

LA RESOLUCIÓN DE ACTIVOS BANCARIOS A TRAVÉS DE «BANCOS MALOS»

Juan Ayuso y Ana del Río (*)

(*) Los autores pertenecen a la Dirección General del Servicio de Estudios del Banco de España. Este artículo es responsabilidad exclusiva de los autores y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España.

Los llamados «bancos malos» constituyen un elemento bastante común en los procesos de saneamiento, reestructuración y recapitalización de entidades financieras en dificultades. Este artículo repasa el papel de estas instituciones y, en particular, los argumentos económicos que justifican su creación y algunos condicionantes y elementos esenciales de su diseño. Asimismo, sin ánimo de exhaustividad, se revisan algunos casos relevantes de bancos malos con especial atención a los desarrollados durante la crisis actual.

1 Introducción

La severa crisis económica por la que todavía atraviesa la economía mundial fue financiera en su comienzo, allá por el verano de 2007, pero, siguiendo el patrón relativamente clásico identificado en Reinhart y Rogoff (2009), evolucionó primero hacia una crisis de crecimiento y, más tarde, hacia otra de naturaleza fiscal. En todo caso, la estrecha interconexión entre estas tres vertientes de la crisis —financiera, real y fiscal— ha resultado evidente en la mayoría de los países, de manera que cualquier estrategia de superación de la crisis requerirá actuaciones coordinadas en los tres frentes.

En este contexto, y dentro del conjunto de las acciones más directamente relacionadas con la vertiente financiera de la crisis, son varios los países que han desarrollado medidas encaminadas a sanear los balances de sus entidades bancarias mediante la creación de lo que, de manera informal y con un cierto abuso del lenguaje, se han venido a denominar «bancos malos»: estructuras o agencias de gestión a las que las entidades transfieren de una forma u otra un conjunto de activos cuya calidad, real o percibida, debilita la confianza de los inversores en la viabilidad de dichas entidades. Un banco malo, sin embargo, no tiene por qué disponer necesariamente de una licencia bancaria —i. e., puede no ser un banco—. Asimismo, en función de las condiciones en las que se lleve a cabo esa transferencia y de cómo se gestionen después los activos adquiridos, tampoco tiene por qué dar lugar necesariamente a una actividad abocada a experimentar pérdidas —i. e., puede no ser malo—.

En general, los procesos de saneamiento suelen formar parte de otros más generales de reestructuración del sistema bancario y de sus componentes, incluyendo casos tanto de recapitalización de los mismos como, en ocasiones, de resolución de aquellas entidades consideradas no viables. En el caso de nuestro país, por ejemplo, entre las condiciones fijadas para la asistencia financiera que el Gobierno español solicitó el pasado 25 de junio a las autoridades europeas para recapitalizar el sistema bancario, recogidas en un memorando de entendimiento, figura, en el párrafo 21, la necesidad de separar los activos problemáticos del balance de los bancos que requieran apoyo público para su recapitalización. En el momento de cerrar este artículo, sin embargo, está todavía abierto el proceso de creación de la que, provisionalmente al menos, se ha denominado Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, por lo que se ha optado por excluirla del análisis. La creación de bancos malos, por otra parte, ha sido una práctica relativamente común en la resolución de numerosas crisis bancarias pasadas.

Este artículo repasa el papel de los bancos malos en la gestión de crisis bancarias con especial atención a los elementos más esenciales de su configuración. Más concretamente, en la siguiente sección se presentan los argumentos económicos que justifican la creación de bancos malos. La sección 3 discute algunos elementos de su diseño y los conflictos que plantea. La sección 4 revisa, sin ánimo de exhaustividad, algunos de los casos más notorios, pasados y presentes, de bancos malos. El artículo se cierra con unas breves conclusiones.

2 La racionalidad económica de un banco malo

Los bancos malos tienen por finalidad principal liberar a las entidades financieras participantes de los riesgos asociados a una cartera de activos deteriorados o problemáticos. Esto puede hacerse bien a través del establecimiento de algún esquema de protección que permita fijar un suelo para el valor de esos activos, o bien mediante su separación y transferencia (sin que ello conlleve, necesariamente, eximir a la entidad de su responsabilidad). La naturaleza de los bancos malos es, por definición, temporal, y su duración dependerá de la estrategia de resolución de los activos problemáticos elegida a través de su rehabilitación, amortización, liquidación o venta ordenada.

Los activos problemáticos (también denominados «tóxicos» o «dañados») se caracterizan, normalmente, por conllevar un elevado riesgo de crédito o por estar sometidos a bruscos ajustes de valoración, sin contar, en general, con mercados líquidos en los que proceder a su venta. Ese fue el caso, por ejemplo, de los productos estructurados y titulizaciones de activos cuando se inició la crisis en 2007. Con la consiguiente recesión económica y, en algunos países, una crisis en el mercado inmobiliario, el conjunto de activos problemáticos se ha ido ampliando para abarcar inversiones crediticias y activos reales procedentes de la ejecución de préstamos con garantías. Hay que señalar, además, que en ocasiones el conjunto de activos que termina bajo la gestión de un banco malo puede extenderse también a activos «sanos», pero que resultan no estratégicos o poco rentables (incluidas unidades de negocios), singularmente en los casos de entidades que necesitan redimensionarse y reorientar su modelo de negocio.

Cuando los activos problemáticos tienen un peso elevado en la cartera, lastran la situación financiera de la entidad, y su gestión, a veces poco especializada, perjudica la actividad principal del banco, que es la de ejercer de intermediario financiero a través de la concesión de préstamos a las familias y empresas. La incertidumbre sobre el valor de los activos y las potenciales pérdidas alimentan la desconfianza sobre la institución, encareciendo su financiación y dificultando su acceso a los mercados de capitales. Todo ello se acabará trasladando al coste y disponibilidad de los préstamos bancarios ofrecidos por la entidad, sobre todo cuando las circunstancias de los mercados y/o las características de los activos afectados no permiten que el banco pueda por sí solo desprenderse de ellos de una manera ordenada y rápida o sin incurrir en pérdidas desproporcionadas.

