

# «Bancos Malos»: experiencias internacionales y el caso español

Alfonso García Mora\*  
Enrique Martín\*

## 1. Introducción: Las razones existentes para crear bancos malos

Cinco años después del comienzo de la crisis global con mayores repercusiones de los últimos ochenta años, muchos países aún se encuentran inmersos en la búsqueda de soluciones para poder hacer frente a uno de los principales problemas de la crisis actual: concretamente, la existencia de un número importante de «activos tóxicos» dentro del sector bancario. Incluso admitiendo el hecho de que los factores subyacentes a la existencia de las burbujas inmobiliarias en Estados Unidos, Irlanda, el Reino Unido y España fueron muy diferentes en su naturaleza, y teniendo en cuenta que el análisis de la situación individual de cada país exige la incorporación de factores idiosincráticos individuales, sí podemos hablar de ciertos factores comunes a estas economías, como: la acumulación de viviendas sin vender, construcciones inmobiliarias que aún no se han terminado, y préstamos hipotecarios que hoy en día son inasumibles para mucha gente.

Todos estos asuntos pendientes en el mercado inmobiliario cobran mayor relevancia cuando analizamos el enorme efecto colateral que este sector ejerce sobre el sector económico y financiero de un país. En todos los países indicados, aunque seguramente en mucho mayor grado en los casos de España e Irlanda, la relación existente entre la financiación de viviendas y el sector bancario se fue estrechando según avanzaba el período de auge económico. El efecto de «bancarización» de estas economías, el rápido endeudamiento de los hogares y de los constructores, que

se financiaban exclusivamente de los bancos, además de una dependencia en aumento de estos bancos respecto de la financiación al por mayor, nos ayudan a explicar y comprender la magnitud y evolución de estos ejemplos concretos que vamos a analizar. En España, el panorama en diciembre de 2008 era un fiel reflejo de la situación que hemos comentado. Al estallar la burbuja, los balances de los bancos reflejaban una gran cantidad de activos inmobiliarios e hipotecarios, que venían a representar entre el 20 y el 30% de toda la cartera de préstamos del país<sup>1</sup>.

Conforme el ciclo económico iba empeorando, la compra de vivienda fue disminuyendo a la vez que el índice de morosidad de los promotores, que comenzaban a verse incapaces de devolver los préstamos recibidos, aumentaba de forma considerable. Paralelamente a las repercusiones directas que este hecho conllevó, el deterioro de la economía condujo a un aumento significativo del desempleo, lo cual tuvo un impacto negativo especial en aquellos hogares que soportaban un porcentaje elevado de sus ingresos destinados al pago de la deuda con el banco. Como consecuencia de todo ello, en diciembre de 2011, el 20% de los activos en posesión del sector bancario suponían préstamos de dudoso cobro o viviendas recuperadas tras embargos (Berges 2012).

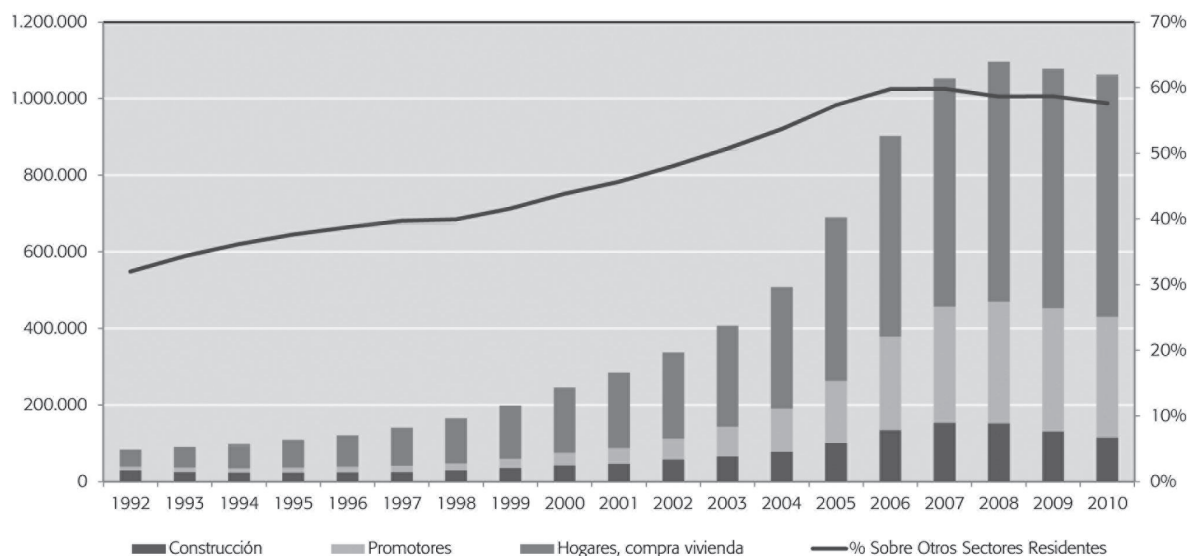
Mientras que en algunas economías (por ejemplo, la de Estados Unidos) la exposición al sector inmobiliario e hipotecario se centraba fundamentalmente en inversiones realizadas en valores garantizados por hipotecas, además de en otros productos estructurales que conllevaban

