausencia o la falta de idoneidad de los mecanismos de financiación privados —ya sea un fondo de resolución ex ante, un fondo de garantía de depósitos que minimice el riesgo, evaluaciones ex post, o cualquier otro medio de recapitalización innovador— exigió, en última instancia, «ayudas del Estado» a fin de proporcionar

los fondos necesarios para las medidas de rescate. En tercer lugar, si bien la gestión de los problemas de algunas entidades de crédito puramente nacionales resultó exigente —como lo demuestra el caso de Northern Rock en el Reino Unido— el desplome de los bancos de Islandia⁵ y de Fortis en los países del Benelux⁶ demostró que las entidades de crédito transfronterizas pueden plantear incluso más problemas⁷. También en este caso las razones son múltiples: las diversas autoridades nacionales involucradas en una situación de crisis transfronteriza tienen mandatos diferentes respecto al momento (mecanismos de activación para intervenir) y la forma (disponibilidad de instrumentos y facultades y alcance de los mismos) en que pueden actuar y a los objetivos que persiguen (protección de los depositantes nacionales, rendición de cuentas ante los gobiernos nacionales).

3 Véase, por ejemplo, J. Schildbach, «Direct fiscal cost of the financial crisis», *Deutsche Bank Research Papers*, mayo 2010.

4 Véase un análisis de las diferencias entre los regímenes de insolvencia de las empresas y las entidades de crédito en R. Bliss y G. Kaufman, «U.S. Corporate and Bank Insolvency Regimes: An Economic Comparison and Evaluation», *Working Paper Series*, n.º 2006-01, Federal Reserve Bank of Chicago, 2006.

5 Para más información sobre el caso de Islandia, véase *Financial Integration in Europe*, BCE, mayo 2011.

6 El caso Fortis se analiza en S. Stolz y M. Wedow, op. cit.

7 La gestión de las situaciones de crisis incluía la provisión de asistencia financiera pública (por ejemplo, mediante garantías de activos) a instituciones no financieras, como en los casos de LBBW (Alemania), ING (Países Bajos), RBS (Reino Unido), Citigroup y Bank of America (Estados Unidos).

Recuadro I

MARCO DE GESTIÓN DE CRISIS DE LA UE – ALGUNAS PROPUESTAS EXTRAIDAS DE LA LITERATURA¹

Desde una perspectiva teórica, los cambios antes mencionados tienen su origen, principalmente, en el «trilema financiero», según el cual, un sistema financiero estable, un sistema financiero integrado y la autonomía financiera nacional son incompatibles (pueden combinarse entre sí dos de los tres objetivos, pero no los tres al mismo tiempo; hay que renunciar a uno)². Siguiendo esta línea de pensamiento, la UE —en su calidad de mercado sumamente integrado con políticas financieras nacionales— se vería abocada, irremediablemente, a un sistema financiero inestable. También puede interpretarse que el único modo de aumentar la estabilidad del sistema financiero de la UE es que las

1 Aunque no es posible, dentro de los límites de este artículo, presentar un estudio exhaustivo de la literatura existente sobre las políticas relevantes, los trabajos mencionados en este recuadro ilustran la amplia gama de opciones posibles susceptibles de ser consideradas.

2 Para más información, véase Schoenmaker, D., «Central Banks and Financial Authorities in Europe: What Prospects?», 2005; Masciandaro, D. (ed.), *The Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe*, Edward Elgar, 2005; y Schoenmaker, D., «The Financial Trilemma», Tinbergen Institute Discussion Papers, n.º TI 11-019 / DSF 7, 2011.

políticas nacionales se tornen más europeas, dado que la desintegración (es decir, limitar el régimen de pasaporte único) no puede considerarse una solución realista o deseable.

Si bien en la literatura en la que se debate este tema, existe un amplio consenso respecto a la necesidad de contar en los Estados miembros con regímenes especiales de resolución con algún tipo de mecanismo de financiación, se han discutido múltiples opciones diferentes para superar el desafío internacional al que se enfrenta la UE.

Como forma de coordinación entre los gobiernos nacionales para hacer frente a las crisis bancarias internacionales, algunos abogan por establecer reglas vinculantes de distribución de la carga. En un trabajo sobre el tema, Goodhart y Schoenmaker³ sugieren que los acuerdos ex ante de distribución de la carga son superiores, tanto a la negociación ex post como a un plan general financiado colectivamente por los países participantes (distribución genérica de la carga). Aunque este trabajo se centra más bien en las recapitalizaciones estatales y no —en sentido estricto— en la resolución de las entidades de crédito, provocó no obstante ciertos debates en la UE, aunque, en última instancia, los responsables de la política económica no consideraron factible un enfoque de esta naturaleza.