La intervención pública mediante la creación de un banco malo se justifica cuando, por el número de bancos afectados o por su naturaleza sistémica, el sistema bancario corre el riesgo de perder su capacidad de canalizar recursos a la economía, esto es, cuando la estabilidad financiera está en peligro. En esta situación, restaurar la confianza sobre el sistema únicamente a través de su recapitalización puede ser muy costoso, no solo porque las necesidades de recursos podrían ser elevadas y recurrentes, sino porque, además, el capital privado no estará disponible mientras no se despejen las dudas sobre la calidad y viabilidad de las entidades. Naturalmente, la intervención del Estado debe realizarse respetando unas reglas básicas en términos de transparencia, protección de los intereses de los contribuyentes y mantenimiento de la competencia y la igualdad de condiciones entre las entidades.

La principal finalidad de un banco malo es, pues, contribuir a reparar el balance de la entidad y aumentar el grado de transparencia de este. En el caso de entidades viables, esto permitirá restituir la confianza de los inversores. En el caso de aquellas que no lo sean, su papel se centra en facilitar su proceso de resolución. En términos de la recuperación de la confianza sobre la entidad, la efectividad de estas operaciones de saneamiento de activos será mayor cuanto más se desliguen los riesgos de los activos problemáticos de la entidad

original. Sin embargo, consideraciones relacionadas con el reparto del riesgo y la necesaria minimización del coste para el contribuyente pueden condicionar soluciones que no conlleven una desvinculación completa. No hay que descartar, además, que la separación de los activos dañados pueda dejar a la entidad original infracapitalizada, si los activos problemáticos estaban muy sobrevalorados.

De hecho, la principal dificultad y, a su vez, la clave del éxito de las operaciones de bancos malos radica en la identificación y la valoración de los activos afectados. Esta tarea puede ser especialmente complicada cuando no existe un mercado líquido para la mayoría de los activos involucrados y cuando estos conforman carteras heterogéneas, fragmentadas, o que con el tiempo podrían sufrir un deterioro mayor. Cuando no hay un mercado de referencia ni posibilidad de organizar subastas, la valoración suele descansar en modelos y supuestos teóricos, lo que introduce un elemento adicional de complejidad. En general, la estimación estará rodeada de una gran incertidumbre, especialmente cuando se han producido fuertes desequilibrios en el valor de los activos, y puede ser muy sensible a los supuestos subyacentes sobre, por ejemplo, la evolución macroeconómica a largo plazo.

Un segundo problema en relación con la determinación del precio se suele manifestar como un conflicto de intereses. Las entidades participantes querrán evitar unos precios muy bajos, bien por problemas de señalización o estigma o bien porque ello implique reconocer fuertes pérdidas y erosione el capital si el valor en libros de los activos es relativamente elevado. Por el contrario, cuando el Estado se involucra, la sobrevaloración de los activos transferidos o protegidos constituye una subvención encubierta y un aumento artificial del capital del banco, exponiendo al contribuyente a los riesgos de los activos y fomentando comportamientos irresponsables —lo que en la literatura económica se conoce como «problemas de riesgo moral» o *moral hazard*—. Una valoración realista de los activos es imprescindible para el éxito de un banco malo. Una solución habitual para tratar con esta divergencia de intereses entre el banco cedente de los riesgos y el Estado es aumentar el grado de transparencia del proceso e involucrar en él a auditores externos, estableciendo mecanismos claros. Las discrepancias en la valoración también se han arbitrado en algunas ocasiones permitiendo que los bancos cedentes de los activos problemáticos mantengan el derecho de recibir una parte del valor que finalmente se recupere por encima del precio de venta.

Entre las dificultades que entraña el diseño de un banco malo, hay que mencionar también la necesidad de garantizar una gestión profesional de la nueva institución que no plantee problemas de agencia, así como la configuración de una estructura financiera sólida que ofrezca el adecuado sustento a esa gestión.

3 Los principales elementos del diseño de un banco malo

La creación de bancos malos es una tarea compleja. La experiencia histórica disponible muestra que no existe un modelo óptimo de general aplicación. Antes al contrario, la dimensión y naturaleza de los problemas, las prioridades perseguidas y otras restricciones particulares condicionan la solución que se debe adoptar en cada caso particular. No obstante, a partir del análisis de los diseños disponibles es posible identificar una serie de elementos o características básicos que configuran lo que cabría denominar «la espina dorsal de un banco malo».

Antes de revisar dichas características, hay que señalar que la involucración del Estado en la constitución de bancos malos requiere, en cualquier caso, que su diseño garantice una serie de principios, como son la protección al contribuyente, minimizar posibles problemas de riesgo moral y evitar distorsiones sobre la competencia. Ello ha supuesto en ocasiones que la creación del banco malo venga acompañada de algún tipo de condicionalidad

sobre las entidades afectadas o que el banco malo incluya objetivos sociales. Estos aspectos, aunque relevantes en algún caso, son relativamente singulares, por lo que no son abordados en este artículo.

En el caso de la UE, además, hay que recordar que cualquier solución en relación con un banco malo debe respetar el derecho de la competencia europeo. En este sentido, la gravedad que adquirió la crisis financiera a partir del otoño de 2008 determinó que la Comisión Europea (CE) estableciera de manera excepcional y temporal un nuevo marco para evaluar y autorizar las ayudas públicas a las entidades financieras, que viene definido por varias comunicaciones, siendo en particular la de febrero de 2009 la que se ocupa del tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario. En este contexto, la CE incluye también un principio general de reparto del riesgo, lo que supone que el Estado debe ser correctamente remunerado y que los bancos beneficiarios y, singularmente, sus accionistas deben soportar el máximo posible de las pérdidas asociadas a los activos deteriorados.

