

La aplicación del Memorando de Entendimiento para la banca española

Santiago Carbó Valverde*

Francisco Rodríguez Fernández**

1. Introducción

En todas las crisis bancarias de los últimos cincuenta años ha habido elementos comunes de resolución pero ha sido su ejecución en tiempo y forma lo que ha determinado el éxito o no en el objetivo de restablecer la estabilidad financiera con los menores costes para el contribuyente. Los elementos de resolución son variados y cada caso requiere un tratamiento particularizado. En el caso de la actual crisis bancaria en España, los acontecimientos que se han desarrollado durante el verano de 2012 marcarán un antes y un después en el camino hacia la resolución.

El 9 de junio de 2012 se produjo el primer hecho que marca la dinámica del cambio. En esa fecha, el Eurogrupo publicó una declaración en la que se estableció la ayuda financiera contingente para la recapitalización de los bancos españoles por 100.000 millones de euros. La ayuda se definió como un “préstamo” que “debe cubrir las necesidades de capital estimadas con un margen adicional de seguridad”. Con la solicitud formal de ayuda por parte de las autoridades españolas, que se hizo efectiva el 25 de junio, comenzó una fase que podría catalogarse como decisiva en el camino de la resolución de la crisis bancaria en España. Y la principal referencia que marca ese camino es el llamado Memorando de Entendimiento (*MoU*, por sus siglas en inglés) que establece una agenda específica para la implantación de instrumentos de resolución temprana en la supervisión bancaria y de exigencias para

el sector bancario muy amplias. La relevancia y magnitud de este proceso se antojan fundamentales como revela que, para su aprobación y seguimiento, participaron, junto con los entes reguladores y supervisores españoles, la Comisión Europea, el Banco Central Europeo, la Autoridad Bancaria Europea y el Fondo Monetario Internacional.

Junto al *MoU* —y, en parte, derivados de la hoja de ruta que el propio memorando exige— se han producido desde junio, disposiciones y actuaciones regulatorias de relevancia fundamental para el sector bancario español, cuyas principales características e implicaciones se repasan en este artículo. En particular, en los siguientes apartados se presta atención a tres de ellas: 1. Las valoraciones de las necesidades de capital del sector bancario realizadas por dos consultoras independientes, que se analizan en el apartado 2; 2. Las condiciones fijadas en el Memorando de Entendimiento, que se repasan en el apartado 3; y 3. El Real Decreto-Ley 24/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que da contenido legal a varias de las disposiciones más importantes del *MoU*, se analiza en el apartado 4. El apartado 5 cierra el artículo con algunas reflexiones sobre las principales perspectivas de este proceso de resolución bancaria en el futuro próximo.

2. Las valoraciones independientes de las necesidades de capital del sector bancario

Desde 2009 se viene insistiendo desde numerosas instancias en la necesidad de conocer el grado de dete-

* Bangor Business School y FUNCAS.

** Universidad de Granada y FUNCAS.

rioro de los balances bancarios en España para poder determinar las necesidades de capital del sector y los cursos de acción más apropiados para cada caso. El 21 de julio de 2010 se publicaron los resultados de la evaluación independiente de las necesidades de capital de la banca española encargados por el ejecutivo a dos empresas privadas de consultoría, Roland Berger y Oliver Wyman. El objetivo de esta evaluación fue realizar unas pruebas de estrés “para ofrecer una estimación de las necesidades de capital agregado del sistema bancario español en su conjunto bajo dos entornos macroeconómicos diferentes: uno de ellos una línea de base, considerado el escenario más probable, y una alternativa de escenario estresado”. Este test fue considerado como preliminar, ya que se refirió al conjunto del sistema sin ofrecer resultados individuales entidad a entidad. Esa evaluación individual se encuentra en marcha en el momento de edición de este artículo y habrá de completar un proceso de transparencia que es fundamental para lograr confianza en el conjunto de las acciones destinadas a la resolución de la crisis bancaria en España.

Los dos consultores encargados realizaron sus estimaciones de forma independiente. Las valoraciones se desarrollaron empleando los datos de los 14 mayores grupos bancarios de España, que concentran el 90% de los activos del sector. La supervisión del ejercicio de esfuerzo la llevó a cabo un Comité Directivo con participación del gobierno español y del Banco de España, en colaboración con el Banco Central Europeo, la Comisión Europea, el Fondo Monetario Internacional y la Autoridad Bancaria Europea.