<sup>1</sup> Para obtener un análisis detallado de la burbuja inmobiliaria española, las causas y sus consecuencias, véase Berges y García Mora (2008) y García Mora (2010).

\* Socios de Analistas Financieros Internacionales.

Gráfico 1

## DESGLOSE DE LA CARTERA DE VALORES DE LOS BANCOS ESPAÑOLES



Fuentes: Afi y Banco de España.

una exposición subyacente al sector inmobiliario, en el caso español se trató más bien de una exposición directa al crédito hipotecario y de los promotores inmobiliarios. Esta definición diferenciada de lo que son activos tóxicos según el país, juega un papel determinante en los planes de recuperación que se implementarían *a posteriori* en cada uno de estos países. Un aspecto común a todas las soluciones que se planteaban era una percepción compartida de que estas economías habían de reconocer enormes pérdidas eventuales en los préstamos concedidos a promotores y de tipo hipotecario. No obstante, mientras que en el caso de los países con «activos tóxicos con valor de mercado» las repercusiones sobre la economía fueron inmediatas y transparentes, en aquellos países con una exposición mayor al crédito (representada por su «valor contable»), el reconocimiento de la necesidad de acometer una rebaja sustancial en los precios exigiría más tiempo para su puesta en práctica. A consecuencia de todo ello, y aunque el objetivo final de estos planes era permitir una rápida reestructuración de las instituciones financieras con el fin de facilitar el mantenimiento de la integridad de los sistemas de pago, al mismo tiempo que se facilitaban planes de resolución ordenada o de quiebra, este proceso ha ido desarrollándose con diferentes plazos y duración de tiempo.

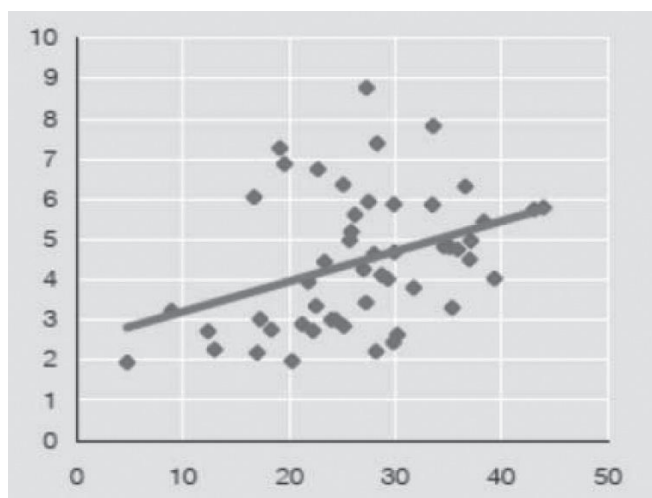
En ambos casos, una de las soluciones más populares que se adoptaron para hacer frente a este problema

fue la creación del denominado «banco malo» o de una sociedad de gestión de activos (SGA). El «banco malo» fue concebido como un medio para sanear los balances permitiendo a los bancos deshacerse de sus activos más problemáticos y de este modo convertirse en un «banco bueno». Aunque han ido desarrollándose muchos procesos diferentes, dependiendo en cada caso del tamaño de la entidad bancaria, del marco legal existente, de los activos que deben ser transferidos, de la estructura financiera, etc.; y teniendo en cuenta además el hecho de que no existen dos casos similares en el mundo, sí podemos resumir todas las iniciativas adoptadas en dos tipos diferentes. En primer lugar, aquellas soluciones específicas en las que el banco «enfermo» divide su negocio en un banco bueno y otro malo, y en segundo lugar, la solución adoptada de forma general por la cual un gobierno crea un gran banco malo y otro gran número de «bancos enfermos», transfiriendo sus «activos tóxicos» hacia el gran banco malo<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> En Hauck-Neyer-Vieten (2011) podemos encontrar una teoría analítica sobre los distintos planes para la creación de un banco malo: o una venta directa de activos tóxicos a un banco malo estatal o un acuerdo de recompra entre el banco malo y el banco original. En él se concluye que, aunque ambos planes pueden llegar a restablecer la estabilidad y evitar así una crisis crediticia, una venta directa resultaría menos costosa para los contribuyentes que un acuerdo de recompra solamente en el caso de que el pago por la transmisión de activos fuera suficientemente bajo.