3.1 EL BANCO MALO COMO UNA SOLUCIÓN INTERNA O EXTERNA

Una primera característica diferenciadora de los distintos bancos malos diseñados en el pasado radica en si los activos problemáticos se mantienen o no en el balance de las entidades. Entre las soluciones «dentro de balance», se incluyen las iniciativas de los propios bancos afectados para crear unidades de reestructuración que focalizan internamente la resolución de los activos. También estarían incluidos aquí los esquemas de protección de activos a través de los cuales el Estado proporciona un seguro o suelo para el valor de los activos problemáticos. Esta última aproximación, en particular, es rápida y sencilla, y tanto más adecuada si la entidad cuenta con gestores especializados y familiarizados con la cartera de activos dañados. La protección, por otro lado, puede ser suficiente para tratar problemas puntuales de confianza y limitar el deterioro de la solvencia minimizando el coste operativo de la operación, ya que los seguros sobre el valor del activo no requieren el desembolso inicial de fondos públicos (el coste efectivo para el Estado dependerá de la materialización de las pérdidas en el futuro). Con este esquema, las posibles discrepancias de valoración entre el Estado y el banco se han tendido a arbitrar ajustando una franquicia, es decir, fijando un volumen de primeras pérdidas que asume exclusivamente el banco. Por otra parte, para garantizar una gestión que maximice el valor de la cartera, el banco participante suele soportar un porcentaje de las posibles pérdidas totales independientemente de su volumen. En ocasiones, este esquema se ha instrumentado como una medida temporal de estabilización como parte de un proceso de intervención y resolución de una entidad.

Sin embargo, el mantenimiento de los activos dañados en el balance de la entidad puede reducir la efectividad del banco malo para resolver los problemas de confianza, si es necesario abordar también objetivos de desapalancamiento del banco o si este carece de la especialización necesaria para la gestión de la cartera afectada. En estos casos, se ha tendido a optar por la separación de los activos dañados del balance, lo que normalmente se realiza creando entidades jurídicamente independientes, constituidas como una segregación del banco original o como instituciones o vehículos nuevos a los que se transfiere la cartera de activos problemática. Estas soluciones permiten una separación más clara de los activos, pero requieren, lógicamente, considerar otros elementos relevantes del diseño.

3.2 LA NECESIDAD DE LICENCIA BANCARIA

Así, en primer lugar, el banco malo establecido como entidad independiente podría contar, como el banco original, con una licencia bancaria, lo que sería una condición necesaria (aunque no necesariamente suficiente) para convertirse en posible contrapartida del banco central y acceder al suministro de liquidez por parte de este. La licencia bancaria, no obstante, conlleva una serie de requerimientos contables, de capital regulatorio y de reservas

mínimas de liquidez que podrían suponer una traba para una institución cuya razón de ser, en última instancia, no es la captación de depósitos y la concesión de préstamos, sino la gestión de una cartera de activos problemáticos o no estratégicos para su amortización o venta ordenada. Esta es, seguramente, una de las razones por las que en la mayoría de los casos los bancos malos no se han instrumentado como entidades de crédito propiamente dichas.

3.3 LA TITULARIDAD PÚBLICA O PRIVADA Y EL EFECTO SOBRE LAS CUENTAS PÚBLICAS

Como ya se ha señalado, la creación de un banco malo puede caracterizarse como una intervención pública para corregir un fallo de mercado. Desde esta perspectiva, no es de extrañar que una buena parte de los bancos malos creados históricamente hayan sido de titularidad pública. Cuando la titularidad del banco malo es pública, el impacto de su funcionamiento sobre la deuda y el déficit públicos es directo, ya que el banco malo se consolida con el sector público.

La capacidad financiera de los Estados puede ser un condicionante importante del diseño de un banco malo. Cuando el sector público carece de holgura financiera, las soluciones que requieren el desembolso de fondos o que implican un aumento de la deuda pública resultan menos atractivas. En tales casos, cabe la posibilidad de mantener un grado de involucración del Estado suficientemente elevado, pero compatible con la titularidad privada del banco malo.

Así, por ejemplo, dentro del marco de la UE y de acuerdo con la decisión de Eurostat de 2009 sobre el registro estadístico de las intervenciones públicas en apoyo del sector financiero durante la crisis financiera, se contempla la posibilidad de clasificar el banco malo fuera del sector público cuando se cumplen una serie de condiciones. Así, es necesario, en primer lugar, que la nueva institución tenga un capital con participación privada mayoritaria, que se establezca por un período acotado de tiempo con el único propósito de contribuir a solventar la crisis financiera, y que no se esperen pérdidas como resultado de su gestión. La estructura financiera concreta determinará, en cada caso, el reparto de riesgos, y la posible materialización de estos será la que condicione el impacto del banco malo sobre las cuentas públicas. Así, las posibles pérdidas para el Estado en estos casos podrían producirse de manera directa por su participación en el capital o, indirectamente, si ha concedido garantías sobre la deuda de la entidad.

En cualquier caso, y al margen de su sectorización, los esquemas de saneamiento de activos pueden tener impacto sobre las cuentas públicas indirectamente por otras vías, como son la concesión de garantías sobre la deuda o a través de las inyecciones de capital que pueden surgir cuando la creación del banco malo obliga a reconocer pérdidas y genera necesidades de capital en las entidades saneadas que están nacionalizadas o que no han recuperado el acceso a los mercados.