Los dos escenarios considerados en la evaluación aplicaron condiciones macroeconómicas más severas que las utilizadas por el FMI en su Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP o *Financial Services Assessment Plan*). Las proyecciones macroeconómicas son especialmente duras en el caso del crecimiento del PIB, suponiendo, por ejemplo, una caída de 4,1% en el año 2012 bajo el escenario adverso. Se estimó también una caída acumulada de los precios de la vivienda del 24,4% durante 2012-2013, y una reducción nominal del crédito al sector privado del 5-6% anual.

En comparación con otras pruebas de resistencia anteriores —por ejemplo, las realizadas por la Autoridad Bancaria Europea en 2011— los test realizados en España incorporan, al menos, un nuevo ingrediente importante. En particular, el análisis se aplica a todos los préstamos al sector privado residente, incluidos los activos inmobiliarios, y no sólo a promoción y construcción inmobiliaria. Por lo tanto, otros préstamos, como los préstamos a las

PYME o hipotecas minoristas también han sido consideradas como potencialmente problemáticas.

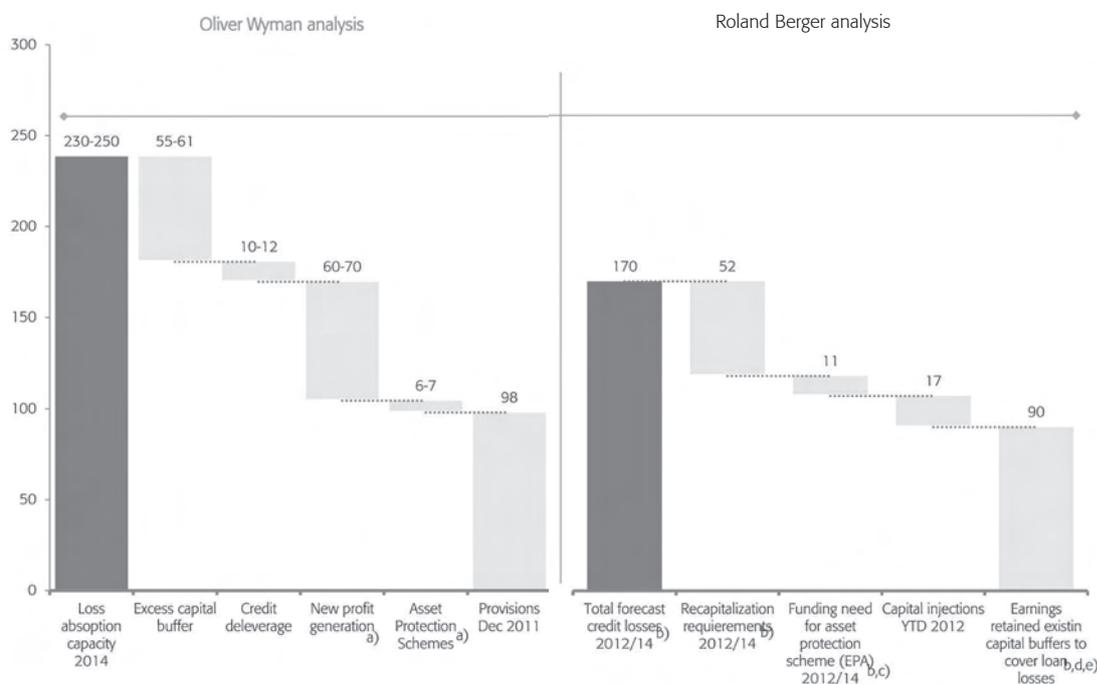
En cuanto a los resultados, Oliver Wyman proporcionó intervalos de potenciales necesidades de capital de cada uno de los dos escenarios, mientras que Roland Berger realizó una estimación puntual para cada escenario. En el peor de los casos considerados, las necesidades de capital se estiman en 62.000 millones de euros, que se encuentran significativamente por debajo de los 100.000 millones disponibles en la facilidad financiera aprobada por el Eurogrupo.