Mayes⁴ recomienda desarrollar un marco riguroso, basado en reglas, semejante al enfoque adoptado por Estados Unidos, que se basa en la aplicación temprana de medidas correctivas. Con su implementación, tanto los supervisores como las entidades de crédito sabrían que, al empeorar la situación de una entidad, se adoptarían medidas cada vez más intrusivas, con arreglo a un estricto calendario y que, en última instancia, las autoridades tendrían que absorber la entidad aunque todavía tuviera capital positivo. El enfoque podría complementarse con adaptaciones de los procedimientos de supervisión. En este sentido, las entidades de crédito transfronterizas recibirían mejor trato revisando las responsabilidades de las autoridades supervisoras (confiriendo a la autoridad del país de origen algunos poderes vinculantes sobre los otros supervisores competentes) o bien transfiriendo la supervisión a un nivel de responsabilidad supranacional.

La idea de una autoridad europea responsable de la gestión y la resolución de las crisis cuenta con el respaldo de varios trabajos. Fonteyne et al. incluso sugieren la creación de un marco integrado de gestión y resolución de crisis bajo los auspicios de una «Autoridad Europea de Resolución»⁵. Conforme a esta línea de razonamiento, dicha autoridad sería más eficaz si se acompañara o combinara con un «Fondo Europeo de Resolución y Seguro de Depósitos».

En otros trabajos se presenta una opción, menos ambiciosa desde el punto de vista político, orientada a la búsqueda de algún tipo de solución de compromiso. En este contexto, se propone (véase Dewatripon et al.⁶) que una autoridad europea de la competencia desempeñe una función explícita de coordinación de la gestión de las crisis en el caso en que no se considere políticamente factible, o bien se retrase, la creación de una autoridad europea para las resoluciones bancarias. La autoridad de la competencia de la UE podría ejercer una función de coordinación entre las autoridades nacionales responsables de la resolución en el caso de las entidades de crédito transfronterizas en situación de crisis, aprovechando plenamente las ventajas derivadas del mandato, que ya tienen encomendado, respecto al control de las ayudas del Estado.

3 Véase C. Goodhart y D. Schoenmaker, «Fiscal Burden Sharing in Cross-Border Banking Crises», *International Journal of Central Banking*, 5, 2009.

4 Véase Mayes, D.G., «Early intervention and prompt corrective action in Europe», *Research Discussion Papers*, 17/2009, Suomen Pankki – Finlands Bank, 2009.

5 Véase W. Fonteyne, et al., «Crisis Management and Resolution for a European Banking System», *IMF Working Papers*, WP/10/70, 2010, pp. 1-99.

6 Véase Dewatripon et al., «The role of state aid control in improving bank resolution in Europe», *Bruegel Policy Contribution*, 4, 2010.

INICIATIVAS INTERNACIONALES Y NACIONALES

Al evaluar el marco de la UE, también es importante tener en cuenta la evolución actual del entorno internacional. En junio de 2010, el G 20 acordó en la Cumbre de Toronto que uno de los pilares de la reforma del sector financiero fuese la resolución y la cuestión de las instituciones de importancia sistémica (las que se conocen comúnmente como instituciones «demasiado grandes para quebrar») en general. Por consiguiente, el G 20 manifestó su compromiso de diseñar y poner en práctica un sistema con facultades e instrumentos para reestructurar o resolver todo tipo de instituciones financieras en situación de crisis, sin que los contribuyentes soportaran la carga en última instancia. Además, el G 20 «solicitó al FSB que considere y desarrolle recomendaciones concretas de políticas para resolver, de manera efectiva, los problemas asociados con la resolución de entidades financieras de importancia sistémica».

En respuesta a esta solicitud, el FSB presentó sus recomendaciones sobre las instituciones financieras de importancia sistémica (SIFI, en sus siglas en inglés) en la Cumbre de Seúl en noviembre de 2010.

Según se indica en el documento sobre políticas, todas las jurisdicciones del FSB deberán implementar un marco de política para reducir los riesgos y externalidades asociados a las SIFI nacionales e internacionales. Además de exigir una mayor capacidad de absorción de pérdidas, una vigilancia supervisora más intensiva y unas infraestructuras básicas de mercado robustas, uno de los principales elementos de este marco de las SIFI es el desarrollo de mecanismos y otras medidas que permitan resolver todas las instituciones financieras de forma segura, con rapidez y sin desestabilizar el sistema financiero ni exponer a los contribuyentes al riesgo de pérdidas.