3.4 ESTRUCTURA FINANCIERA

El banco malo deberá estar dotado, para ser plenamente eficaz, de una estructura financiera con capital suficiente para absorber las pérdidas potenciales y afrontar los costes de organización. Cuando uno de sus objetivos fundamentales es la desvinculación de los bancos de los riesgos que se derivan de los activos dañados, los bancos originales han tendido a mantener solo una mínima participación en el capital del banco malo. La capacidad del banco malo para atraer capital privado externo, por otro lado, depende crucialmente de la relación entre los precios a los que se han transferido los activos y el valor esperado de estos. Asimismo, el contexto financiero general puede condicionar la disponibilidad de capital privado (piénsese, por ejemplo, en los efectos de un aumento generalizado de la incertidumbre o de una elevación de los riesgos financieros percibidos como los que han tenido lugar en el marco de la crisis actual).

La experiencia histórica muestra también casos de bancos malos constituidos a partir de estructuras fuertemente apalancadas — esto es, sobre la base de un capital reducido —, lo que normalmente ha venido acompañado de emisiones de deuda con garantía del Estado (como ocurrió, por ejemplo, con el NAMA irlandés que se comenta más tarde). Esta deuda se ha tendido a colocar en los propios bancos cedentes como pago por los activos problemáticos adquiridos. Una estructura con poco capital implica una menor capacidad de asunción de pérdidas por parte del banco malo, lo que a su vez resulta menos arriesgado cuanto más cercano sea el valor de transferencia de los activos a su valor real o realizable en un plazo razonable. De hecho, el plan de negocio del banco malo y, en particular, la no existencia de pérdidas esperadas son una condición para que, en la UE, un banco malo con titularidad privada pero con algún tipo de garantía del Estado no sea clasificado dentro del perímetro de las Administraciones Públicas.

En ocasiones, para proteger de pérdidas al Estado se han establecido mecanismos para que los bancos afectados cubran parte de los riesgos a través de, por ejemplo, la introducción de impuestos o indemnizaciones en caso de que el banco malo genere pérdidas en su liquidación, o la utilización de deuda subordinada para adquirir los activos problemáticos. La deuda subordinada tiene capacidad para cubrir primeras pérdidas, pero cuando es vendida a los mismos bancos que han transferido los activos reduce la desvinculación de estos de los riesgos transmitidos.

3.5 ESTRATEGIA DE GESTIÓN Y CAPACIDAD OPERATIVA

Es importante que el banco malo cuente con un plan de negocio viable y creíble para desprenderse de los activos minimizando las pérdidas potenciales para sus accionistas, incluyendo entre ellos al Estado. Dependiendo de la clase de activo y de las condiciones de los mercados, la gestión puede tener un carácter distinto y requerir que el banco malo tenga ciertas capacidades para evitar que se convierta en un simple almacén de activos problemáticos. En el caso de valores financieros y préstamos, por ejemplo, aunque cabe siempre la opción de esperar al vencimiento, la entidad creada puede equiparse con la capacidad organizativa, económica y legal para llevar a cabo las tareas de recuperación y/o reestructuración de deudas en morosidad y de refinanciación de proyectos sin finalizar para evitar su pérdida. En el caso de activos no financieros, los costes de mantenimiento y la evolución de los mercados condicionarán el posible ritmo de ventas.

Cuando el problema afecta a varias entidades y los activos problemáticos tienen una naturaleza similar suelen plantearse soluciones centralizadas en las que una única institución se hace cargo de todos ellos. Bajo esta alternativa, es posible reducir los costes aprovechando las economías de escala y su puesta en marcha debería ser más rápida que la de múltiples planes individuales.

Puesto que uno de los objetivos es que la duración del banco malo sea lo más limitada posible, es importante que los responsables y gestores tengan los incentivos adecuados para evitar que la gestión se prolongue más de lo necesario —es frecuente que la duración del banco malo quede acotada en el momento mismo de su constitución— y para priorizar la maximización del valor de los activos.

4 Algunas experiencias relevantes de constitución de bancos malos

Los bancos malos han sido y son una parte importante de la estrategia de los Gobiernos para garantizar la estabilidad financiera, de manera complementaria a otras medidas, dentro de procesos más generales de saneamiento y reestructuración del sistema bancario. De acuerdo con Laeven y Valencia (2008), de los 42 episodios de crisis bancarias considerados entre 1970-2007, en un 60 % se establecieron compañías de gestión de activos deteriorados con el objetivo de resolver entidades insolventes, reestructurar instituciones viables o

facilitar procesos de privatización de bancos nacionalizados. En su mayoría fueron agencias centralizadas para gestionar préstamos de dudoso cobro. No obstante, se han creado también otros tipos de estructuras e, incluso, esquemas que, si bien en puridad podría argumentarse que no constituyen verdaderos bancos malos, sí presentan algunas similitudes interesantes con estos que merece la pena considerar.

Los dos referentes más habituales de bancos malos implantados en países desarrollados son los creados para superar la crisis de las *savings-and-loans* (S&L) en Estados Unidos y la crisis sueca de finales de los años noventa. En el primero, el proceso de desregulación y de asunción excesiva de riesgo por parte de las cajas de ahorros derivó en una crisis del sector que llevó a una situación de insolvencia a 500 entidades a finales de 1987. En 1989, el Gobierno creó la sociedad de titularidad pública Resolution Trust Corporation (RTC), para centralizar la resolución y liquidación de los activos —principalmente activos financieros relacionados con bienes inmobiliarios— de 747 cajas de ahorros en una situación de insolvencia y con un activo total cercano a los 400 mm de dólares (más del 5 % del PIB de 1995). El RTC estuvo operativo hasta 1996, y desde 1992 desarrolló con éxito el concepto de *equity partnership programs*, que permitía la participación de inversores privados en distintas carteras de activos, lo que facilitaba la reducción del balance de RTC al tiempo que se aprovechaban las eficiencias de una gestión privada especializada sin renunciar a una parte del valor añadido que se pudiera generar. De acuerdo con US General Accounting Office (1996), el coste directo de la crisis para el contribuyente americano ascendió a 125 mm de dólares (valor de 1995), en torno al 1,6 % del PIB¹.