Es difícil determinar en qué medida estas estimaciones contribuirán a reducir la incertidumbre sobre la magnitud del deterioro de los activos reales y potenciales de España, en la medida en que las estimaciones individuales revelarán dónde se encuentran las principales debilidades, en qué medida están concentradas y su magnitud de forma necesariamente más precisa. Entre las características más positivas de las estimaciones agregadas realizadas en junio, cabe destacar que los auditores consideraron un marco sólido y razonable para estimar algunos de los ingredientes básicos de las pérdidas bancarias y las necesidades de capital, como la probabilidad de impago (PD), la pérdida en caso de impago (LGD) y la exposición en caso de incumplimiento (EAD) para las diferentes carteras de préstamos. La fiabilidad de las estimaciones también se benefició de la utilización de una mayor base de activos ponderados por riesgo que otras estimaciones anteriores, considerando no sólo los préstamos a la promoción y construcción, sino también otros préstamos al sector privado. Por ejemplo, Roland Berger estima pérdidas esperadas de 17.000 millones de euros de la cartera hipotecaria.

De cara a las estimaciones individuales será esencial determinar en qué medida se especificarán algunos aspectos como la valoración del montante de préstamos que constituyen refinanciaciones de préstamos problemáticos o la valoración de los activos inmobiliarios en manos de las entidades financieras. Como se observa en el gráfico 1, cabe destacar que las pérdidas brutas estimadas por Oliver Wyman se encontraban en el rango de entre 250.000 y 270.000 millones de euros en el escenario adverso. Sin embargo, se estima una considerable capacidad de absorción de pérdidas, de entre 230.000 y 250.000 millones de euros. En el caso de Roland Berger, las pérdidas totales se estiman alrededor de 150.000-170.000 millones de euros. Las diferencias entre los resultados de los auditores se explican principalmente por el hecho de que Oliver Wyman considera las provisiones y pérdidas realizadas hasta diciembre de 2011, mientras que Roland Berger también considera las expectativas sobre nuevas

Gráfico 1

ESTIMACIÓN DE LA CAPACIDAD DE ABSORCIÓN DE PÉRDIDAS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL (Miles de millones de euros)



Notes:

- a) Capital Buffer considered over capital requirements of 6 % core tier 1 ratio
- b) Estimated by RBSC
- c) Provided by BdE
- d) Not including provisions for NPL 2011 and earlier, capital buffers in excess of 6% core tier 1 ratio
- e) Earnings retained by banks in order to cover forecast credit losses

provisiones y pérdidas. Es importante, en todo caso tener en cuenta los esfuerzos en términos de provisiones que ya han sido realizados por las entidades financieras españolas para cubrir el deterioro de los activos. Por ejemplo, el informe de Roland Berger señala que “los resultados acumulados, las provisiones para préstamos fallidos y los colchones de capital existentes cubren el 54% del total de las pérdidas de crédito esperadas.”

3. El Memorando de Entendimiento (MoU) para el sector bancario español

Tan importante o más que la financiación contingente de 100.00 millones de euros aprobada por el Eurogrupo para el sector bancario español, es el pliego de condiciones que esa financiación lleva aparejada. El 20 de julio de 2012, el Gobierno español firmó el Memorando de En-

tendimiento (*MoU*) sobre la “condicionalidad política del sector financiero”, que establece medidas específicas para reforzar la estabilidad financiera en España. El principal objetivo del Memorando de Entendimiento es “aumentar la capacidad de recuperación a largo plazo del sector bancario en su conjunto, restableciendo así su acceso al mercado.”

En términos prácticos, el Memorando de Entendimiento tiene por objeto revisar los segmentos débiles del sector financiero español mediante la identificación de las necesidades de capital con una prueba de esfuerzo entidad a entidad y activo por activo, la recapitalización (o eventualmente la “reestructuración” o, incluso, “resolución”) de los entidades en dificultades, y la segregación de los activos deteriorados de los bancos que reciban ayuda para la recapitalización mediante la transferencia de los mismos a una sociedad de gestión de activos (SGA).

El Memorando de Entendimiento sigue una hoja de ruta que describe una implementación progresiva des-

de julio de 2012 a junio de 2013. Las medidas contemplan la posible solicitud de un tramo de ayuda urgente de hasta 30.000 millones de euros que, finalmente, se ha hecho disponible desde finales de agosto de 2012, si bien se ha anunciado que probablemente no se hará uso del mismo sino que el FROB actuarán como “banco puente” adelantando la ayuda de carácter urgente a las entidades que lo precisen.

En septiembre de 2012, se espera que las pruebas de esfuerzo activo por activo de la banca española estén listas y que se proporcione una estimación a escala de entidad de las necesidades de capital. Es importante destacar que estas pruebas de resistencia darán lugar a una clasificación de bancos en cuatro grupos, de acuerdo al *MoU*:

Grupo 0. Las entidades financieras que no muestran déficit de capital.

Grupo 1. Las instituciones que ya han sido nacionalizadas.