Los trabajos encaminados a la puesta en práctica de las recomendaciones en materia de resolución, formuladas en el informe del FSB sobre las SIFI de octubre de 2010 están avanzando. El FSB ha establecido un grupo de control responsable de la realización del programa de trabajo sobre resolución y del desarrollo de «los principales atributos de los regímenes de resolución efectivos», que identificará las características esenciales que habrán de tener de los regímenes de resolución nacionales de las instituciones financieras, incluidas las institu-

Principales elementos de algunos mecanismos de resolución adoptados en la UE y Estados Unidos¹⁾

| | Alemania | Dinamarca | Países Bajos (plans) | Reino Unido | Estados Unidos |
|---------------------------------|--|---|--|---|--|
| Ámbito de aplicación | Entidades de crédito | Entidades de crédito | Entidades de crédito, empresas de seguros | Entidades de crédito, otros ²⁾ | Entidades de crédito y cualquier tipo de empresa sistémica |
| Mecanismos de resolución | Plan de reestructuración (con posible inclusión de recortes a los acreedores); transferencia de activos/pasivos a otra entidad, incluido un banco puente | Transferencia de activos/pasivos a otra entidad, incluido un banco puente | Transferencia de acciones, activos/pasivos a otra entidad, incluido un banco puente; propiedad temporal del sector público | Transferencia de acciones, activos/pasivos a un comprador del sector privado o a un banco puente; propiedad temporal del sector público | Transferencia de acciones, activos/pasivos a un comprador del sector privado o a un banco puente; fusión forzosa ³⁾ |
| Financiación | Fondo de resolución (financiado ex ante) | Entidad Estatal de Estabilidad Financiera con garantía del FGD | El FGD puede financiar las transferencias de depósitos | FGD (actualmente ex post) | FGD (ex ante) para las entidades de crédito y fondo de liquidación ordenada para otras entidades (ex post) |

1) Fuentes: Diversos sitios web de ministerios de Hacienda y bancos centrales, finansielstabilitet.dk, información proporcionada en el marco de las consultas legales con el BCE. Nota: las siglas FGD corresponden a fondo de garantía de depósitos.

2) Algunas disposiciones son también aplicables a los holdings bancarios y a las sociedades de inversión.

3) Si se designa como administrador a la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC), ello significa que también se le asignan todos los derechos, títulos, poderes y privilegios de la empresa y de sus accionistas y directivos. Así pues, sus instrumentos y facultades no se limitan a los que figuran en el cuadro.

ciones financieras no bancarias. En el segundo semestre de 2011, se realizará una consulta pública sobre las medidas que propondrá el FSB para mejorar los instrumentos y los regímenes de resolución antes de redactar sus recomendaciones finales y presentarlas en la Cumbre de noviembre. La UE está participando activamente en la labor que está realizando el FSB y también está teniendo en cuenta estas iniciativas globales para el diseño del marco europeo⁸.

Al mismo tiempo, se ha modificado o se está modificando una gran parte de la respectiva legislación nacional, antes de que el marco de la UE adopte su forma final.

Como se refleja en el cuadro, algunos elementos comunes de estos marcos ya pueden ser identificados, especialmente en lo relativo a los instrumentos de resolución. No obstante, existe una evidente necesidad de mayor armonización de las iniciativas de los Estados miembros⁹, ya que los regímenes nacionales habrían de ponerse en funcionamiento simultáneamente en caso de que una entidad de crédito transfronteriza se encontrara en situación de crisis.

3 EL MARCO PREVISTO PARA LA UE

El Consejo ECOFIN de mayo de 2010, recordando sus anteriores conclusiones, subrayó la necesidad de desarrollar un enfoque integrado, para la prevención, la gestión y la resolución de las crisis: i) formulando un marco de coordinación mejorado de las políticas de la UE¹⁰; ii) mejorando el marco regulatorio de la UE, y iii) mejorando el diseño de los mecanismos para garantizar que se mitigue el riesgo sistémico y que el sector financiero cargue con los costes netos de las crisis financieras. Estos tres aspectos están interrelacionados y, por lo tanto, el marco regulatorio que está desarrollando la Comisión Europea y que se analiza en el presente artículo también toca los otros dos aspectos.

COORDINACIÓN EN LUGAR DE INTEGRACIÓN

Tras los comunicados emitidos anteriormente sobre la gestión de las crisis, el 6 de enero de 2011,

la Dirección General de Mercado Interior y Servicios de la Comisión Europea publicó un documento de consulta pública¹¹, en el que presentaba su propuesta para el nuevo marco. Teniendo en cuenta las posibilidades teóricas descritas anteriormente, los planes no son tan ambiciosos como para proponer un marco plenamente integrado bajo el control de una autoridad europea única responsable de las resoluciones. Más bien se trata de buscar un enfoque más realista, considerando las actuales responsabilidades de los Estados miembros en materia fiscal y de supervisión, así como la falta de armonización de las legislaciones nacionales sobre insolvencias.