En cuanto a las compañías de gestión de activos creadas durante la crisis bancaria sueca de principios de los años noventa, hay que comenzar recordando que en ese caso la crisis fue ocasionada por el estallido de una burbuja inmobiliaria. En Suecia se recurrió a un modelo de banco malo descentralizado que en 1992 dio origen a dos compañías de gestión de activos, Securim y Retriva, donde se traspasaron los activos dañados de dos de los mayores bancos del país: Nordbanken y Gotabanken, activos con un valor en libras de más de 100 mm de coronas, equivalente a un 6 % del PIB, relacionados con el mercado inmobiliario y, en su mayoría, préstamos—. Ambos bancos habían sido nacionalizados, lo que permitió acelerar el proceso y reducir posibles conflictos de intereses, permitiendo al Estado tener el control pleno a la hora de separar negocios, reestructurar, recapitalizar y privatizar la parte viable de los bancos. Las transferencias se realizaron a precios relativamente reducidos, estrategia de valoración que en el corto plazo podía agravar las pérdidas, pero que permitió acelerar la recuperación de la confianza y tuvo resultados beneficiosos a medio plazo. De hecho, el caso sueco fue relativamente exitoso, gracias en parte a que la recuperación de la economía permitió que la resolución bancaria fuera más rápida de lo inicialmente previsto (las ventas de activos se completaron casi completamente en 1997) y el coste fiscal directo (valorado en un 4 % del PIB) fuera recobrado con los ingresos de vender las participaciones del Estado en las entidades intervenidas [véase, por ejemplo, Jonung (2009)].

Al margen de estas dos grandes referencias, el RTC americano y el caso sueco, cabría también destacar las numerosas compañías de gestión de activos públicas que se establecieron con la crisis asiática de finales de los años noventa, que asumieron activos dañados con un valor facial que representaba entre el 10 % y 20 % del PIB en el caso, por ejemplo, de Indonesia, Malasia, Tailandia o Corea [véase Woo (2000)]. Esta iniciativa

¹ Una discusión y comparación internacional sobre medidas más amplias del coste de las crisis bancarias puede encontrarse en Hoggarth, Reis y Saporta (2002).

también se extendió a China, que en 1999 estableció cuatro compañías de gestión de activos, entre ellas, China Cinda, dentro de un proceso de reestructuración del sistema bancario y para asumir los activos deteriorados de los cuatro mayores bancos públicos —lo que ascendía al 18 % del PIB—. En el caso de la grave y prolongada crisis bancaria japonesa de los años noventa, también se recurrió a programas de compras de activos dañados, si bien estos tuvieron un carácter más fragmentario y poco ambicioso [Hoshi y Kashyap (2008)]. Finalmente, entre los casos históricos de bancos malos *ad hoc*, creados con el objetivo de facilitar la reprivatización de una entidad nacionalizada, se encuentra la francesa Consortium de Realization, creada en 1995 para separar los activos dañados de Credit Lyonnais con vistas a su privatización.

4.1 EJEMPLOS MÁS RECIENTES DE BANCOS MALOS

En el contexto de la crisis actual han sido numerosas las iniciativas públicas para el saneamiento y la protección del activo bancario, de manera complementaria a otras medidas de apoyo. Además de los múltiples casos *ad hoc*, en algunos países de la Unión Europea, como el Reino Unido, Alemania e Irlanda, se han introducido esquemas nacionales, cuyas características generales se resumen en el cuadro 1, y en algunos de ellos se han constituido bancos malos de cierta envergadura (véase cuadro 2).

ESQUEMAS NACIONALES DE BANCOS MALOS EN EUROPA DESDE 2008

CUADRO 1

	Alemania		Irlanda	Reino Unido	
	Modelo <i>Special Purpose Vehicle</i> (SPV)	Agencias de liquidación	NAMA	<i>Asset Protection Scheme</i> (APS)	<i>UK Asset Resolution</i> (UKAR)
Año	2010	2010	2009	2009	2010
Solución externa al banco	Sí	Sí	Sí	No	Sí
Licencia bancaria	No	No	No	—	No
Solución centralizada	No	No	Sí	No	Sí
Sectorizado como AAPP	—	Sí	No	—	Sí
Horizonte previsible de actuación	20 años		10 años	No menos de 5 años	
Naturaleza de los activos	Productos estructurados	Activos dañados y no estratégicos (incluidas unidades de negocio)	Préstamos —fundamentalmente a promotores—	Activos con alto grado de incertidumbre sobre su viabilidad	Fundamentalmente hipotecas
Procedimiento	Transmisión de la cartera a un vehículo externo	Segregación del banco original	Venta en firme con descuento	Seguro con franquicia	Compañía <i>holding</i> de los bancos nacionalizados no viables NRAM y B&B
Financiación	Bonos de la SPV con aval del Soffin	Pasivo garantizado por el Gobierno y capital del banco original	Bonos NAMA (95 % con aval estatal y 5 % subordinados)	No necesita	Financiación del Gobierno (préstamos y capital)
Reparto del riesgo	Recae sobre propietarios originales. Máximo 10 % en la transferencia y el resto <i>ex post</i>	Recaen <i>ex post</i> sobre propietario	Los bancos reconocen pérdidas en la transmisión. El Estado asume pérdidas adicionales superiores al 5 % que son cubiertas con la deuda subordinada	El 90 % de las pérdidas por encima de 60 mm de libras las asume el Gobierno	Sobre el sector público
Participantes	Ninguno	Dos	Cinco	Uno	Dos
	—	WestLB (EEA Erste Abwicklungsanstalt) y Hypo Real Estate (FMS Wertmanagement)	Anglo Irish Bank, Allied Irish Bank, Bank of Ireland, Irish Nationwide Building Society y Educational Building Society	Royal Bank of Scotland	Northern Rock Asset Management y Bradford and Bingley
Tamaño de la cartera afectada		77 mm de euros + 200 mm de euros	74 mm de euros	286 mm de libras	95 mm de libras (2011)