Grupo 2. Los grupos bancarios con déficit de capital y que necesitan ayuda para hacer frente a la recapitalización necesaria.

Grupo 3. Los bancos con déficit de capital, pero que pueden desarrollar planes de recapitalización creíbles que les permitan subsanar esas deficiencias de capital a través de fuentes privadas de financiación.

A principios de octubre de 2012, los bancos en los grupos 1, 2 y 3 deberán presentar planes de recapitalización, incluyendo la posibilidad de pedir la ayuda de la UE. Para los bancos nacionalizados, las autoridades españolas y la Comisión Europea trabajarán con las instituciones en la elaboración de los planes de recapitalización de julio de 2012 en adelante. Estos planes deben ser aprobados en noviembre de 2012 y deberá incluir la transferencia de los activos deteriorados a la SGA antes de fin de año.

Los planes de recapitalización para las entidades del grupo 2 deben estar listos en octubre de 2012 y se espera que se aprueben a finales de año, junto con las decisiones sobre si se debe “recapitalizar” o “resolver” a esos bancos. Estos bancos también deberán segregar sus activos deteriorados a una SGA.

En cuanto a los bancos del grupo 3, las posibilidades son un poco más amplias. Aquellos bancos que planean aumentar su capital más del 2% de los activos ponderados por riesgo (APR) deberán emitir bonos convertibles contingentes (CoCos) para satisfacer sus necesidades de

capital a finales de año. Los CoCos serán suscritos por el FROB (con fondos de la UE de ayuda) y podrán amortizarse antes del 30 de Junio de 2013 si los bancos afectados consiguen el capital necesario de fuentes privadas. Si no lo consiguen los CoCos serán total o parcialmente convertidos en acciones ordinarias, pasando el FROB a ser accionista de la entidad. Las entidades financieras del grupo 3 también pueden planificar un aumento de capital de menos de 2% de los APR. Estos bancos tendrán hasta el 30 de junio de 2013 para su recapitalización. Si no consiguen el capital necesario, serán objeto de nueva recapitalización y planes de reestructuración por las autoridades españolas y de la UE. En general, los bancos del grupo 3 que todavía se benefician de algún tipo de apoyo público el 30 de junio de 2012, deberán transferir sus activos deteriorados a una SGA.

En paralelo a estos términos de recapitalización, un tema muy relevante en el *MoU* es el establecimiento de un ejercicio de distribución de la carga. En particular, con el fin de reducir al mínimo el costo de la reestructuración bancaria para los contribuyentes, no sólo los accionistas van a asumir las pérdidas bancarias. Se estima un reparto (*burden sharing*) de la carga de estas pérdidas por parte de los titulares de capital híbrido, principalmente de participaciones preferentes y deuda subordinada. Esta distribución de la carga puede ser voluntaria u obligatoria a través de los programas de responsabilidad subordinada (*Subordinated Liability Schemes* o SLE) que se comentan más adelante en este artículo.

Para cumplir con este intenso programa, el *MoU* ha incluido términos de condicionalidad más concretos mediante 32 medidas, que se especifican en el apéndice 2 del memorando¹. Con objeto de resumir esta información, a continuación se estructuran esas medidas en tres grupos (el número correspondiente a cada una de las condiciones se muestran entre paréntesis y no es necesariamente correlativo):

a) Preparación y evaluación: (1) Proporcionar los datos necesarios para el seguimiento de todo el sector bancario y de los bancos de especial interés debido a su naturaleza sistémica o condición; (2) Preparar planes de reestructuración y resolución con la Comisión Europea (CE) para los bancos del grupo 1, que se finalizarán para permitir su aprobación por la CE, en noviembre; (3) Finalizar la propuesta para la mejora y armonización de los requisitos de información para todas las instituciones de crédito en áreas clave de la cartera, como los préstamos rees-

¹ El texto del *MoU* está disponible en: http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120720_MOU_espanyol_2_rubrica_MECC_VVW.pdf

estructurados y refinanciados y la concentración sectorial de riesgos; (4) Proporcionar la información necesaria para la prueba de esfuerzo, incluyendo los resultados de la revisión de calidad de los activos; (5) Introducir legislación para garantizar la eficacia de SLE, incluso para permitir SLE obligatorias; (6) Actualización de la resolución bancaria marco, es decir, fortalecer los poderes de resolución del FROB y del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD); (7) Preparar un plan integral y un marco legislativo para la creación y el funcionamiento de la SGA; (8) Completar banco por banco las pruebas de estrés; y (9) Finalizar una propuesta de reglamentación sobre mejora de la transparencia de los bancos.