Gráfico 2

RELACIÓN EXISTENTE ENTRE LA PROPORCIÓN DE PRÉSTAMOS A CONSTRUCTORES Y PROMOTORES INMOBILIARIOS EN LA CARTERA (% EJE X) Y PRÉSTAMOS DE DUDOSO COBRO (% EJE Y), JUNIO DE 2009



Fuente: Banco de España.

Los bancos malos pueden diferir de forma considerable en su constitución, dependiendo de muchos factores de distinta naturaleza. A modo de ejemplo, hemos de considerar al menos siete aspectos generales:

- El número de contribuyentes que participan en la transmisión de activos.
- El propio carácter de la transferencia de activos (obligatoria o voluntaria).
- El marco legal vigente: bancos, SPV, Fondos, etcétera.
- El tipo de activos que van a ser transferidos: préstamos hipotecarios, préstamos a promotores inmobiliarios, viviendas recuperadas tras impago del crédito y otros activos y pasivos.
- La estructura de capital: capital público a privado.
- La estructura financiera: la existencia de bonos con garantía pública.
- La metodología de fijación de precios por la que se rige la transferencia de activos: su valor nominal o contable frente a su valor de mercado, además de los posibles descuentos aplicados.

## 2. Experiencias internacionales: algunos ejemplos recientes

La creación de bancos malos no es un factor genuinamente nuevo atribuido a esta crisis. En la historia más reciente, podemos encontrar numerosos ejemplos de países que han optado por crear un «banco malo» con el fin de encontrar soluciones para diversos tipos de crisis bancaria. Las respuestas a este problema son varias y abarcan desde los primeros planes que se implementaron a finales de la década de los ochenta y principios de los noventa en Estados Unidos, como respuesta a la crisis de las entidades de ahorro y préstamo y el llamado *resolution trust* (creando una entidad pública que tomó a su cargo los activos inmobiliarios), o a Alemania, donde se puso en práctica los «*equalization claims*» en la zona de Alemania Oriental, o el propio caso sueco a mediados de los noventa. En este análisis vamos a centrarnos en seis casos que han tenido lugar recientemente.

Uno de ellos a los que más se ha hecho referencia durante esta crisis, sirviendo como ejemplo de solución con éxito, ha sido el plan sueco que se adoptó en 1995, que consiguió sin ninguna duda minimizar los costes para las arcas públicas, además de reducir los plazos de tiempo necesarios para eliminar los activos tóxicos. En cualquier caso, existen factores exógenos con una influencia que se extiende más allá de las medidas implementadas y que

han de ser considerados a la hora de juzgar la efectividad o no de este plan. En verdad, a finales de la década de los noventa, tanto la economía mundial como la Unión Monetaria Europea disfrutaban de uno de los ciclos económicos más dinámicos y favorables de las últimas décadas, con efectos reconocibles importantes en los sectores inmobiliarios y bancarios de Suecia. Esta situación difiere de forma clara de la actual coyuntura económica, así como de la enorme diferencia existente entre la oferta y la demanda real de adquisición de vivienda. En el caso sueco, el gobierno no optó por crear un único banco malo. En un principio, todas las instituciones financieras implicadas crearon, de forma voluntaria, su propia SGA (sociedad de gestión de activos). Securum, probablemente el caso más conocido, fue creado por Nordbanken, que llegó a gestionar un total de ocho mil millones de euros. Su estructura financiera estaba compuesta por un 25% de capital proveniente del Tesoro público, además de aportaciones financieras del banco central. Los activos fueron transferidos según su valor nominal. Debido al hecho de que Nordbanken era un banco público, la metodología de evaluación empleada, sumado al debate que se generó sobre si esta evaluación debía desarrollarse basándose en el valor nominal o en el de mercado de los activos, y la propia definición de la propia estructura financiera no cobró mucha relevancia en este punto. No obstante, unos años más tarde, Securum tuvo que asumir otras iniciativas privadas, lo que pudo realizarse solamente después de que los accionistas originales hubieran perdido el total de sus inversiones.