FUENTE: Banco de España.

mm moneda nacional (salvo indicación de lo contrario)

Entidad	IBRC (antiguo Anglo Irish Bank e INBS)		Allied Irish Bank (AIB) (a)	EBS (a)	Bank of Ireland (BOI)	Hypo Real Estate (HRE)	West LB	Royal Bank of Scotland (RBS)	Northern Rock	Bradford and Bingley
País	Irlanda			Alemania			Reino Unido			
Activo banco original										
2008	101	—	182	21	197	420	288	2.402	104	56
2011	56		137	—	155	237	168	1.507	55	40
Nombre esquema/banco malo										
				NAMA (2009)		FMS-WM (2010)	EEA (2010)	Asset Protection Scheme		UKAR (2010)
Volumen activos afectados										
mm	34	9	20	1	10	200	85	286	95 (finales 2011)	
% del PIB	22 %	6 %	13 %	1 %	6 %	8 %	4 %	20 %	7 %	
% activos bancarios (2008)	34 %	—	11 %	4 %	5 %	48 %	30 %	12 %	59 %	
% descuento en la transmisión	61 %	61 %	56 %	57 %	43 %					
Inyecciones de capital público										
En entidad original	IBRC		AIB		BOI	HRE	West LB	RBS	Northern Roc	B&B
mm	35		22		5	8	3	46	1,4	—
% del PIB	22 %		14 %		3 %	0,3 %	0,1 %	3 %	0,1 %	—
% capital público	100 %		99,8 %		15 %	100 %	—	70 %	100 %	100 %
	Inyecciones de junio de 2009 a diciembre de 2010 (<i>Promissory Notes</i>). Antigo Anglo nacionalizado en enero de 2009		Inyecciones de febrero de 2009 a julio de 2011 a través del NPRF (b)		En febrero de 2009 y julio de 2011 a través del NPRF (b)	Nacionalizado. 2009	Banco de titularidad pública	En octubre de 2008 y febrero de 2009	Nacionalizado. Febrero de 2008	Nacionalizado. Septiembre de 2008

FUENTES: Comisión Europea, Tesoros nacionales y SNL.

a EBS fue fusionado con AIB en 2011.

b National Pension Reserve Fund Commission.

El caso británico

En el caso británico, en 2009 el Gobierno diseñó el *Asset Protection Scheme* (APS) con el objetivo de reducir la incertidumbre sobre el activo bancario e incentivar la oferta de préstamo a la economía. Se trataba de un esquema de protección de activos (esto es, «dentro de balance» y, por tanto, sin creación de banco malo) que establecía un suelo al valor de los activos protegidos —fundamentalmente préstamos y también productos estructurados— a cambio de una prima y otra serie de condiciones que debían cumplir los bancos beneficiarios. Con este seguro, que se extendía durante cinco años, los activos permanecían en el balance y bajo la gestión del banco participante. No obstante, para proteger al contribuyente y mantener los incentivos adecuados, el banco participante asumiría unas primeras pérdidas y solamente pérdidas adicionales serían repartidas con el Gobierno (que, además, soportaría solo el 90 % de las mismas). El único banco participante en este esquema fue el Royal Bank of Scotland (RBS), después de que el Lloyds Banking Group desestimara una solicitud inicial. En diciembre de 2009 el RBS hizo uso del programa para proteger una cartera valorada en 286 mm de libras (20 % del PIB), comprometiéndose a asumir las primeras pérdidas por importe de hasta 60 mm de libras. En marzo de 2012 la cartera protegida se había reducido más de la mitad, con unas previsiones de pérdidas futuras muy por debajo de la franquicia, permitiendo que el RBS abandonara el programa unos meses después.

En el caso del Reino Unido también se crearon de manera *ad hoc* bancos malos para Northern Rock y Bradford and Bridley (B&B), entidades que habían sido nacionalizadas en 2008. En el caso de Northern Rock, la entidad se dividió a principios de 2010, creando el banco malo Northern Rock Asset Management (NRAM), mientras que el nuevo banco saneado se vendió a principios de 2012. Tanto NRAM como la parte de B&B que no pudo venderse pasaron a ser gestionadas por la UK Asset Resolution (UKAR), una compañía *holding* pública creada en octubre de 2010 para el desmantelamiento ordenado de los activos de estos bancos, fundamentalmente préstamos hipotecarios, valorados en unos 95 mm de libras a finales de 2011 (7 % del PIB).

El caso alemán

A mediados de 2009 Alemania introdujo un esquema descentralizado y voluntario de saneamiento de activos que complementaba el resto de medidas de apoyo al sistema financiero introducidas en octubre de 2008 a través del Fondo para la Estabilización de los Mercados Financieros o Soffin. La participación de entidades estuvo abierta hasta diciembre de 2010 con dos modalidades alternativas para sanear el balance, aunque solo una de ellas fue utilizada.