b) Reparto de la carga y recapitalización: (10) Los bancos con déficit de capital significativos constituirán SLE antes de que se proceda a las inyecciones de capital; (11) Los bancos deben elaborar los planes de recapitalización para indicar cómo se cubrirá el déficit de capital; (12) Desarrollar planes de reestructuración o resolución para el grupo 2 de entidades para su eventual aprobación por la CE; (13) Señalar posibilidades para ampliar los ámbitos en los que el Banco de España pueda emitir directrices o interpretaciones vinculantes sin contar con facultades reguladoras; (14) Llevar a cabo una revisión interna de los procesos de supervisión y toma de decisiones. Proponer cambios en los procedimientos para garantizar la adopción oportuna de medidas correctivas para resolver los problemas detectados en la fase inicial de los equipos de inspección in situ. Asegurarse de que la supervisión macroprudencial adecuada se utilizará en el proceso de supervisión micro, con respuestas políticas adecuadas; (15) Adoptar legislación para el establecimiento y funcionamiento de la SGA con el fin de que sea plenamente operativa en noviembre de 2012; (23) Determinar la emisión eventual de CoCos bajo el plan de recapitalización de los bancos del grupo 3 que planean un aumento significativo del capital (más del 2% de los APR); (26) Exigir a las entidades de crédito españolas cumplir con una *ratio tier 1 core capital* de al menos el 9% hasta finales de 2014. Exigir a todas las instituciones de crédito españolas aplicar la definición de capital establecida en el reglamento sobre requisitos de capital (RRC), observando la eliminación gradual en el plazo previsto en el RRC futuro para calcular sus requerimientos de capital mínimos establecidos en la legislación de la UE; (31) Incrementar el capital mínimo de los bancos que tengan previsto un incremento de capital más limitado (menos del 2% de los activos ponderados por riesgo); (32) Los bancos del grupo 3 que hayan emitido bonos convertibles tendrán que presentar planes de reestructuración.

c) Las cuestiones de gobernanza y transparencia: (16) Someter a consulta con las partes interesadas mejoras

en el registro de créditos; (17) Elaborar propuestas para el fortalecimiento de la intermediación financiera no bancaria, incluida la financiación del mercado de capitales y capital de riesgo; (18) Proponer medidas para reforzar las normas de idoneidad de los órganos rectores de las cajas de ahorros e introducir requisitos de incompatibilidad para los órganos rectores de las antiguas cajas de ahorros y bancos comerciales bajo su control; (19) Preparar una hoja de ruta (con excepciones justificadas) para la eventual elaboración de la relación de bancos incluidos en la prueba de resistencia que han gozado de ayudas públicas dentro de su proceso de reestructuración; (20) Preparar normas para clarificar el papel de las cajas de ahorros en su calidad de accionistas de las entidades de crédito con vistas a una eventual reducción de su participación a niveles no mayoritarios. Proponer medidas para consolidar las normas sobre idoneidad de los órganos rectores de las cajas de ahorros e introducir requisitos de incompatibilidad para los órganos rectores de las antiguas cajas de ahorros y bancos comerciales bajo su control; (21) Los bancos deberán enviar planes de financiación de las previsiones trimestrales normalizadas sobre su balance, en el caso de las entidades de crédito que hayan recibido ayudas estatales y que tengan déficit de capital detectados en la prueba de resistencia correspondiente; (22) Presentar un documento sobre la modificación de los requisitos sobre provisiones, una vez que dejen de ser de aplicación, en su caso, los Reales Decretos Ley 2/2012 y 18/2012; (24) Traspaso de facultades sancionadoras y de autorización del Ministerio de Economía al Banco de España; (25) Requerir a las entidades de crédito que revisen y, si procede, preparen y apliquen estrategias para afrontar el deterioro de activos; (27) Revisar las disposiciones de gobernanza del FROB para evitar que haya directivos bancarios en activo entre los miembros de sus órganos rectores; (28) Revisar la problemática de la concentración crediticia y las operaciones con partes vinculadas; (29) Proponer normas específicas para limitar la venta por parte de los bancos de instrumentos de deuda subordinada a clientes minoristas no cualificados y para mejorar sustancialmente el proceso de venta de instrumentos no cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos a dichos clientes; (30) Reformar la normativa para perfeccionar el registro de créditos.