El modelo irlandés es probablemente el mejor ejemplo que podemos encontrar del tipo de «bancos malos únicos y obligatorios»<sup>3</sup>. El gobierno anunció en abril de 2009 (aprobado por decreto en diciembre de ese año) la creación de una agencia de gestión de activos, denominada NAMA (Agencia Nacional para la Gestión de activos, según sus siglas en inglés) con el objeto de adquirir préstamos inmobiliarios de gran tamaño a un «valor económico a largo plazo» (Honohan, 2012). Este plan se llevó a cabo conforme a un enfoque de valoración de activos muy detallado, por lo que hizo falta un plazo de tiempo estimable para poder ponerlo en marcha. El gobierno decidió, por tanto, mediante este paso ir incorporando las medidas aprobadas a lo largo de una serie de tramos, teniendo como punto de origen la gestión de aquellos préstamos de mayor tamaño. El mecanismo era bastante sencillo: cuando se realizaban las adquisiciones, las pérdidas habrían de materializarse inmediatamente y se llevaría a cabo entonces la recapitalización. No obstante, debido al hecho de que este proceso se llevó a cabo de una forma progresiva, las esti-

maciones iniciales, en cuanto a la valoración de los activos y las necesidades de capital, infravaloraron las cifras finales que habrían de producirse.

Con una participación de seis instituciones financieras, la agencia NAMA se creó como una sociedad Instrumental (SPV, en sus siglas en inglés) y por lo tanto no estaba sujeta a ninguna regulación bancaria. La agencia se lanzó con un capital inicial de 100 millones de euros (el 49% de origen público) y una ratio de apalancamiento equivalente a 40 veces su valor. NAMA adquirió los activos tóxicos de esas instituciones bancarias por un valor nominal de 77 mil millones de euros conforme a un «valor económico a largo plazo» que era equivalente a su vez a un descuento del 30% respecto de su valor nominal. El sector bancario recibía de este modo deuda pública que podía ser descontada ante el BCE con el fin de obtener liquidez financiera, y así, el Tesoro Público irlandés hubo de inyectar capital para compensar la carencia que los bancos sufrieron como resultado de las amortizaciones y las necesidades de capital que se generaron a raíz de los descuentos aplicados en la operación.

El modelo alemán se concretó también basándose en la creación de una sociedad instrumental, pero en este caso cada uno de los bancos implicados podía, de forma voluntaria, establecer y crear su propia sociedad de gestión de activos (AMV, según sus siglas en inglés). Los activos tóxicos eran transferidos de este modo a la sociedad instrumental con un descuento del 10% sobre su valor nominal, que se empleaba para cubrir los costes administrativos y de gestión que conllevaría la operación. A cambio, los bancos recibían bonos de esta sociedad instrumental que estaban garantizados merced a los Fondos Estatales para la Estabilización de los Mercados (*Finanz markt stabilisierungs fonds*). Incluso, aunque esta solución podría haberse interpretado en un principio como sumamente ventajosa para los bancos originales, estos habrían de compensar de forma anual a la sociedad instrumental la diferencia existente entre el valor de transmisión y el básico dividido por el número de años en los que la garantía de esos bonos estuviera vigente (establecida en un período de 20 años). Adicionalmente, si esta compensación calculada no resultaba suficiente para cubrir las pérdidas potenciales, los bancos originales habían de fijar un tope en los dividendos que habían planeado distribuir entre sus accionistas. Por lo tanto, en el caso alemán se minimizaban así las transferencias de fondos del sector público al privado. El factor clave en este modelo se basaba en el método contable puesto en práctica, así como en el aplazamiento de pérdidas potenciales sin que existiera una propia amortización inicial de pérdidas.

Finalmente, el Reino Unido creó en octubre de 2010 una sociedad de cartera única y conjunta (con identidad

<sup>3</sup> Véase Honohan (2012) para obtener un análisis en profundidad de la recapitalización de bancos insolventes en Irlanda.

también de sociedad instrumental) denominada *Asset Resolution Limited* (UKAR) con el fin de agrupar las sociedades de propiedad estatal Bradford & Bingley plc (B&B) y Northern Rock (Gestión de Activos) plc (NRAM), con un importe de 72,2 mil millones de libras en forma de préstamos. El caso británico difiere claramente del resto de ejemplos analizados, ya que no se trata de un plan abierto a instituciones financieras con problemas potenciales. UKAR funciona más exactamente como una institución financiera que gestiona activos tóxicos en los casos exclusivos en los que tenga lugar un proceso de resolución ordenada y de liquidación de una institución financiera.

Entre las soluciones idiosincrásicas y específicas que encontramos, ING obtuvo el respaldo del sector público para respaldar en garantía toda su cartera de activos tóxicos que provenía de inversiones hipotecarias realizadas en Estados Unidos. Este modelo puesto en práctica suponía un híbrido entre los planes irlandés y alemán que se han descrito más arriba. Todo el volumen de activos tóxicos (unos 30 mil millones de euros) fue transferido a una sociedad instrumental con un descuento del 10%. El Tesoro Público holandés absorbió el 80% de todas las pérdidas potenciales que pudiera generar esta sociedad instrumental, mientras que ING se hacía responsable del restante 20% de pérdidas. A cambio, ING se comprometía a pagar al Tesoro una comisión definida de antemano por estas garantías obtenidas.