Con todo, los planes —que la Comisión describe como «marco de coordinación»— sí incluyen algunos cambios sustanciales, en particular la armonización de las competencias de supervisión y resolución y la provisión de reglas de cooperación en situaciones de crisis, como se explica más adelante con más detalle. El objetivo primordial del marco es crear una alternativa creíble a los rescates garantizando que «se puede permitir la quiebra de las instituciones con problemas, de cualquier tipo y tamaño, y en particular las instituciones de importancia sistémica sin poner en riesgo la estabilidad fi-

8 Por ejemplo, la labor que patrocina el FSB sobre planes de recuperación y resolución para grupos bancarios individuales podría ayudar a identificar los componentes básicos de los grupos bancarios. Este ejercicio también podría dar contenido más concreto a este instrumento dentro del marco de gestión de crisis de la UE, garantizando que haya una gama de opciones suficientemente amplia en los planes, dado que, en la práctica, no todas las opciones teóricas estarán disponibles.

9 Por ejemplo, en términos de financiación, existen en la UE dos fondos de resolución de entidades de crédito, financiados mediante impuestos recaudados ex ante a los bancos o a otros tipos de instituciones financieras (en Alemania y Suecia) y se prevé crear otro nuevo (en Chipre). Bélgica y los Países Bajos han establecido, en realidad, un sistema de garantía de depósitos modificado, que incluye entre sus funciones el apoyo a las medidas de resolución. Suecia está analizando cómo podría coordinarse el fondo de resolución con el sistema de garantía de depósitos, mientras que la Banque Centrale du Luxembourg ha propuesto un Fondo de Estabilidad Financiera que combinaría las funciones del sistema de garantía de depósitos y las del fondo de resolución.

10 En este marco de política, el Consejo ECOFIN desempeñaría un importante papel para coordinar las políticas de estabilidad financiera en una crisis sistémica a nivel de la UE, y se crearían grupos de estabilidad transfronterizos para todos los grandes grupos financieros internacionales de la UE.

11 D G Mercado Interior y Servicios, «Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution», documento de trabajo, Comisión Europea, 6 de enero de 2011.

nanciera y evitando, al mismo tiempo, el coste para los contribuyentes». En la sección siguiente, se describe someramente cómo alcanzar este objetivo.

PRINCIPALES ELEMENTOS DE LA PROPUESTA DE LA COMISIÓN

En lo referente a «las instituciones de cualquier tipo y tamaño», el alcance previsto del marco abarcaría a todas las entidades de crédito y, posiblemente, también a algunas empresas de servicios de inversión y, en cierta medida, a las sociedades holding bancarias.

Respecto a la intención de «permitir que quiebren», lo primero y principal es velar por que los planes incluyan elementos encaminados, antes que nada, a evitar la quiebra. El marco contemplaría no solo la resolución y liquidación, sino más bien todas las fases de una crisis bancaria, incluidas las medidas preparatorias y preventivas y también las facultades necesarias para una intervención temprana. Así pues, la idea es controlar a

las entidades de crédito «desde la cuna a la sepultura» de forma integral. En cuanto a las disposiciones relacionadas con la supervisión, la preparación y la prevención, tienen por objeto mejorar el grado de preparación frente a la crisis, tanto de las autoridades como de las propias empresas. En este contexto, los elementos más importantes son los mecanismos de asistencia financiera intragrupo y los planes de recuperación y resolución (véanse más detalles en el recuadro 2). En el caso en que surjan problemas con una entidad de crédito que esté incumpliendo los requisitos prudenciales, los supervisores tendrían a su disposición un conjunto armonizado de medidas de intervención temprana (por ejemplo, competencias claras para prohibir el pago de dividendos, imponer exigencias de información adicionales, solicitar la sustitución de administradores o directivos o exigir el cese de determinadas actividades de riesgo, etc.). Estas medidas se adoptarían antes de que los problemas de una entidad fueran muy graves y tendrían por objeto sanear la entidad para que volviera a la normalidad.