4. Iniciando la resolución: El RD-L 24/2012

El 31 de agosto de 2012, se publicó el Real Decreto-Ley 24-2012 (RD-L 24/2012 en adelante) sobre “un nuevo marco para la reestructuración y la resolución de las instituciones financieras”. El título es bastante ilustrativo sobre el objetivo de conseguir que las medidas aproba-

das supongan un avance definitivo en la resolución final de la crisis bancaria en España. En este sentido, el RD-L 24/2012 constituye el primer paso importante en el cumplimiento de las condiciones del *MoU*. En particular, el nuevo decreto está orientado para satisfacer, como mínimo, las siguientes condiciones del *MoU*:

- Introduce la legislación para implantar de forma efectiva los esquemas de responsabilidad subordinada (SLE) (que debían aprobarse antes de finales de agosto de 2012).

- Actualiza el marco de resolución bancaria, fortaleciendo los poderes de supervisión y resolución del FROB y el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) (que el *MoU* también señalaba como un paso necesario para completarse antes de finales de agosto de 2012).

- Establece un proyecto integral y un marco legislativo para el establecimiento y el funcionamiento de las sociedades de gestión de activos o SGA (que, al menos en esta configuración general también se esperaba para finales de agosto de 2012).

Dado el enfoque temporal establecido por estas condiciones del *MoU*, no es sorprendente que el nuevo decreto fuera aprobado exactamente el 31 de agosto de 2012 siguiendo al Consejo de Ministros celebrado esa misma mañana, a tiempo de cumplir con rigor las restricciones temporales de las disposiciones del *MoU* para esa fecha. El RD-L 24/2012 incluso contempla de forma anticipada aspectos para los que el *MoU* no exigía su implementación hasta finales de año, como el fortalecimiento y la protección de los inversores minoritarios y la transferencia de responsabilidades respecto a sanciones y licencias bancarias desde el Ministerio de Economía y Competitividad al Banco de España.

Es importante señalar que el texto legal es condicional a posibles avances en el terreno de la llamada Unión Bancaria Europea. Específicamente, la motivación del Real Decreto señala que “cuando en el ámbito de la Unión Europea se acuerde un texto final de directiva sobre rescate y resolución de entidades de crédito, la presente norma será adaptada a la nueva normativa”.

El RD-L 24/2012 introduce seis grandes tipos de medidas:

1. Un nuevo marco reforzado para la gestión de crisis financieras que permite una reestructuración efectiva y una resolución ordenada en los casos en que esto sea preciso (capítulos II, III y IV de texto legal del decreto).

2. Reforzamiento de las herramientas de intervención del FROB en todas las etapas de la gestión de la crisis (capítulo V y capítulo VIII).

3. Fortalecimiento de la protección de los inversores minoritarios (capítulo VII).

4. Establecimiento de una sociedad de gestión de activos (SGA) (capítulo VI).

5. Distribución de responsabilidades entre el sector público y privado del coste de reestructuración resultante de la reestructuración de las entidades (capítulo VII).

6. Otros aspectos como la elevación del requerimiento mínimo de solvencia, nuevos límites sobre la compensación de ejecutivos bancarios y la transferencia de competencias al Banco de España (capítulo IX).

Aunque hay importantes desarrollos con respecto a estas medidas, algunas de ellas –en particular, las referidas SGA– precisan aún de un desarrollo importante durante los meses de septiembre y octubre de 2012.

A continuación se ofrece un resumen con una revisión crítica de los principales contenidos del Real Decreto:

El fortalecimiento del marco de gestión de la crisis

Desde principios de la década de 1990, en muchos países, con la referencia de Estados Unidos, han implementado progresivamente diferentes tipos de acciones de intervención y resolución temprana (*prompt corrective or early resolution actions*). Aunque el Banco de España –como principal autoridad de supervisión bancaria– dispone de varios poderes de intervención temprana –y las reformas regulatorias desde 2009 los han reforzado– el nuevo Real Decreto ha extendido estas funciones y los ha dividido principalmente entre el Banco de España y el FROB.

La intervención temprana de una entidad financiera tendrá lugar en cualquiera de las siguientes situaciones:

1. Los requerimientos de solvencia no se han satisfecho o hay una expectativa razonable de que no se satisfagan.
2. Los pasivos que el banco tiene (o se espera que tenga) son mayores que los activos.
3. Los bancos no pueden (o se espera que no sean capaces de) satisfacer sus compromisos financieros.