El caso de UBS fue muy parecido al de ING que acabamos de mencionar, aunque con un plan de protección diferente. UBS contaba con un importe de 60 mil millones de francos suizos en forma de activos tóxicos (que provenían también de una exposición excesiva a créditos hipotecarios «*subprime*»), que fueron transferidos a su valor nominal a una sociedad instrumental creada con seis mil millones de euros de capital y 54 mil millones de francos suizos en fondos del Banco Central.

En el caso de Citigroup se creó un plan híbrido, que se dividía entre un banco bueno (banco Citicorp) y un banco malo (Citi Holdings). Esta estructura se decidió probablemente con el objetivo final de compartir la gestión de los activos para aumentar la transparencia de la operación, más que con una intención real de gestionar los riesgos o con un fin de desconsolidación de capital. De hecho, el volumen de activos tóxicos transferidos a Citi Holdings (30 mil millones de dólares) fueron respaldados con 50 mil millones de dólares de capital propio, de los cuales Citigroup poseía una participación del 90% y el Tesoro Norteamericano y el FDIC el 10% restante. La financiación fue proporcionada por la Reserva Federal. Según este plan, las primeras pérdidas serían absorbidas por Citi hasta llegar a una suma equivalente al total de capital que

inyectó esta institución. Sería entonces solamente cuando Citi hubiera perdido el total de su participación mientras que las pérdidas adicionales serían absorbidas en un 10% por Citi y el 90% por parte del sector público. De este modo, este caso concreto supone una combinación del modelo suizo (pérdidas completas en una primera fase) y el modelo holandés (pérdidas parciales en una segunda fase).

### 3. El caso español

#### 3.1. ¿Por qué ahora sí y no antes?

Existen varias razones que sirven para explicar por qué resultó difícil crear un banco malo en España durante las etapas iniciales del proceso de reestructuración bancaria, que están vinculadas al bajo nivel de pérdidas por desvalorización que se reconocieron en un principio en los activos inmobiliarios existentes. Esta situación dificultó en gran modo la transferencia de tales activos al banco malo a precios de mercado. La única manera de llevar esto a cabo habría sido mediante un reconocimiento inicial significativo por parte de los bancos, de las posibles pérdidas que conllevaban los activos. Por lo tanto, o bien la misma realidad del banco malo no hubiera sido viable, en el caso de que los activos hubieran sido transferidos a precios superiores a su valor de mercado, o bien los propios bancos no habrían sido viables si la transferencia de activos se hubiera llevado a cabo a precios de mercado.

Ante este dilema, la estrategia que se adoptó para solventar esta situación fue la de efectuar cambios radicales en las normativas que se aplicaban a las provisiones sobre activos inmobiliarios, lo cual se llevó a cabo sobre todo en dos fases principales: en 2010 y en 2012. El objetivo de esta nueva normativa tenía dos funciones básicas: por un lado, generar una mayor transparencia identificando la exposición que existía a riesgos inmobiliarios, y por otro, el de obligar a mayores provisiones en aquellos activos provenientes de viviendas recuperadas tras embargos.

En las etapas iniciales de la crisis financiera, la recuperación de garantías sobre viviendas estaba sujeta a normativas muy poco precisas, que para empezar no se adaptaban a la extensión y profundidad que conlleva la crisis actual. Fue entonces, cuando se ejecutaron esas garantías, que los bancos hubieron de reconocer los activos inmobiliarios que se habían recuperado según el valor mínimo de la deuda pendiente, el neto de provisiones, o según el valor de tasación del activo en cuestión.

Este hecho condujo a un reconocimiento inferior de



las pérdidas reales, debido a que muchas de las recuperaciones de estos activos inmobiliarios se habían llevado a cabo en las primeras etapas de la recesión, y además en algunos casos la recuperación se materializó en forma de adquisición del activo como dación en pago, proceso que básicamente supone que la deuda queda cancelada mediante la transmisión inmediata del activo al banco por parte del deudor. Ya que las provisiones para los activos recuperados estaban supuestamente incluidos en las posibles pérdidas que ya se incluyen en el monto de los préstamos, y debido también a que la normativa no expresaba de forma expresa la adquisición o dación como alternativas a la recuperación del activo por impago, el nivel de provisiones que se calculó sobre estos activos resultó ser muy inferior al real.