Recuadro 2

EL ENFOQUE PREVISTO PARA LOS GRUPOS BANCARIOS TRANSFRONTERIZOS – PLANES DE RECUPERACIÓN Y RESOLUCIÓN, ASISTENCIA FINANCIERA INTRAGRUPO Y COLEGIOS DE RESOLUCIÓN

Los planes de la Comisión Europea incluyen el tratamiento consolidado de los grupos bancarios en todas las etapas. En cuanto a la preparación frente a las crisis y su prevención, la propuesta establece que las entidades de crédito matrices elaborarán planes de recuperación para el grupo, en los que se describirá cómo restablecer la viabilidad del grupo en su conjunto en escenarios de crisis. En particular, los planes de recuperación tienen por objeto preservar la continuidad de los servicios financieros críticos en situaciones muy adversas e identificar las medidas necesarias para garantizar que el grupo siga siendo una «empresa en funcionamiento». Las entidades de crédito matrices deberán presentar esos planes al supervisor encargado de la consolidación, quien, a su vez, evaluará la idoneidad del plan con la participación de otros supervisores. En caso de acuerdo, la Autoridad Bancaria Europea (EBA, en sus siglas en inglés) podría desempeñar una función de mediación.

De la misma manera, la autoridad responsable de la resolución a nivel de grupo, en colaboración con otras autoridades homólogas relevantes, elaboraría también planes de resolución. El objetivo último de los planes de resolución sería identificar las medidas que habrían de tomar las autoridades competentes para lograr una liquidación o resolución ordenada en el caso en que las medidas de eliminación de riesgos identificadas en los planes de recuperación no sean viables, fracasen o resulten

insuficientes para mantener el funcionamiento del grupo como empresa en funcionamiento (esto es, centrándose en una perspectiva de «negocio fallido»). Por lo tanto, si se identifican impedimentos para una eficaz resolución, sería de esperar que las autoridades adoptaran una decisión conjunta sobre cómo abordar el problema. Las posibles medidas que habría que adoptar serían, evidentemente, de amplio alcance (entre otras, podrían exigirse cambios en la estructura jurídica u operativa), lo que podría dificultar la consecución de un consenso en determinadas situaciones. En esos casos, el plan no contempla la mediación de la EBA, sino que la autoridad responsable a nivel de grupo podría, en última instancia, adoptar la decisión final para el grupo en su conjunto, aunque para ello deba tomar en consideración las opiniones de otras autoridades.

Otro aspecto de gran importancia en la preparación frente a la crisis es la asistencia financiera intra-grupo. La transferibilidad de los activos dentro de los grupos está limitada actualmente por ciertas leyes nacionales, o cuando menos rodeada de incertidumbre jurídica. Ello crea un entorno en el que la gestión de la liquidez del grupo podría ser subóptima y la supervivencia del grupo podría verse menoscabada por el régimen de «ring-fencing». La otra cara de la moneda es que algunas restricciones están justificadas, ya que la legislación nacional tiene por objeto proteger a los acreedores y accionistas del país de cualquier tipo de transferencia que ponga en peligro sus derechos. La propuesta de la Comisión para superar estos retos tan delicados contempla la posibilidad de que las entidades de crédito matrices y las filiales suscriban acuerdos de asistencia financiera para el grupo, fijando las condiciones para los préstamos intragrupo, las garantías, las transferencias de activos contra garantías, etc. Estos acuerdos serían aprobados por el supervisor de la entidad que realiza la transferencia y deberían incluirse en el plan de recuperación del posible receptor de la misma y en plan de recuperación del grupo en su conjunto (con la mediación de la EBA, si fuese necesario). El plan de la Comisión incluye varias salvaguardias para garantizar que la asistencia proporcionada de conformidad con el acuerdo no ponga en peligro la estabilidad financiera del país de origen de la entidad que realiza la transferencia, incluido el derecho del supervisor de dicha entidad a prohibir una transferencia si suscita inquietud respecto a la estabilidad financiera.

También podrían adoptarse medidas de resolución a nivel del grupo. A tal efecto, la propuesta contempla los colegios de resolución, una versión institucionalizada de los grupos de estabilidad transfronterizos (véase nota 10 del texto principal) como foro de participación de las respectivas autoridades de resolución. Si se cumplen las condiciones para proceder a la resolución de un grupo (por ejemplo, que al menos dos entidades de crédito del grupo cumplan los criterios de resolución), las autoridades responsables del grupo podrían decidir la puesta en marcha de un «plan de resolución del grupo», en la línea del plan de resolución aprobado *ex ante*. No obstante, las autoridades (del país de acogida) responsables de la resolución podrían decidir no ajustarse al plan y adoptar medidas individuales si lo consideran necesario para preservar la estabilidad financiera interna.