El decreto provee al Banco de España del poder de destituir directamente el consejo de administración y otros representantes ejecutivos de la entidad financiera. El Banco de España puede forzar al consejo de administración a fijar una reunión para adoptar medidas tales como negociar un programa de restructuración de deuda con los acreedores de la institución. La resolución ordenada de una institución puede también tomar la forma de una venta parcial del negocio o una venta de activos y pasivos a un banco puente (*bridge-bank*), que actúa como una institución donde los activos son transferidos y gestionados por el FROB o a una sociedad de gestión de activos.

Se pedirá a los intermediarios financieros que presenten un plan de trabajo. Las entidades tendrán 15 días para elaborar el plan, que debe ser aprobado por el Banco de España. Si el plan incluye la inyección de fondos públicos, el FROB también tendrá que ratificarlo, tras lo cual se espera que los fondos estén disponibles en el plazo de diez días.

Los contenidos requeridos sobre los planes de trabajo son bastante ambiciosos en cuanto que incluyen medidas de recapitalización y eficiencia con objetivos muy específicamente programados. Los bancos en esta situación tendrán que dar información detallada mensualmente al Banco de España y al FROB sobre la ejecución del plan de trabajo. Si todas las condiciones se satisfacen de acuerdo con el plan, el Banco de España hará oficial el final de las acciones de intervención temprana.

Como se ha mencionado anteriormente, un banco con problemas puede ser emplazado a vender activos y/o transferir activos a la SGA. Adicionalmente, el FROB puede pedir transferir todos los activos al llamado banco-puente, que sería controlado y gestionado por el propio FROB, cuya participación en el banco-puente podría extenderse cinco años.

El FROB podría decidir también proporcionar ayuda financiera a los potenciales adquirentes de los bancos con problemas para ayudar a su restructuración sin tener el control de ellos. Esta vía del FROB podría minimizar eventualmente los fondos públicos usados.

En casos en los que el FROB decida inyectar fondos en un banco como parte de un proceso de restructuración o ayudar a los adquirentes de una institución en problemas, los fondos podrían ser aportados como acciones ordinarias o como *CoCos*. En lo que se refiere a los *CoCos*, el FROB puede convertirlos en capital en el plazo de seis meses a partir del quinto año de su suscripción. El plazo de seis meses puede incrementarse en dos años adicionales dependiendo de la situación de la entidad. En

cuanto a las acciones ordinarias, –como en el caso del banco puente– el FROB puede disponer de ellas durante cinco años.

El refuerzo de las herramientas de intervención del FROB

El decreto refuerza los poderes del FROB, compartiendo algunos poderes de supervisión y disciplina con el Banco de España. El decreto subraya que el “FROB estará encargado de gestionar los procesos de restructuración y resolución del sector bancario español”.

Como se ha descrito anteriormente, el FROB –en coordinación con el Banco de España– puede determinar y supervisar un número de acciones de intervención temprana y el actual decreto da al FROB plenos derechos mercantiles para tomar el control de las empresas financieras y gestionarlas de forma efectiva si fuera necesario.

El FROB seguirá financiándose a través de los Presupuestos Generales del Estado, pudiendo emitir deuda y su límite de pasivo se incrementa desde los 90.000 hasta los 120.000 millones de euros. La estructura orgánica del FROB pasa a estar formada por un consejo con participación de representantes del Banco de España y los ministerios de Economía y Competitividad, y Hacienda y Administraciones Públicas, y contará con un Director General con plenos poderes ejecutivos.

La protección de los inversores minoristas

Con intención de evitar algunas de las controversias más significativas para los inversores minoritarios, afectados recientemente por instrumentos financieros híbridos –en particular, participaciones preferentes y deuda subordinada– el RD-L 24/2012 ha incluido algunas condiciones preventivas para las futuras inversiones. En particular, se han adoptado restricciones significativas a las ventas futuras de estos productos híbridos. Por ejemplo, estas emisiones tendrán un tramo mínimo mayorista del 50%, y un umbral mínimo para la inversión minorista de 25.000 y 100.000 euros, dependiendo de que esta inversión sea en empresas cotizadas o no cotizadas, respectivamente. Como se señala en el decreto, “la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir que en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad”.