### 3.2. Iniciativas legales recientes

La solución a este problema se diseñó a finales de 2010 mediante modificaciones en las normas de contabilidad que los bancos habían de cumplir, introduciendo nuevos requisitos de provisionamiento para todos aquellos activos que se aceptaran como cancelación de una deuda, independientemente del carácter legal que estos tuvieran. Como consecuencia, la nueva normativa exigía que los bancos mantuvieran un mínimo de provisiones en el momento en que recibieran los activos, que habría de ser igual al 10% de la deuda original, además de un 10% adicional para cada uno de los dos años inmediatamente posteriores a la recepción de los activos, hasta llegar a un máximo del 30% de provisión, en los casos en que estos activos quedaran retenidos y se reflejaran en los balances durante un período superior a 24 meses.

No obstante, dadas las condiciones y precios existentes en el mercado inmobiliario y el rendimiento que los inversores potenciales habían previsto en estas operaciones inmobiliarias, estas nuevas normas de tasación dieron como resultado una acumulación de activos que se reflejaron en los balances de los bancos. En esos momentos, cualquier venta que se hubiera llevado a cabo a los precios del mercado habría conducido al reconocimiento de pérdidas indudablemente superiores a los porcentajes del 10%-20%-30% que se hubieran provisionado.

Probablemente, solo algunos bancos de mayor tamaño fueron capaces de reconocer pérdidas adicionales a la hora de ajustar los precios de venta y poder reducir así el *stock* de activos inmobiliarios en su poder, como consecuencia de una generación de beneficios positiva en otros sectores de su actividad. El problema fue que la mayoría de las entidades del sector financiero se centraron en procesos de reestructuración, fusiones y recapitalización,

y fueron incapaces de articular la estrategia más adecuada para conseguir reducir el volumen de activos recuperados por impago de la deuda.

Bajo estas condiciones, en febrero de 2012, el nuevo gobierno recién elegido empezó a exigir provisiones adicionales para la exposición a operaciones inmobiliarias, tanto sobre activos como sobre préstamos. El objetivo de esta nueva política era el de centrar su estrategia en aquellos activos problemáticos, incluyendo en esta categoría a los activos recuperados por impago de deuda, los préstamos en riesgo de ser recuperados y la denominada categoría «sub-estándar» (aquellos préstamos hipotecarios aún vigentes y catalogados como sometidos a vigilancia por parte del supervisor de la entidad financiera). El nivel de provisiones se estableció basándose en el tipo de activo que cubría el préstamo. Con algunas garantías, esto es, terrenos, las provisiones sobre préstamos aun vigentes se reforzaron mediante requisitos adicionales que se basaban en exigencias adicionales de capital o reservas. Al mismo tiempo, la nueva normativa exigía a los bancos reunir sus activos recuperados por impago para la creación de una agencia de gestión de activos antes de finales de 2012.

El mercado reaccionó de forma inmediata al darse cuenta de que las provisiones podrían ser adecuadas ante activos problemáticos pero que los activos llamados normales aun seguían estando protegidos por un nivel de provisiones muy bajo, establecido en un 7% según la normativa aprobada en febrero. Esta situación condujo a una segunda fase de cambios en las normativas en un período de solo cuatro meses, según los cuales se fijaron provisiones del 30% para aquellos préstamos hipotecarios aun vigentes vinculados a operaciones inmobiliarias. No obstante, este porcentaje difería según el tipo de aval que se utilizara: terrenos, construcciones ya comenzadas o viviendas ya finalizadas.

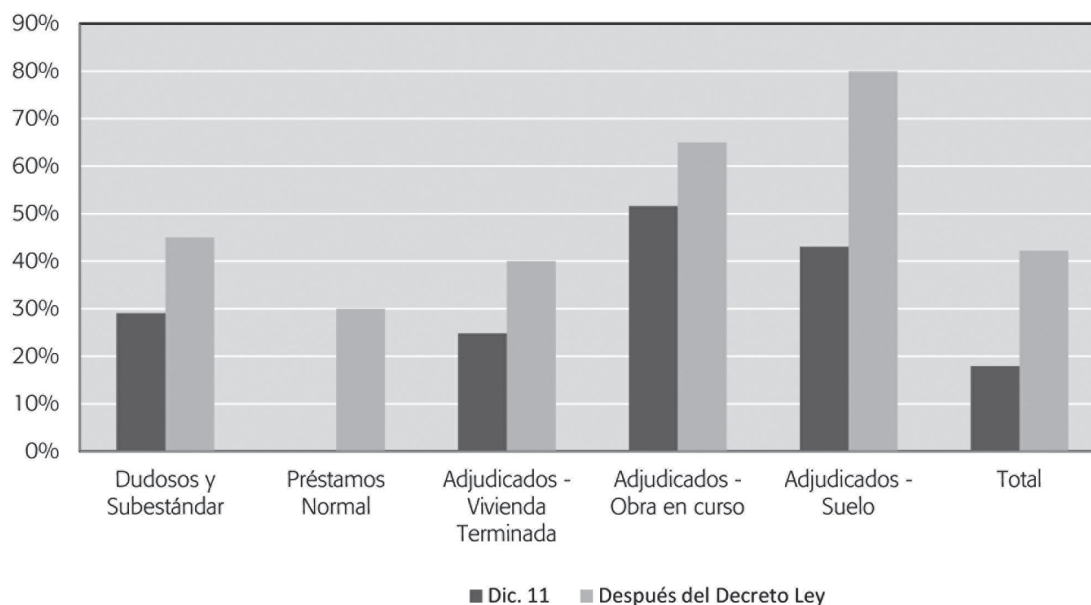
Los nuevos requisitos sobre provisión que establecían los cambios normativos de febrero y mayo habrían de ser satisfechos antes de finales de 2012, y cada banco había de presentar un plan obligatorio a un supervisor, que incluyera una escala de tiempo claramente definida.