Si una entidad se torna inviable y alcanza la fase de resolución, los planes prevén una opción para que las autoridades la mantengan como empresa en funcionamiento, a través del llamado mecanismo de reducción del valor de la deuda (véanse más detalles en el recuadro 3). No obstante, está claro que incluso aunque las autoridades cuenten esas líneas de defensa que, de hecho, pueden reducir la posibilidad de quiebra, algunas entidades

quebrarán o estarán a punto de hacerlo. En esos casos, la idea del marco es desarrollar herramientas para las autoridades, de modo que puedan evitar no la quiebra en sí, sino una caída desordenada que tenga consecuencias desestabilizadoras para el sistema en su conjunto.

Por consiguiente, para evitar «riesgos para la estabilidad financiera», los mecanismos de resolución

habrían de incluir medidas tales como la venta del negocio de una entidad con problemas a otra entidad privada que presente una situación saneada o la transferencia de los activos y los pasivos a un banco puente o «banco malo» (separación de activos). En este caso, se trata de mantener los servicios financieros esenciales de las entidades de crédito afectadas, como el acceso continuo a las cuentas corrientes y a los servicios de pago. Las autoridades podrían adoptar estas medidas cuando se disparen los mecanismos de alerta definidos previamente para iniciar la resolución. Aunque en el momento de la redacción de este trabajo se desconocen las reglas finales respecto a esos mecanismos, es evidente que se fijarán en un nivel muy por encima de la insolvencia contable.

Respecto a «evitar costes a los contribuyentes», los planes incluyen, básicamente, dos disposiciones

relevantes para garantizar que los costes de la resolución corran por cuenta del sector privado. En primer lugar, se exigiría a los Estados miembros la creación de fondos de resolución ex ante con capacidad adicional de endeudamiento en caso de necesidad. Aunque de forma menos explícita, la reducción del valor de la deuda también protegería, en cierta medida, a los presupuestos del Estado de estos riesgos. Ello es así porque la herramienta se utilizaría cuando no fuera posible recurrir a una liquidación ordenada ni a otros mecanismos de resolución para hacer frente a la quiebra de una entidad, debido a los problemas de estabilidad financiera que entrañaría la desaparición de la empresa. En este caso, la reducción del valor de la deuda podría considerarse como un medio para garantizar que, en lugar de los gobiernos, sean los respectivos acreedores los que proporcionen los fondos necesarios para recapitalizar la entidad de crédito.

Recuadro 3

CAPITAL CONTINGENTE CONVERTIBLE, PUNTO DE NO VIABILIDAD Y REDUCCIÓN DEL VALOR DE LA DEUDA

Aunque existen varias alternativas diferentes para sanear una entidad de crédito o resolverla, por razones obvias, una forma habitual de hacer frente a esos problemas es recurrir a algún tipo de recapitalización, ya sea en solitario o en combinación con otras medidas. No obstante, obtener capital en los mercados es, normalmente, un proceso dilatado, que requiere también la aprobación de una junta de accionistas. Al mismo tiempo, cuanto más se tarde en recapitalizar y sanear una entidad de crédito, mayor es el riesgo de que se produzcan una caída de la confianza en la propia entidad y un efecto de contagio a otros participantes en el mercado. Aunque el problema de la celeridad podría resolverse si los accionistas autorizasen anticipadamente al consejo de administración a emitir capital en estos casos, aún habría que superar otros obstáculos. En ocasiones, los accionistas podrían mostrarse reacios o incapaces de injectar capital ellos mismos, mientras que los inversores externos podrían no sentirse inclinados a hacerlo o necesitarían una cantidad considerable de tiempo para actuar con la diligencia debida.

Otro aspecto importante de los actuales debates sobre regulación es que si un gobierno opta por recapitalizar una entidad de crédito con capital de alta calidad, solo conseguiría diluir en cierta medida la participación de los inversores originales en el capital, pero protegería eficazmente a otros tenedores de recursos propios o deuda. En este contexto, los diversos conceptos regulatorios considerados en la agenda regulatoria se orientan a dos objetivos: i) lograr una rápida recapitalización (en términos de calidad o cantidad de capital regulatorio) y ii) proteger a los contribuyentes limitando, al mismo tiempo, el riesgo moral. Los tres instrumentos más importantes para alcanzar estos objetivos son los siguientes:

Los instrumentos de capital contingente convertibles («CoCos»): se trata, en general, de instrumentos de deuda que están sujetos automáticamente a conversión en valores de renta variable o a un recorte permanente si se produce algún evento previamente determinado. Estos instrumentos existen ya: el primer CoCo fue emitido en noviembre de 2009 por el Lloyds Bank, seguido del Rabobank en marzo de 2010 y, posteriormente, de otras instituciones. Algunos marcos nacionales (por ejemplo, la Dodd-Frank Act¹ de Estados Unidos y los planes suizos) ya los incorporan. A nivel global, el FSB está analizando actualmente si la absorción de pérdidas adicional requerida para las instituciones financieras de importancia sistémica podría cubrirse (en parte o en su totalidad) con este tipo de instrumentos.