A través del modelo SPV (*Special Purpose Vehicle*), las instituciones alemanas podían traspasar exclusivamente carteras de activos estructurados a una entidad SPV, propia y sin licencia bancaria, que adquiriría los activos mediante emisiones avaladas por el Soffin. De esta manera, el banco quedaba descargado de los activos con riesgo, liberando capital, a cambio de bonos que podrían descontarse en el Eurosistema. La operación introducía un mecanismo de prorrateo para que el banco beneficiario asumiera *ex post* el total de las pérdidas vinculadas a los activos, aunque de una manera diferida en un período largo de tiempo. La valoración de las pérdidas potenciales se establecía a priori, a través de una estimación del valor fundamental de la cartera transmitida. Sin embargo, el traspaso de la cartera se efectuaba reconociendo una pérdida máxima del 10 %, aplazando el resto, que se cubriría mediante una compensación anual del banco cedente a la SPV. De esta manera se garantizaba que el riesgo recayera sobre los antiguos accionistas, lo que en la práctica supuso un desincentivo para que los bancos participaran en el programa. Para que esta vinculación con las pérdidas futuras no obstaculizara el acceso al capital, se abría la posibilidad de que el banco consiguiera nuevo capital a través de la emisión de acciones preferentes, que podrían incluir derechos de voto y que estarían aisladas de las potenciales pérdidas asociadas a la SPV porque ostentarían una posición preferente de cobro con respecto a los antiguos accionistas y al Soffin.

El modelo SPV de saneamiento estaba pensado para los bancos privados y el Gobierno introdujo una segunda modalidad de entidades liquidadoras diseñada para casos mayores de reestructuración bancaria. Bajo este segundo modelo, conocido como *consolidation model*, los accionistas del banco afectado eran también los responsables finales de las pérdidas que generasen los activos problemáticos y el esquema permitía sanear el banco abriendo la posibilidad de apoyo del Gobierno al banco saneado. Para ello cada banco podía crear una entidad liquidadora sin licencia bancaria a partir de la escisión de una parte del banco, pudiendo albergar activos no estratégicos o no rentables, así como ramas de negocio. La entidad liquidadora sería independiente desde el punto de vista financiero y organizativo y, si se establecía con la legislación federal, quedaría bajo el paraguas de la entidad pública estatal Financial Market Stabilisation Agency (FMSA). Su financiación procede del banco cedente o de sus propietarios, que conservan la responsabilidad individual y solidaria frente a terceros derivada de las obligaciones de la entidad liquidadora (es por ello que este modelo no se ajusta a instituciones cotizadas con una base de accionistas amplia). En el caso de las cajas de ahorros propietarias de los Landesbanken, esta responsabilidad estaría, no obstante, limitada.

Las características de estos esquemas y su carácter voluntario resultaron en una escasa participación [para un mayor detalle, puede consultarse Ilgmann y Van Suntum (2011)]. Solamente hubo dos participantes en el programa, el WestLB y el nacionalizado Hypo Real Estate (HRE), que crearon dos entidades de liquidación, Erste Abwicklungsanstalt (EAA) y FMS Wertmanagement (FMS-WM), respectivamente, ambas reclasificadas dentro del sector público, lo que tuvo un impacto significativo sobre las finanzas públicas en 2010 (de 1,3 pp en términos del déficit público y del 10 % del PIB sobre la deuda pública).

El WestLB creó a finales de 2009 la entidad de liquidación EEA, a la que transfirió activos y pasivos con un valor de unos 77 mm de euros (más del 3 % del PIB alemán). Para cubrir las posibles pérdidas, WestLB inyectó 3 mm de euros de capital en EEA, lo que a su vez requirió que el Soffin recapitalizara WestLB por la misma cuantía. Pérdidas adicionales también serían cubiertas por los propietarios del banco, el Estado de Renania del Norte-Westfalia y dos asociaciones de cajas de ahorros regionales, con algunos límites. La revisión de la CE bajo el marco de ayudas del Estado identificó que el precio de la transferencia llevaba implícita una ayuda (exceso sobre el precio de mercado) cuantificada en 11 mm de euros, de los cuales 3,4 mm de euros resultaron ser incompatibles con las directrices (porque el valor de transmisión superaba el valor económico real). Fruto de ello, WestLB debía profundizar en la estrategia de reestructuración, lo que finalmente condujo a iniciar la liquidación ordenada que conllevó el cese de actividades bancarias en julio de 2012, transformándose en una empresa de gestión de carteras y realizando una transferencia adicional de activos a EEA por valor de 100 mm de euros.

La segunda entidad de liquidación pública, FMS-WM, fue establecida a mediados de 2010 para HRE, banco nacionalizado, propiedad del Soffin, inmerso en un profundo proceso de reestructuración tras requerir apoyo público de manera recurrente desde el otoño de 2008 y haber protagonizado uno de los casos de ayuda del Estado de mayor envergadura en la UE [véase Buder *et al.* (2012)]. FMS-WM asumió una cartera de más de 200 mm de euros en valores, préstamos y derivados, constituyendo el banco malo de mayor tamaño creado durante la actual crisis financiera en Europa, con casi la mitad del balance de HRE de 2008. Con ello se facilitan los objetivos de reducción de balance de HRE dentro del plan de reestructuración y se aísla una filial bancaria saneada para su privatización futura.