En ese momento, junio de 2012, se asumió una valoración neta de los activos y préstamos vinculados al sector inmobiliario que sería, o habría de ser a finales de ese mismo año, muy parecida a su valor de mercado. Esta operación facilitó la constitución de un banco malo, ya que la transmisión de activos no habría de generar pérdidas adicionales.

Finalmente, este proceso se aceleró merced a la negociación de la «Ayuda financiera para el sector bancario» de la

Gráfico 3

## PORCENTAJE DE PROVISIONES SOBRE ACTIVOS INMOBILIARIOS



Fuente: Afi.

Unión Europea, con el objeto de recapitalizar el sector bancario. Las condiciones fijadas en el Memorando de Acuerdo (MoU) firmado por el Gobierno español, artículos 21 y 22, establecían los requisitos referentes a la gestión de activos tóxicos inmobiliarios a cumplir por aquellos bancos que recibieran ayudas públicas. De hecho, los bancos fueron obligados a segregar sus activos inmobiliarios problemáticos y transferirlos a una sociedad de gestión de activos.

### 3.3. Asuntos pendientes

El MoU fue transpuesto directamente a la legislación española a través de otro Real Decreto aprobado a finales del mes de agosto. Aunque se suponía que los detalles de la composición del banco malo español habrían de definirse en esta nueva iniciativa regulatoria, este no fue el caso. Esta ley regulaba algunos aspectos generales, pero quedan aún pendientes muchos asuntos de primer orden relativos a la definición y estructura del denominado «banco malo».

La nueva normativa establecía que solamente aquellos bancos que recibieran ayudas públicas habrían de transferir sus activos problemáticos a una sociedad única de gestión de activos (SGA, según sus siglas en español), el denominado «banco malo», en la cual el Estado (a tra-

vés del FROB) poseería un máximo del 49% de participación accionarial. El resto del sector bancario tendrá que transferir sus activos recuperados por impago de deudas a su propia SGA, según dicta el Real Decreto aprobado en mayo.

En este punto surge una duda importante; en concreto, cuales son aquellos bancos a los que se les exigirá que realicen sus transferencias. Tal como se define en el RDL 24/2012, tanto los bancos que ya cuentan con ayuda financiera pública como aquellos que podrían necesitarla en un futuro por un proceso de estructuración, o por resolución ordenada, se verán obligados a transferir sus activos contaminados a la SGA.

Una segunda duda podría estar relacionada con el tipo de activos que estos bancos van a transferir. Debido a que la naturaleza de estos activos a transferir cuenta con una definición muy vaga, estos podrían llegar a incluir activos recuperados por impago de préstamos, préstamos inmobiliarios, participaciones accionariales en empresas del sector inmobiliario, o incluso otros activos «problemáticos» procedentes de otros sectores diferentes. El alcance y volumen de estos activos segregados habrá de tener en cuenta la viabilidad de la institución tras el proceso de segregación, así como la capacidad de absorción de posibles pérdidas, además de otros instrumentos híbridos

dos que pudieran perjudicar la calidad de los activos con anterioridad a la transferencia de los mismos a la SGA. Se da por sentado que el alcance de la segregación habrá de ser más amplio para aquellos bancos más problemáticos. En razón de esto, la entidad supervisora evitaría tener que realizar en el futuro mayores provisiones (además de una posible recapitalización) como consecuencia de una coyuntura económica aún peor a la actual, lo que obligaría a una mayor ratio de morosidad que podría poner en duda la viabilidad de la institución.