La conversión o saneamiento parcial es también el elemento central del mecanismo conocido como «punto de no viabilidad», aprobado por el Grupo de Gobernadores y Jefes de Supervisión en enero de 2011. Esta regla prevé requerimientos mínimos para garantizar que todas las clases de instrumentos de recursos propios absorban plenamente las pérdidas en el punto de no viabilidad, antes de que los contribuyentes se vean expuestos a una pérdida. Por consiguiente, todos los instrumentos distintos del capital ordinario (es decir, capital no ordinario de nivel 1 y de nivel 2) en entidades de crédito operantes a nivel internacional incorporarían una cláusula en sus términos y condiciones que indique que habrían de sanearse² o convertirse en capital ordinario si las autoridades deciden que esa medida es necesaria o para efectuar una inyección de capital estatal³. Como resultado, esos valores tendrían la capacidad de absorber plenamente las pérdidas e, incluso si posteriormente se ofrece respaldo público en forma de capital ordinario, los tenedores de esos instrumentos serían los primeros en orden de prelación para asumir las pérdidas y sus inversiones se diluirían con inyecciones de capital adicionales.

La reducción del valor de la deuda (utilizando la terminología de la Comisión Europea) es, en principio, una ampliación del concepto de punto de no viabilidad, pero también una herramienta de resolución estatutaria. Como tal, confiere a las autoridades facultades para reducir el valor de la deuda preferente (sin garantía) o convertirla en valores de renta variable en la medida que se estime necesario para garantizar el retorno a la solvencia de la entidad de crédito y, por ende, mantenerla como empresa en funcionamiento. En general, se podría recurrir a esta herramienta de resolución tan pronto como la entidad cumpla ciertas condiciones que activen su inclusión en un proceso de resolución y después de que se hayan ejercido las facultades de sanear totalmente el capital y/o convertir la deuda subordinada.

Resumiendo, los tres instrumentos anteriormente descritos son similares en el sentido de que todos ellos mejoran la calidad o la cantidad del capital en situaciones de crisis. Las principales diferencias radican en el momento en que se activan (por ejemplo, los CoCos se activan, en general, en las primeras fases de la crisis, mientras que el mecanismo de punto de no viabilidad y la reducción del valor de la deuda se emplean cuando la entidad está a punto de quebrar), el ámbito de aplicación (la reducción del valor de la deuda abarca una gama de instrumentos mucho más amplia) y el papel de las autoridades (por ejemplo, los CoCos pueden activarse con muy poca o sin ninguna participación de las autoridades, mientras que el punto de no viabilidad y la reducción del valor de la deuda dependen en gran medida de sus decisiones). Estas similitudes y diferencias requieren un análisis regulatorio exhaustivo de las posibles sinergias, solapamientos y, en caso extremo, conflictos entre los tres tipos de instrumentos.

1 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub.L.111-203, H.R.4173.

2 Tras un saneamiento total, los inversores afectados recibirían en compensación acciones ordinarias de nueva emisión, lo que haría del mecanismo algo similar a una conversión.

3 Las jurisdicciones individuales están exentas del requisito de punto de no viabilidad si su legislación nacional permite que los instrumentos de recursos propios absorban pérdidas en dicho punto, pero solo en los casos en que una evaluación entre pares confirme esa capacidad.

PRÓXIMAS MEDIDAS Y ÁMBITOS EN LOS QUE SE PUEDE AVANZAR

Basándose en las respuestas a la consulta pública (del 6 de enero de 2011) y en una evaluación del impacto, la Comisión Europea se propone aprobar en los próximos meses una propuesta legislativa para una directiva sobre la gestión de las crisis. Para finales de 2012, la Comisión tiene previsto también evaluar (publicando un informe y, posiblemente, una propuesta legislativa) si se requiere o no reformar los regímenes de insolvencia de las entidades de crédito y si debe ampliarse el ámbito de aplicación de estos regímenes a otros tipos de instituciones financieras (aseguradoras, entidades de contrapartida central, etc.). Además, la Comisión estudiará la forma óptima de lograr un marco más integrado para la resolución de los grupos transfronterizos (por ejemplo, mediante la creación de una autoridad responsable a nivel de la UE y/o de un fondo de resoluciones de la UE) antes del final de 2014.