El caso irlandés

Desde el inicio de la actual crisis, el Estado irlandés tuvo que hacer frente al colapso de su sistema bancario doméstico con intervenciones de gran envergadura [véase, por ejemplo, Cussen y Lucey (2011)]. Para afrontar las preocupaciones sobre la calidad de los activos bancarios —particularmente préstamos a promotores—, el Estado estableció en 2009 la agencia NAMA (National Asset Management Agency) como un modelo de banco malo centralizado que adquirió en firme los activos problemáticos —en este caso préstamos— con la intención de gestionarlos durante aproximadamente una década. El reconocimiento de las pérdidas fue inmediato, porque el NAMA adquirió los activos de acuerdo con un valor de largo plazo estimado, lo que supuso la aplicación de grandes descuentos. Los bancos, a cambio, recibieron bonos NAMA con aval estatal (salvo un 5 % que era deuda subordinada), lo que suponía un aporte de colateral para conseguir financiación. El programa involucró a las cinco mayores entidades, que conforman el grueso del sistema bancario doméstico, y que desde 2010 transfirieron una cartera con un valor en libras de 74 mm de euros (45 % del PIB), con un descuento medio del 57 %, muy superior al inicialmente previsto del 30 %. Las pérdidas afloradas en la operación requirieron inyecciones de capital público sucesivas en los bancos cedentes que elevan el total de capital público invertido a más de 65 mm de euros (en torno al 40 % del PIB) a mediados de 2012 y que supusieron la nacionalización de varias entidades. Las compras no las hizo directamente

el NAMA, sino un vehículo financiero, NAMA Investment Ltd., con un pequeño capital social y titularidad privada mayoritaria. Aunque el NAMA ejerce el control sobre el NAMAIL, se cumplieron los requisitos para la sectorización del NAMAIL fuera del sector público, de manera que los bonos emitidos no se contabilizaron como deuda pública —sino como pasivos contingentes— ni las corrientes de ingresos y pagos afectan directamente al déficit público. En cuanto a sus resultados, el NAMA muestra un balance relativamente positivo, con beneficios en 2011 y unas ventas de activos valoradas en 5 mm de euros que le han permitido amortizar deuda en más de 3 mm de euros. Estos ingresos preceden en su mayoría de activos vinculados a propiedades fuera de Irlanda, en particular del Reino Unido [véase NAMA (2012)], cuya venta ha resultado menos difícil habida cuenta de la mejor situación relativa del mercado inmobiliario en ese país en comparación con el irlandés.

5 Conclusiones

La creación de bancos malos ha sido un elemento bastante común como parte integrante de procesos más generales de saneamiento, reestructuración y recapitalización de entidades bancarias en dificultades. La experiencia histórica pone de manifiesto que esta denominación de banco malo es sustancialmente inapropiada, ya que, por un lado, buena parte de estos supuestos bancos han sido, en realidad, sociedades de gestión de activos sin ficha bancaria y, por otro, sus resultados han estado muy condicionados por los precios fijados para la transferencia de los activos y por la propia evolución del contexto económico durante la vida de la institución, pero no siempre han dado lugar a un volumen de pérdidas que justifique su calificación genérica como «malos».

La experiencia disponible evidencia también que no existe un modelo óptimo de banco malo. Antes al contrario, las condiciones específicas en las que se enmarca cada proceso de saneamiento son determinantes a la hora de fijar los principales elementos en el diseño de este tipo de institución. Más concretamente, la dimensión del problema —esto es, la cantidad de entidades afectadas y de activos dañados—, la naturaleza de los activos transferidos —préstamos, otro tipo de activos financieros, activos reales...—, la situación de las finanzas públicas y las condiciones generales de los mercados financieros internacionales deben ser tenidos en cuenta a la hora de decidir cómo estructurar un banco malo.

En todo caso, los bancos malos son, por definición, instituciones con una vida limitada en el tiempo, cuya duración dependerá del tipo de gestión y de la estrategia de resolución elegida —rehabilitación, amortización, liquidación o venta ordenada— y de las condiciones macroeconómicas y financieras en las que deba desenvolverse. La involucración del Estado en su constitución, por otra parte, requiere que en su diseño se preste la debida atención a posibles problemas de riesgo moral, se eviten distorsiones sobre la competencia y se reduzcan al máximo las cargas que deben soportar los contribuyentes. Su efectividad, finalmente, dependerá de manera crucial de una correcta valoración de los activos y de que el banco malo esté dotado de una gestión independiente y especializada, enmarcada en un sistema de incentivos adecuado.

BIBLIOGRAFÍA

- BUDER, M., M. LIENEMEYER, M. MAGNUS, B. SMITS y K. SOUKUP (2012). «The Rescue and Restructuring of Hypo Real Estate», *Competition Policy Newsletter*, 2011-3.
- CUSSEN, M., y M. LUCEY (2011). «Treatment of Special Bank Interventions in Irish Government Statistics», *Quarterly Bulletin*, 04, octubre.
- HOSHI, T., y A. K. KASHYAP (2008). *Will the U.S. Bank Recapitalization Succeed? Eight Lessons from Japan*, NBER Working Paper 14401.
- ILGMANN, C., y U. VAN SUNTUM (2011). «Bad Banks: a Proposal based on German Financial History», *European Journal of Law and Economics*, marzo, pp. 1-18.
- JONUNG, L. (2009). «The Swedish Model for Resolving the Banking Crisis of 1991-93. Seven Reasons why It Was Successful», *Economic Papers*, 360, febrero, Comisión Europea.
- LAEVEN, L., y F. VALENCIA (2008). *Systemic Banking Crisis: a New Database*, IMF Working Paper 224.

NAMA (2012). *Annual Report and Financial Statements 2011*.

OOGGARTH, G., R. REIS y V. SAPORTA (2002). «Cost of Banking System Instability: Some Empirical Evidence», *Journal of Banking and Finance*, 26, pp. 825-855.

REINHART, C., y K. ROGOFF (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial folly*, Princeton Press.

US GENERAL ACCOUNTING OFFICE (1996). *Resolution Trust Corporation's 1995 and 1994 Financial Statements. Final Audit*, informe para el Congreso.

WOO, D. (2000). *Two Approaches to Resolving Non-performing Assets during Financial Crises*, IMF WP/00/03.