En tercer lugar, ¿cuál habría de ser el valor real de los activos a transferir? Como ya ha ocurrido en experiencias de otros países, en el caso español, la tasación de los activos y préstamos transferidos a la SGA se determinará tras un detallado proceso de test de riesgo realizado por expertos auditores independientes. En la normativa aplicable solo se hace una vaga referencia al «valor económico a largo plazo» con el objeto de hacer frente a las condiciones actuales del mercado, que podrían conducir a una rebaja en los precios generales. La viabilidad del banco malo exigiría una valoración acorde a un escenario de condiciones de mercado parecido al que podría darse en el momento en que estos activos se vendieran. No obstante, se presenta aquí otra situación comprometida, ya que cuanto más bajo sea el valor inicial aplicado al activo, mayores serán las pérdidas que los bancos habrán de reconocer en la transmisión de los activos, además de que esto aumentaría las necesidades de recapitalización. La única forma de evitar pérdidas adicionales o necesidades de recapitalización en el futuro será aplicando descuentos o reducciones en el proceso de tasación de los activos. Este descuento podría llegar a ser incluso superior a los niveles de provisionamiento dictados tras las modificaciones regulatorias que se han explicado más arriba, con el fin siempre de generar alguna «reserva» en la SGA para poder hacer frente a pérdidas potenciales en las ventas finales de los activos y en virtud de los gastos operativos generales contraídos.

En cuarto lugar, la estructura financiera de la entidad sería un elemento crucial a la hora de analizar la estrategia que este vehículo va a poner en marcha. Incluso considerando el hecho de que el sector público (a través del FROB) poseería menos del 50% del patrimonio accionario, existen muchas dudas respecto a qué inversores participarían en la SGA y, de forma más relevante, qué precios se ofrecerían y bajo qué condiciones. Además de todo esto, la estructura financiera, según el MoU, estaría fundamentada posiblemente en bonos de garantía estatales, que podrían llegar a descontarse en el BCE.

Finalmente, una buena gestión de la SGA es clave para su éxito posterior. Un mecanismo adecuado de incentivación y gestión corporativa debe asegurarse de que existe una ges-

ción activa y segmentada sobre todas las clases de activos. Paralelamente, se debe definir un plan estratégico global que identifique de forma clara los objetivos y estrategias que la SGA va a seguir para cada tipo distinto de activo, acompañado todo ello de un calendario de aplicación muy detallado.

La creación de un «banco malo» y la recapitalización del sector bancario es condición necesaria para la recuperación económica tan deseada. No obstante, para que esto suceda y facilite que el banco malo pueda ser una solución viable, debe incluir entre sus objetivos mantener y promover cierto nivel de actividad en el sector inmobiliario. De lo contrario, podría provocar un deterioro aun más grave de la situación económica de los deudores, lo que conllevaría pérdidas posteriores que obligaría a aumentar la restructuración de la deuda. Una financiación adicional y otras medidas serían útiles a la hora de poder evitar deterioros adicionales, lo que hace necesario que se establezcan objetivos y planes de incentivos claros por parte de todos los actores económicos que están implicados en este proceso.

## Bibliografía

- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2012), «Memorando de Entendimiento: Segregación de Activos Dañados», Nota Bancaria, *Análisis y Seguimiento de Banca y Seguros*, junio.
- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2012), «Activos dañados: Escenarios de saneamientos en el Sistema Bancario Español», Nota Bancaria, *Análisis y Seguimiento de Banca y Seguros*, mayo.
- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2011), «'Banco malo': Preguntas y Respuestas», Nota Bancaria, *Análisis y Seguimiento de Banca y Seguros*, diciembre.
- BERGES, A. (2012), «Cleaning up Spanish Bank Balances: restoring confidence, but is this enough?», *Spanish Economic and Financial Outlook*, volumen 1, número 0, marzo.
- BERGES, A., y GARCÍA MORA A. (2008), «Subprime in Spain?», *Presentation address at the 2nd Workshop on Recent Developments in Financial Economics*, Real Colegio Complutense, Harvard University, Cambridge.
- GARCÍA MORA, A. (2010), «Managing the real estate bubble: The case of the Spanish financial sector», *Presentation address at the 4th Global Conference on Housing Finance in Emerging Markets*, The World Bank Group, Washington DC, 26-27 mayo.
- HAUCK, A., NEYER, U., y VIETEN, T. (2011), «Reestablishing stability and avoiding a credit crunch: Comparing different bad bank schemes», *DICE discussion paper*, n.º 31, agosto.
- HONOHAN, P. (2012), «Recapitalisation of failed banks: some lessons from the Irish experience», *Speech address at the*



*44th Annual Money, Macro and Finance Conference*, Tinity College, 7 septiembre.

NATIONAL ASSET MANAGEMENT AGENCY (2012): *Annual Report and Financial Statements 2011*.

LANDIER, A., y UDEA, K. (2009), «The Economics of Bank Restructuring: Understanding the Options», *IMF Staff Position Note*, 5 junio.