Parece justificado proseguir la labor en estas áreas. Por lo que respecta a los marcos para insolvencias, la legislación nacional sobre quiebras incluye varios elementos que están interrelacionados, entre otras cosas, con las transferencias intragrupo de una empresa en dificultades y, con carácter más general, con la propia resolución, lo que resulta muy similar a un procedimiento de quiebra especial. Lo que es más importante, los planes de la Comisión hacen hincapié, acertadamente, en que las entidades de crédito en situación de quiebra deben liquidarse si es posible, y que solo debe recurrirse a la resolución como segunda mejor opción. Habida cuenta de la duración de los procedimientos de liquidación, que reduce el valor de franquicia y el valor total realizable para pagar las reclamaciones de los acreedores, es necesario emprender reformas sustanciales para garantizar que la liquidación sea una opción viable, incluso para las entidades más grandes.

Además, al definir el ámbito de aplicación del marco de resolución, es necesario tener en cuenta el hecho de que la quiebra de cualquier tipo de institución financiera pueda tornarse sistémica. Al tratar de determinar el alcance apropiado del mar-

co, parece existir una necesidad de encontrar el equilibrio apropiado entre la flexibilidad (lo que significa que las autoridades podrían ejercer cierta discrecionalidad respecto al momento en que aplicar las herramientas de resolución a cualquier entidad que pudiera determinar un riesgo sistémico) y la proporcionalidad (que exige evitar la imposición de una carga administrativa innecesaria tanto a los bancos como a las autoridades y, por ende, un ámbito de aplicación más limitado y focalizado). Como se indica en el cuadro, el ámbito de aplicación del marco estadounidense (tras las recientes reformas) es sumamente flexible, reflejo de la experiencia de la reciente crisis, cuando, debido a su importancia, hubo que rescatar instituciones no bancarias.

Por último, en lo que respecta a las perspectivas de un marco más integrado, es lógico mantener la mejora de los mecanismos de financiación privada en la agenda regulatoria.

4 CONCLUSIONES

En su respuesta al documento de consulta de la Comisión, el SEBC respaldó, en general, el espíritu del plan de la Comisión¹². En particular, se mostró de acuerdo con el objetivo primordial del nuevo régimen y subrayó la necesidad de mejorar las herramientas de gestión y resolución de crisis que se incorporen en un marco con mecanismos de alerta bien diseñados, a fin de abordar de manera más eficaz los problemas de las entidades bancarias. A tal efecto, deben armonizarse en la medida de lo posible los respectivos regímenes nacionales y es necesario llegar a acuerdos que permitan una coordinación incluso más estrecha entre los Estados miembros en situaciones de crisis.

El marco previsto para la gestión y resolución de crisis tiene el potencial de convertirse en un hito de primer nivel para reforzar tanto la estabilidad financiera como la integración dentro del sector financiero de la UE. Una vez que entre en funcionamiento,

¹² La respuesta oficial del SEBC al documento de consulta está disponible en la dirección del BCE en Internet.

el nuevo régimen debería garantizar que cada uno de los Estados miembros cuente con instrumentos eficaces a su disposición y que, en caso de que se produzcan problemas bancarios transfronterizos, la aplicación de esos instrumentos sea coordinada estrechamente por los Estados miembros.

El éxito de las nuevas políticas de gestión y resolución de crisis dependerá, esencialmente, de la puesta en práctica del nuevo régimen y de la medida en que dichas políticas puedan desentrañar las estrechas interrelaciones existentes entre los aspectos de supervisión y los aspectos fiscales. En términos geográficos, también será sumamente importante coordinar las políticas y los marcos relevantes con terceros países, especialmente con Estados Unidos, para posibilitar, asimismo, la resolución ordenada de grupos globales. La labor que está realizando actualmente el FSB facilitará notablemente esos esfuerzos.

Los bancos centrales de la UE también están llamados a desempeñar un papel crucial para asegurar la eficacia. En general, se requerirán sus conocimientos macroprudenciales para identificar y evaluar los riesgos sistémicos incipientes, así como para diversos elementos de los nuevos mecanismos, como los planes de recuperación y resolución, o la decisión de considerar que se han cumplido las condiciones para la resolución. Además, dependiendo del marco institucional nacional, algunos bancos centrales desempeñarán un papel importante en el nuevo régimen, por ejemplo, como ejecutores de las medidas de resolución. La perspectiva de los bancos centrales será muy relevante, dado que el objetivo de la gestión y resolución de crisis es evitar que los problemas de una entidad de crédito se traduzcan en elevados costes sociales en términos de inestabilidad financiera o cargas fiscales.