La Sociedad de Gestión de Activos

El decreto ha incorporado sólo algunos aspectos generales respecto de la Sociedad General de Activos (SGA). En particular, la SGA adoptará forma de una empresa de responsabilidad limitada o un fondo fiduciario. La SGA tendrá capacidad para eliminar activos problemáticos (relacionados con el sector inmobiliario) del balance de las instituciones financieras que reciban ayudas con la intención de facilitar su viabilidad. Esta SGA tiene un papel temporal. Contará con capacidades para emitir deuda si fuera necesario.

El Banco de España se encargará de fijar los precios de transferencia de los activos. El valor de los activos será primero calculado por expertos independientes comisionados por el Banco de España, quien decidirá posteriormente el precio de transferencia considerando los informes de los expertos independientes, así como otras fuentes de información que pueda reunir. Este es un aspecto crítico, ya que como la experiencia histórica muestra, el éxito de una SGA depende de una combinación en la fijación del precio exacto y la especificación de una estructura financiera propia durante los años de funcionamiento. La SGA será encargada de vender los activos en un plazo de 15 años.

La distribución de la carga del coste de restructuración

Otra medida muy relevante y controvertida en el *MoU* es el régimen de distribución de las pérdidas entre el sector público y las partes privadas involucradas (*stakeholders*). El RD-L 24/2012 define esta distribución de cargas de manera que los tenedores de instrumentos de capital híbrido —y no solo los accionistas— tendrán que soportar parte de las pérdidas de una institución con problemas. De acuerdo con el decreto, “el objetivo es reducir, en la mayor parte posible, el coste para el contribuyente de la restructuración, de acuerdo con las normativa europea de ayudas estatales”. Los bancos con problemas tendrán que ofrecer diferentes posibilidades para los propietarios de capital híbrido incluyendo descuentos sobre el valor de la deuda pendiente, la compra rápida o venta anticipada de instrumentos de deuda a precios descontados, una conversión de capital híbrido en cualquier forma de fondos propios o “cualquier otro instrumento ofrecido por el banco”. Es importante señalar que si el FROB considera que la absorción de pérdidas por parte de los propietarios privados no es suficiente, tendrá capacidad para imponerles ejercicios de intercambio específico. Estos ejercicios consisten en intercambios en instrumentos de capital, directos o condicionados a la recompra en efectivo, o reducción y amortización anticipada del valor nominal del

instrumento. Todas estas acciones tendrán en cuenta el valor de mercado, aplicando descuentos siguiendo lo establecido en la normativa europea a tal efecto.

Otros aspectos del RD-L 24/2012: un nuevo requerimiento mínimo de capital

Otros aspectos del decreto son probablemente más específicos pero también muy relevantes. El ejemplo fundamental es que el decreto fija un nuevo requerimiento de ratio de capital *tier 1* mínima. Específicamente, los requerimientos actuales de un 8% (como norma general) y 10% (para entidades con dificultades de acceso a los mercados de capitales) se convierte en un requerimiento único del 9% que todas las entidades deben cumplir a partir del 1 de enero de 2013. La nueva regulación adapta la definición de la ratio de *tier 1* a lo establecido por la Autoridad Bancaria Europea.

5. Conclusiones

El Real Decreto-Ley 24/2012 contiene algunos de los elementos fundamentales para iniciar el camino hacia una resolución efectiva de la crisis bancaria en España. En cualquier caso, conviene tener en cuenta que no sólo los ingredientes son relevantes en este contexto, sino también su aplicación. Por lo tanto, el desarrollo de este amplio conjunto de elementos de restructuración, de intervención temprana, así como las acciones orientadas a la recapitalización y distribución de la carga, requiere una ejecución muy eficiente y transparente.

Algunos aspectos, tales como los precios de transferencia y la estructura de la SGA están todavía por determinar y será un punto de referencia para los inversores que tratan de conocer en qué medida el ajuste de precios de los activos inmobiliarios es convincente, entre otras cuestiones para participar en la propia SGA. Este aspecto es también determinante para reducir la incertidumbre sobre la capacidad de España para corregir uno de los desequilibrios actuales más importantes, el relacionado con el mercado inmobiliario. El detalle de la SGA se determinará de forma paralela a otras funciones muy relevantes en este contexto como la publicación de las pruebas de estrés a escala bancaria.

Otros desafíos regulatorios que quedan para este año será finalizar una propuesta para aumentar la transparencia de los bancos (que debe estar para finales de septiembre de 2012) y, por supuesto, la implementación práctica a escala de entidad de los esquemas de responsabilidad subordinada (SLE), lo que incluye informar a sus tenedores de bonos de las pérdidas que asumirán antes de que se reciban las inyecciones de capital público.